

Sprawozdanie
Zarządu
z działalności Grupy
Agora
**za I półrocze
2025 r.**

13 sierpnia 2025 r.

SPIS TREŚCI

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI ZA PIERWSZE PÓŁROCZE 2025 R.	4
I. ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE GRUPY	4
II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY	8
1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE	8
1.1. Rynek reklamy [3]	8
1.2. Frekwencja w kinach [9]	9
2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE	10
2.1. Przychody	10
2.2. Koszty operacyjne	12
3. PERSPEKTYWY	14
3.1. Przychody	15
3.1.1 Rynek reklamy [3]	15
3.1.2 Sprzedaż biletów	16
3.1.3 Sprzedaż subskrypcji cyfrowych	16
3.2 Koszty operacyjne	16
3.2.1 Koszty usług obcych	16
3.2.2 Koszty wynagrodzeń i świadczeń dla pracowników	16
3.2.3 Koszty reprezentacji i reklamy	17
3.2.4 Koszty materiałów i energii	17
III. WYNIKI FINANSOWE	18
1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY AGORA	18
2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY AGORA	18
2.1. Wyniki wg głównych segmentów Grupy Agora za pierwsze półrocze 2025 r. [1]	20
2.2. Przychody i koszty finansowe	20
3. BILANS GRUPY AGORA	21
3.1. Aktywa trwałe	21
3.2. Aktywa obrotowe	21
3.3. Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	22
3.4. Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	22
4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY AGORA	23
4.1. Działalność operacyjna	23
4.2. Działalność inwestycyjna	23
4.3. Działalność finansowa	23
5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE [5]	24
IV. WYNIKI OPERACYJNE - GŁÓWNE SEGMENTY GRUPY AGORA	25
IV.A. FILM I KSIĄŻKA [1]	25
1. Przychody	26
2. Koszty	26
3. Nowe inicjatywy	27
IV.B. RADIO	28
1. Przychody [3]	29
2. Koszty	29
3. Udziały w słuchalności [8]	30
4. Nowe inicjatywy	30
IV.C. REKLAMA ZEWNĘTRZNA	31
1. Przychody [8]	32
2. Koszty	32
3. Nowe inicjatywy	33

IV.D. PRASA CYFROWA I DRUKOWANA [1]	34
1. Przychody	35
1.1. Przychody ze sprzedaży wydawnictw	35
1.2. Przychody ze sprzedaży reklam [3]	35
1.3. Przychody cyfrowe	35
2. Koszty	36
3. Nowe inicjatywy	36
IV.E. INTERNET [1], [6]	37
1. Przychody	38
2. Koszty	38
3. Istotne informacje o działalności internetowej	38
4. Nowe inicjatywy	39
PRZYPISY	40
V. INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE	43
1. Istotne wydarzenia	43
1a. Zmiany w powiązaniach kapitałowych emitenta z innymi podmiotami	50
2. Zmiany w stanie posiadania akcji lub innych uprawnień do nich (opcji) przez członków Zarządu w drugim kwartale 2025 r. i do dnia publikacji raportu	54
3. Zmiany w stanie posiadania akcji lub innych uprawnień do nich (opcji) przez członków Rady Nadzorczej w drugim kwartale 2025 r. i do dnia publikacji raportu	54
4. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień przekazania raportu kwartalnego	54
5. Pozostałe informacje	55
6. Opis istotnych zagrożeń i ryzyk związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego	56
VI. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU	63

GRUPA AGORA

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI ZA PIERWSZE PÓŁROCZE 2025 R.

**PRZYCHODY 728,9 MLN ZŁ,
EBITDA 118,5 MLN ZŁ,
STRATA NETTO 10,7 MLN ZŁ,
GOTÓWKA Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ 84,4 MLN ZŁ**

Wszystkie dane (jeżeli nie zostanie wskazane inaczej) obejmują okres styczeń - czerwiec 2025 r., zaś porównania mówią o dynamice w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. Źródła danych zostały przedstawione na końcu części IV niniejszego komentarza.

1 kwietnia 2024 r. nastąpiła reorganizacja spółki Agora S.A. i przeniesienie zorganizowanych części przedsiębiorstwa, w tym biznesów funkcjonujących dotychczas w ramach spółki, do zależnych spółek kapitałowych. Powyższa zmiana nie ma wpływu na porównywalność danych poszczególnych segmentów, ponieważ już w poprzednich kwartałach przygotowując się do tego procesu alokowano do segmentów biznesowych koszty części działów wspomagających.

Powyższa zmiana nie ma wpływu na prezentację wyników Grupy.

W związku ze sprzedażą spółki Step Inside Sp. z o.o. w dniu 7 października 2024 r., dane spółki zostały zaklasyfikowane jako działalność zaniechana, w związku z tym wyniki Grupy Agora oraz Segmentu Film i Książka (jeżeli nie zostało wskazane inaczej) nie zawierają wyników spółki Step Inside Sp. z o.o. Dane porównawcze zostały odpowiednio przekształcone.

I. ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE GRUPY

- W drugim kwartale 2025 r. **Grupa Agora** („Grupa”) osiągnęła przychody w wysokości 379,6 mln zł - były one wyższe o 16,8% od tych odnotowanych w drugim kwartale 2024 r.

Segmentem z największym wzrostem wartości wpływów był segment **Film i Książka**. Najistotniejszy wzrost przychodów odnotowała działalność kinowa, która stanowiła największą kategorię przychodów tego segmentu. Zalicza się do niej przychody ze sprzedaży biletów, ze sprzedaży barowej w kinach oraz ze sprzedaży reklam w kinach. Wyższe przychody wypracowała również działalność filmowa segmentu oraz Wydawnictwo Agora.

Drugim segmentem pod względem wzrostu wartości przychodów drugiego kwartału 2025 r. był segment **Radio**. Wyższe przychody tego segmentu to efekt wzrostu wpływów ze sprzedaży własnego czasu antenowego jak i przychodów z usługi pośrednictwa w sprzedaży czasu antenowego w stacjach innych nadawców. Na poziom przychodów drugiego kwartału 2025 r. miały wpływ również przychody z Loterii Radia Zet.

Kolejnym segmentem, który w drugim kwartale 2025 r. osiągnął wpływy wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego był segment **Internet**. Wyższe były wpływy ze sprzedaży reklam internetowych wypracowane przez Gazeta.pl, a także przychody ze sprzedaży pozostałych usług internetowych - zarówno w Gazeta.pl jaki i w spółce Yieldbird.

Prasa Cyfrowa i Drukowana w drugim kwartale odnotowała przychody niższe niż rok wcześniej. O spadku wpływów segmentu zdecydowały głównie niższe przychody ze sprzedaży usług poligraficznych. Zmniejszyły się także przychody ze sprzedaży wydawnictw (z papierowej i cyfrowej wersji dziennika). Wyższe były zaś wpływy ze sprzedaży reklam.

W drugim kwartale 2025 r. spadły również przychody segmentu **Reklama Zewnętrzna**. Na ich negatywną dynamikę wpłynęły niższe wpływy ze sprzedaży reklam oraz wpływy z pozostałej sprzedaży.

- W pierwszym półroczu 2025 r. **Grupa Agora** („Grupa”) osiągnęła przychody w wysokości 728,9 mln zł, czyli wyższe o 4,1% w porównaniu z analogicznym okresem 2024 r.

Najistotniejszy wzrost przychodów w porównaniu z pierwszym półroczem ubiegłego roku odnotował segment **Radio**. Wyższe były zarówno przychody ze sprzedaży własnego czasu antenowego jak i przychody z usługi pośrednictwa w sprzedaży czasu antenowego w stacjach innych nadawców. Na poziom przychodów pierwszego półrocza 2025 r. miały wpływ również przychody z Loterii Radia Zet.

Kolejnym obszarem, który w okresie styczeń - czerwiec 2025 r. odnotował wpływy wyższe niż rok wcześniej, był segment **Film i Książka**. Wyższe były przychody z działalności kinowej, co było związane z wyższymi wpływami ze sprzedaży barowej, wyższymi przychodami ze sprzedaży reklam w kinach oraz wyższą sprzedażą biletów w kinach sieci Helios. W pierwszym półroczu 2025 r. wyższe wpływy przyniosło również Wydawnictwa Agora, niższe działalność filmowa segmentu.

W pierwszych dwóch kwartałach 2025 r. wzrosły również wpływy segmentu **Reklama Zewnętrzna**. Na ich pozytywną dynamikę wpłynęły wyższe przychody reklamowe, a szczególnie wpływy z kampanii realizowanych na nośnikach typu citylight, digital oraz citytransport.

Prasa Cyfrowa i Drukowana to segment, w którym w pierwszym półroczu 2025 r. odnotowano przychody niższe niż rok wcześniej. W największym stopniu rzutowało na to zmniejszenie wpływów z działalności poligraficznej. Niższe były również wpływy ze sprzedaży wydawnictw (w obu wersjach dziennika). Pozytywny wpływ na poziom przychodów miał wzrost wpływów reklamowych.

Spadek przychodów segmentu **Internet** wynikał z niższej sprzedaży reklam internetowych zanotowanych przez spółkę Yieldbird, a także Gazeta.pl. Przychody z pozostałych usług internetowych były na wyższym poziomie niż w analogicznym okresie roku poprzedniego zarówno w Yieldbird jak i w spółce Gazeta.pl.

- W drugim kwartale 2025 r. koszty operacyjne **Grupy Agora** zwiększyły się o 14,6% i osiągnęły poziom 358,4 mln zł.

Film i Książka to obszar, w którym w drugim kwartale 2025 r. odnotowano wzrost wszystkich kategorii kosztów operacyjnych. Największą kategorię stanowiły wydatki na usługi obce i to one zwiększyły się najbardziej. Ich wzrost związany był głównie z działalnością kinową – wyższe koszty zakupu kopii filmowych oraz z działalnością filmową - wyższe koszty wynagrodzenia wypłacanego producentom filmów w wyniku wyższych wpływów z dystrybucji filmów.

Kolejnym segmentem, który w drugim kwartale 2025 r. odnotował zwiększenie kosztów operacyjnych był segment **Radio**. W omawianym okresie najbardziej wzrosły koszty reklamy i reprezentacji (wyższe nakłady na kampanie promocyjne Radia ZET i Radia Złote Przeboje oraz nagrody Loterii Radia Zet). W okresie kwiecień – czerwiec 2025 r. istotnie wzrosły również usługi obce segmentu. Wpływ na tę pozycję miały głównie koszty organizacji Loterii Radia Zet oraz koszty zakupu czasu antenowego w stacjach należących do innych nadawców, w związku ze świadczoną usługą pośrednictwa w sprzedaży reklam. W omawianym okresie wzrosły także koszty amortyzacji oraz wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników.

W drugim kwartale 2025 r. wzrosły również koszty operacyjne segmentu **Internet**. O wzroście kosztów tego segmentu zdecydowały przede wszystkim wyższe koszty usług obcych. W wyniku wyższych wydatków w Gazeta.pl zwiększyły się także koszty reklamy i reprezentacji segmentu. W efekcie niższego zatrudnienia spadły natomiast koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników. Koszty amortyzacji pozostały na ubiegłorocznym poziomie.

Kolejnym segmentem, który w okresie kwiecień – czerwiec 2025 r. odnotował wzrost kosztów operacyjnych była **Reklama Zewnętrzna**. W omawianym okresie zwiększyły się wszystkie kategorie kosztów segmentu z wyjątkiem kosztów zużycia materiałów i energii oraz wartości sprzedanych towarów i materiałów, które pozostały na ubiegłorocznym poziomie. Najmocniej wzrosły koszty amortyzacji, co wynika z zakwalifikowania do MSSF16 umów o wyższej łącznej wartości. Wyższe koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników są efektem wyższych wynagrodzeń zasadniczych, wyższe koszty usług obcych to pochodna wzrostu kosztów utrzymania systemu, a wyższe koszty reklamy i reprezentacji związane były ze sponsoringiem i reprezentacją.

Segmentem, w którym w drugim kwartale 2025 r. spadły koszty operacyjne był segment **Prasa Cyfrowa i Drukowana**. Największy spadek w stosunku analogicznego okresu roku ubiegłego widoczny był w kategorii zużycie materiałów i energii oraz wartość sprzedanych towarów i materiałów. Spadek tej kategorii kosztowej związany był z niższymi kosztami papieru (niższe jego zużycie wynikające z niższych wolumenów produkcji), materiałów bezpośrednio produkcyjnych w związku z zamknięciem technologii heatset oraz niższymi kosztami energii elektrycznej i gazu. Niższe były również koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników. Wyższe były koszty usług obcych i amortyzacji. Koszty reklamy i reprezentacji kształtowały się na ubiegłorocznym poziomie.

- W okresie styczeń – czerwiec 2025 r. koszty operacyjne **Grupy Agora** zwiększyły się o 3,6% i osiągnęły poziom 701,3 mln zł. Negatywny wpływ na poziom kosztów poprzedniego roku miały koszty przeprowadzenia procesu restrukturyzacji w segmentach Prasa Cyfrowa i Drukowana oraz Internet w łącznej wysokości 8,3 mln zł.

W ślad za rosnącymi przychodami koszty operacyjne wzrosły najbardziej w segmencie **Radio**. W omawianym okresie zwiększyły się wszystkie kategorie kosztów segmentu, przy czym najistotniejszy wpływ na wzrost wydatków w tym obszarze biznesowym miały koszty reklamy i reprezentacji związane z nakładami na kampanie promocyjne Radia ZET, Radia Łote Przeboje oraz Antyradio. Wpływ na tę pozycję miały również nagrody Loterii Radia Zet oraz wydatki na promocję sprzedaży.

Drugim segmentem pod względem wzrostu wartości kosztów operacyjnych w pierwszym półroczu 2025 r. był **Film i Książka**. Ich największy wzrost widoczny był w pozycji wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników i związany był z działalnością kinową tj. wyższymi kosztami wynagrodzeń pracowników etatowych i współpracowników, w efekcie wzrostu płacy minimalnej oraz podwyżek. Wyższe były również koszty wynagrodzeń i świadczeń w Wydawnictwie Agora, przede wszystkim w związku z organizacją Festiwalu Piosenki Filmowej w Bydgoszczy oraz w działalności filmowej. W okresie styczeń – czerwiec 2025 r. wzrosły również koszty zużycia materiałów i energii oraz wartości sprzedanych towarów i materiałów, koszty amortyzacji oraz usług obcych. Spadły natomiast koszty reklamy i reprezentacji.

Kolejnym segmentem, który w pierwszych dwóch kwartałach 2025 r. odnotował wzrost kosztów operacyjnych była **Reklama Zewnętrzna**. W omawianym okresie zwiększyły się wszystkie kategorie kosztów segmentu z wyjątkiem kosztów zużycia materiałów i energii oraz wartości sprzedanych towarów i materiałów. Najmocniej wzrosły koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników. Był to głównie efekt wyższych wynagrodzeń stałych. Istotny wzrost widoczny był również w kosztach usług obcych i wynikał z wyższych kosztów utrzymania systemu.

Prasa Cyfrowa i Drukowana to segment, który w pierwszej połowie 2025 r. odnotował spadek kosztów operacyjnych. Spadek związany był głównie z niższymi kosztami zużycia materiałów i energii oraz wartością sprzedanych towarów i materiałów. Niższe były również koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników, amortyzacji oraz reklamy i reprezentacji. W porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego wzrosły natomiast koszty usług obcych. W 2024 r. segment przeprowadził proces restrukturyzacji. Koszty przeprowadzenia tego procesu obciążały wynik pierwszego półrocza 2024 r. kwotą 7,1 mln zł.

Koszty operacyjne segmentu **Internet** pozostały w pierwszym półroczu 2025 r. na ubiegłorocznym poziomie. Zmieniła się jedynie ich struktura. Wzrost kosztów usług obcych został zniwelowany spadkiem pozostałych pozycji kosztowych. W pierwszym półroczu 2024 r. obszar Gazeta.pl poniósł koszty restrukturyzacji w wysokości 1,1 mln zł.

- W drugim kwartale 2025 r. Grupa Agora osiągnęła zysk na poziomie EBITDA w wysokości 65,5 mln zł oraz zysk na poziomie EBIT w wysokości 21,2 mln zł, co oznacza istotną poprawę obydwu wskaźników w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku. Strata netto wyniosła 3,1 mln zł, natomiast strata netto przypadająca na akcjonariuszy jednostki dominującej wyniosła 3,8 mln zł.
- W pierwszym półroczu 2025 r. Grupa Agora osiągnęła zysk na poziomie EBITDA w wysokości 118,5 mln zł oraz zysk na poziomie EBIT w wysokości 27,6 mln zł. Obydwa wskaźniki odnotowały poprawę w stosunku do pierwszego półrocza 2024 r. Strata netto wyniosła 10,7 mln zł, natomiast strata netto przypadająca na akcjonariuszy jednostki dominującej wyniosła 13,0 mln zł.

- ▶ W ujęciu bez uwzględniania wpływu standardu MSSF 16 oraz Programu Opcyjnego Grupa Agora odnotowała w drugim kwartale 2025 r. zysk na poziomie EBITDA w wysokości 37,5 mln zł. W tym samym ujęciu zysk na poziomie EBIT wyniósł 14,6 mln zł. Obydwa wskaźniki odnotowały poprawę w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego.
- ▶ W ujęciu bez uwzględniania wpływu standardu MSSF 16 oraz Programu Opcyjnego Grupa Agora odnotowała w pierwszym półroczu 2025 r. zysk na poziomie EBITDA w wysokości 62,4 mln zł. W tym samym ujęciu zysk na poziomie EBIT wyniósł 14,2 mln zł. Obydwa wskaźniki odnotowały poprawę w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego.
- ▶ Na dzień 30 czerwca 2025 r. Grupa dysponowała środkami pieniężnymi i krótkoterminowymi aktywami finansowymi w wysokości 122,1 mln zł, na które składały się gotówka i jej ekwiwalenty w wysokości 115,8 mln zł (kasa, rachunki i lokaty bankowe) oraz krótkoterminowe aktywa finansowe w wysokości 6,3 mln zł.
- ▶ Na koniec czerwca 2025 r. zadłużenie Grupy Agora z tytułu kredytów i leasingu wyniosło 825,4 mln zł (w tym zobowiązania z tytułu leasingu wynikające z MSSF 16 stanowiły 590,1 mln zł). Dług netto Grupy w tym ujęciu wyniósł 709,6 mln zł, natomiast bez uwzględniania wpływu standardu MSSF 16 dług netto Grupy na dzień 30 czerwca 2025 r. wyniósł 119,5 mln zł.
- ▶ W maju Grupa Agora była współorganizatorem i gospodarzem The World News Media Congress w Krakowie. Wydarzenie, którego głównym organizatorem jest World News Media Association (WAN-IFRA) zrzeszająca ponad 3 tys. podmiotów branżowych, zgromadziło około tysiąca uczestników z 63 krajów, którzy rozmawiali o wyzwaniach i zadaniach współczesnych mediów. Wydarzenie ze względu na swój światowy zasięg, poruszaną tematykę i obecność wielu wybitnych ekspertów, zyskało ogromny rozgłos w mediach, przynosząc Grupie Agora wymierne korzyści wizerunkowe.

II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY

1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

1.1. Rynek reklamy [3]

Według szacunków Agory S.A. („Spółka”, „Agora”), opartych na dostępnych źródłach danych, w drugim kwartale 2025 r. wartość wydatków reklamowych ogółem w Polsce wyniosła 3,6 mld zł i była wyższa o 8,0% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.

Tab.1

	II kwartał 2023	III kwartał 2023	IV kwartał 2023	I kwartał 2024	II kwartał 2024	III kwartał 2024	IV kwartał 2024	I kwartał 2025	II kwartał 2025
Zmiana wartości rynku reklamy r/r	6,0%	6,5%	6,0%	11,5%	8,0%	9,0%	8,0%	5,5%	8,0%

W drugim kwartale 2025 r. reklamodawcy zwiększyli swoje wydatki we wszystkich segmentach rynku reklamowego. Największe procentowe wzrosty wydatków reklamowych w drugim kwartale 2025 r. dotyczyły reklamy kinowej, Internetu oraz reklamy radiowej. Reklamodawcy nieznacznie zwiększyli swoje wydatki reklamowe w telewizji, w reklamie zewnętrznej oraz w prasie. Dane dotyczące szacunków dynamiki zmian wartości wydatków reklamowych w poszczególnych mediach zaprezentowano w tabeli poniżej:

Tab. 2

Wydatki na reklamę ogółem	Telewizja	Internet	Radio	Reklama zewnętrzna	Czasopisma	Dzienniki	Kino
8,0%	3,0%	13,0%	6,5%	4,5%	3,0%	2,5%	19,0%

Udział poszczególnych segmentów rynku w wydatkach na reklamę ogółem w drugim kwartale 2025 r. przedstawiono w tabeli poniżej:

Tab. 3

Wydatki na reklamę ogółem	Telewizja	Internet	Radio	Reklama zewnętrzna	Czasopisma	Dzienniki	Kino
100,0%	36,8%	46,9%	6,4%	6,3%	1,6%	0,7%	1,3%

W pierwszym półroczu 2025 r. wartość wydatków reklamowych ogółem w Polsce wyniosła około 6,6 mld zł i wzrosła o 7,0% w stosunku do pierwszego półrocza 2024 r. W tym czasie tylko wydatki na reklamę w dziennikach były niższe w porównaniu z analogicznym okresem 2024 r. Wartość wydatków reklamowych wzrosła w pozostałych segmentach rynku, a w czasopismach nie uległa zmianie. Dane dotyczące szacunków dynamiki zmian wartości wydatków reklamowych w poszczególnych mediach zaprezentowano w tabeli poniżej:

Tab. 4

Wydatki na reklamę ogółem	Telewizja	Internet	Radio	Reklama zewnętrzna	Czasopisma	Dzienniki	Kino
7,0%	2,0%	12,0%	6,0%	3,0%	0,0%	(1,5%)	9,5%

Udział poszczególnych segmentów rynku w wydatkach na reklamę ogółem w pierwszym półroczu 2025 r. przedstawiono w tabeli poniżej:

Tab. 5

Wydatki na reklamę ogółem	Telewizja	Internet	Radio	Reklama zewnętrzna	Czasopisma	Dzienniki	Kino
100,0%	36,9%	46,7%	6,7%	6,0%	1,5%	0,8%	1,4%

1.2. Frekwencja w kinach [9]

Według szacunków Heliosa liczba biletów sprzedanych w polskich kinach w drugim kwartale 2025 r. wyniosła 9,8 mln, co oznacza wzrost o 16,7% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Według szacunków Heliosa w pierwszym półroczu liczba sprzedanych biletów wyniosła 22,8 mln biletów przy 24,2 mln biletów rok wcześniej - oznacza to spadek o 5,8% w ujęciu rok do roku.

2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

2.1. Przychody

Tab. 6

w mln zł	II kwartał 2025	II kwartał 2024*	% zmiany 2024 do 2023
Przychody ze sprzedaży netto (1)	379,6	325,0	16,8%
<i>Sprzedaż usług reklamowych</i>	208,7	193,3	8,0%
<i>Sprzedaż biletów do kin</i>	56,3	40,0	40,8%
<i>Sprzedaż wydawnictw</i>	32,0	33,4	(4,2%)
<i>Sprzedaż barowa w kinach</i>	36,7	24,6	49,2%
<i>Przychody z działalności filmowej</i>	12,1	3,7	227,0%
<i>Pozostała sprzedaż</i>	33,8	30,0	12,7%

w mln zł	I półrocze 2025	I półrocze 2024*	% zmiany 2025 do 2024
Przychody ze sprzedaży netto (1)	728,9	700,0	4,1%
<i>Sprzedaż usług reklamowych</i>	372,3	351,1	6,0%
<i>Sprzedaż biletów do kin</i>	121,4	118,1	2,8%
<i>Sprzedaż wydawnictw</i>	63,0	67,1	(6,1%)
<i>Sprzedaż barowa w kinach</i>	75,1	70,5	6,5%
<i>Przychody z działalności filmowej</i>	29,9	33,2	(9,9%)
<i>Pozostała sprzedaż</i>	67,2	60,0	12,0%

* dane za pierwsze półrocze i drugi kwartał 2024 r. zostały przekształcone w związku ze sprzedażą spółki Step Inside Sp. z o.o. w dniu 7 października 2024 r. i prezentacją danych tej spółki w ramach działalności zaniechanej.

- (1) poszczególne pozycje przychodów ze sprzedaży, poza przychodami ze sprzedaży biletów i barowej w kinach, zawierają przychody ze sprzedaży Wydawnictwa Agora i działalności filmowej (funkcjonujących w ramach segmentu Film i Książka), opisane szczegółowo w części IV.A Sprawozdania Zarządu.

W drugim kwartale 2025 r. całkowite przychody Grupy Agora wyniosły 379,6 mln zł i były wyższe o 16,8% w stosunku do wpływów odnotowanych w drugim kwartale 2024 r.

W okresie kwiecień - czerwiec 2025 r. wpływy ze sprzedaży usług reklamowych Grupy Agora zwiększyły się o 8,0% w porównaniu z analogicznym okresem 2024 r. i wyniosły 208,7 mln zł. Biznesem, w którym wydatki reklamowe wzrosły najbardziej i który najmocniej przyczynił się do wzrostu przychodów z reklamy całej Grupy, był segment Radio. Przychody ze sprzedaży reklamy radiowej tego segmentu zwiększyły się o 15,4% do 89,1 mln zł. Wyższe były zarówno przychody ze sprzedaży własnego czasu antenowego jak i przychody z usługi pośrednictwa w sprzedaży czasu antenowego w stacjach innych nadawców. Kolejnym segmentem, w którym wpływy reklamowe drugiego kwartału 2025 r. były wyższe niż w drugim kwartale 2024 r., był segment Film i Książka. Wartość przychodów reklamowych w kinach wzrosła w omawianym okresie o 33,3% do 11,2 mln zł. W drugim kwartale 2025 r. wzrosły również przychody ze sprzedaży reklam w segmentach Prasa Cyfrowa i Drukowana oraz Internet. W pierwszym z nich wpływy reklamowe zwiększyły się o 6,0% do poziomu 15,8 mln zł i były głównie efektem wzrostu wpływów reklamowych w internetowej wersji dziennika. W drugim wpływy ze sprzedaży reklam internetowych zwiększyły się o 2,1% do 29,8 mln zł i były pochodną wyższej sprzedaży reklam internetowych przez Gazeta.pl przy jednoczesnym spadku sprzedaży przez spółkę Yieldbird. Spadek przychodów z reklamy odnotował segment Reklama zewnętrzna. Przychody reklamowe tego segmentu zmniejszyły się o 0,5% do 61,0 mln zł.

W drugim kwartale 2025 r. **przychody ze sprzedaży biletów do kin** sieci Helios wzrosły o 40,8% do 56,3 mln zł, a **przychody ze sprzedaży barowej w kinach** o 49,2% do 36,7 mln zł. W omawianym okresie w kinach sieci Helios sprzedano 2,5 mln biletów, co oznacza wzrost o 31,6% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

W drugim kwartale 2025 r. **wartość przychodów ze sprzedaży wydawnictw** wyniosła 32,0 mln zł i zmniejszyła się o 4,2% w porównaniu z analogicznym okresem 2024 r. Spadek tej kategorii przychodowej to pochodna niższych wpływów segmentu Prasa Cyfrowa i Drukowana głównie ze sprzedaży papierowego wydania *Gazety Wyborczej*, ale też cyfrowych dostępów do treści Wyborcza.pl.

W drugim kwartale 2025 r. **wpływy z działalności filmowej** Grupy Agora zwiększyły się o 227,0% i stanowiły 12,1 mln zł. Spółka NEXT FILM wprowadziła na ekrany kin w tym okresie jedną nową produkcję. W drugim kwartale 2025 r. w różnych kanałach dystrybucji sprzedawano również produkcje, które miały premierę kinową we wcześniejszych terminach.

Przychody z pozostałej sprzedaży wyniosły w drugim kwartale 2025 r. 33,8 mln zł i były o 12,7% wyższe niż w drugim kwartale 2024 r. Wyższe były wpływy ze sprzedaży innych produktów i usług, cyfrowych towarów i materiałów oraz czynszów. Niższa była sprzedaż usług poligraficznych oraz pozostałych towarów i materiałów.

W pierwszym półroczu 2025 r. **całkowite przychody Grupy Agora** wyniosły 728,9 mln zł i były wyższe o 4,1% w stosunku do wpływów odnotowanych w analogicznym okresie 2024 r.

W okresie styczeń – czerwiec 2025 r. **wpływy ze sprzedaży usług reklamowych** Grupy Agora zwiększyły się o 6,0% w porównaniu z pierwszym półroczem 2024 r. i wyniosły 372,3 mln zł. Segmentem, który najmocniej przyczynił się do wzrostu przychodów z reklamy całej Grupy, był segment Radio. Przychody ze sprzedaży reklamy radiowej tego segmentu zwiększyły się o 10,3% do kwoty 163,9 mln zł. Kolejnym segmentem, w którym wpływy reklamowe pierwszego półrocza 2025 r. były wyższe niż w pierwszym półroczu 2024 r., był segment Reklama Zewnętrzna. Wpływy reklamowe tego segmentu były wyższe o 4,2% i wyniosły 102,2 mln zł. Na pozytywną dynamikę przychodów tego obszaru najistotniej wpłynęły przychody z kampanii realizowanych na nośnikach citylight, digital oraz citytransport. Wartość przychodów reklamowych w kinach wzrosła w omawianym okresie o 20,9% do 20,8 mln zł. W pierwszym półroczu 2025 r. wzrosły również wpływy reklamowe segmentu Prasa Cyfrowa i Drukowana – o 6,1% do poziomu 27,7 mln zł. Spadek przychodów z reklamy odnotował segment Internet. Przychody ze sprzedaży reklamy internetowej tego segmentu zmniejszyły się o 6,3% do 53,4 mln zł z uwagi na niższą sprzedaż reklam zanotowaną przez spółkę Yieldbird a także Gazeta.pl.

W pierwszym półroczu 2025 r. **przychody ze sprzedaży biletów** do kin sieci Helios wzrosły o 2,8% do 121,4 mln zł, a **przychody ze sprzedaży barowej** w kinach wzrosły o 6,5% do 75,1 mln zł. W omawianym okresie w kinach sieci Helios sprzedano 5,5 mln biletów – to o 1,8% mniej niż w okresie styczeń - czerwiec 2024 r.

W pierwszym półroczu 2025 r. **wartość przychodów ze sprzedaży wydawnictw** wyniosła 63,0 mln zł i zmniejszyła się o 6,1% w porównaniu z analogicznym okresem 2024 r. Spadek tej kategorii przychodowej to pochodna niższych wpływów segmentu Prasa Cyfrowa i Drukowana. Rzutowały na to przede wszystkim zmniejszające się wpływy ze sprzedaży papierowego wydania *Gazety Wyborczej*, ale także cyfrowej wersji dziennika.

W pierwszych dwóch kwartałach 2025 r. **wpływy z działalności filmowej** Grupy Agora zmniejszyły się o 9,9% i stanowiły 29,9 mln zł. Spółka NEXT FILM wprowadziła na ekrany kin w tym okresie trzy nowe produkcje (przy sześciu premierowych produkcjach w analogicznym okresie ubiegłego roku). Dodatkowo, w pierwszym półroczu 2025 r. w różnych kanałach dystrybucji sprzedawano również produkcje, które miały premierę kinową we wcześniejszych terminach.

Przychody z pozostałej sprzedaży wyniosły w pierwszym półroczu 2025 r. 67,2 mln zł i były o 12,0% wyższe od tych odnotowanych w analogicznym okresie ubiegłego roku. Wyższe przychody pozostałe odnotowały segmenty Film i Książka, Radio i Internet. Wyższe były wpływy ze sprzedaży innych produktów i usług, cyfrowej sprzedaży towarów i materiałów, sprzedaży czynszów oraz sprzedaży usług internetowych. Niższe były wpływy ze sprzedaży usług poligraficznych oraz sprzedaży pozostałej towarów i materiałów.

2.2. Koszty operacyjne

Tab. 7

w mln zł	II kwartał 2025	II kwartał 2024*	% zmiany 2025 do 2024
Koszty operacyjne netto (1), w tym:	(358,4)	(312,8)	14,6%
Usługi obce	(125,3)	(100,6)	24,6%
Wynagrodzenia i świadczenia	(117,6)	(107,0)	9,9%
Zużycie materiałów i energii oraz wartość sprzedanych towarów i materiałów	(31,1)	(30,1)	3,3%
Amortyzacja	(44,3)	(42,8)	3,5%
Reprezentacja i reklama	(29,0)	(20,1)	44,3%
Koszty restrukturyzacji (2)	-	(0,4)	-
Odpisy aktualizujące (3)	-	(0,2)	-

w mln zł	I półrocze 2025	I półrocze 2024*	% zmiany 2025 do 2024
Koszty operacyjne netto (1), w tym:	(701,3)	(677,2)	3,6%
Usługi obce	(243,6)	(233,7)	4,2%
Wynagrodzenia i świadczenia	(233,2)	(219,0)	6,5%
Zużycie materiałów i energii oraz wartość sprzedanych towarów i materiałów	(64,3)	(68,6)	(6,3%)
Amortyzacja	(90,9)	(85,6)	6,2%
Reprezentacja i reklama	(46,5)	(40,2)	15,7%
Koszty restrukturyzacji (2)	-	(8,3)	-
Odpisy aktualizujące (3)	-	(0,2)	-

* dane za pierwsze półrocze i drugi kwartał 2024 r. zostały przekształcone w związku ze sprzedażą spółki Step Inside Sp. z o.o. w dniu 7 października 2024 r. i prezentacją danych tej spółki w ramach działalności zaniechanej.

- (1) koszty operacyjne z wyłączeniem wpływu Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 16 Leasing i Programu Opcyjnego opisanego w nocie 5 do skróconego półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego wyniosły w pierwszym półroczu 2025 r. 714,7 mln zł, w drugim kwartale 2025 r. 365,0 mln zł, w tym koszty z wyłączeniem wpływu Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 16 Leasing wyniosły w pierwszym półroczu 2025 r. 715,1 mln zł, w drugim kwartale 2025 r. 365,4 mln zł, (w pierwszym półroczu 2024 r. 691,0 mln zł, w drugim kwartale 2024 r. 320,0 mln zł);
- (2) dotyczy kosztów zwolnień grupowych przeprowadzonych w segmentach Prasa Cyfrowa i Drukowana oraz Internet w pierwszym kwartale 2024 r.;
- (3) podana kwota w 2024 r. obejmuje odpis aktualizujący wartości niematerialne w spółce Agora S.A. oraz odwrócenie odpisów aktualizujących środki trwałe w spółkach AMS S.A. i Helios S.A.

W drugim kwartale 2025 r. **koszty operacyjne netto** Grupy Agora wzrosły o 14,6% do 358,4 mln zł.

Największą pozycję wśród wydatków Grupy w okresie kwiecień - czerwiec 2025 r. stanowiły **koszty usług obcych**, które wyniosły 125,3 mln zł i były wyższe o 24,6% w porównaniu z analogicznym okresem 2024 r. Wzrost tej pozycji kosztowej widoczny był we wszystkich segmentach biznesowych i wielu przypadkach powiązany był z wyższymi przychodami. Największy jej wzrost miał miejsce w segmencie Film i Książka i związany był głównie z działalnością kinową - koszty zakupu kopii filmowych oraz działalnością filmową - koszty wynagrodzenia wypłacanego producentom filmów w wyniku wyższych wpływów z dystrybucji filmów. W analizowanym okresie wyższe koszty usług obcych poniosły również segmenty Prasa Cyfrowa i Drukowana oraz Internet. W pierwszym z nich wzrost dotyczył pozostałych usług obcych (wyższe koszty eventów) i usług produkcyjnych, w drugim był pochodną wyższych kosztów dzierżawy powierzchni reklamowych. W obydwu wymienionych powyżej segmentach wzrosło również obciążenie za usługi IT, co wynika z

centralizacji tych usług w Grupie w celu zwiększenia ich efektywności i jednoczesnej optymalizacji. Efektem centralizacji jest wzrost kosztów usług obcych przy jednoczesnym spadku wynagrodzeń w powyższych segmentach. Na wzrost kosztów usług obcych segmentu Radio wpłynęły głównie koszty organizacji Loterii Radia Zet oraz koszty zakupu czasu antenowego w stacjach należących do innych nadawców, w związku ze świadczoną usługą pośrednictwa w sprzedaży reklam. Wzrost kosztów usług obcych segmentu Reklama Zewnętrzna wynikał głównie z wyższych kosztów czynszów indoor, będących pochodną wyższych przychodów na tym systemie.

Koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników wyniosły 117,6 mln zł i były wyższe o 9,9% od tych odnotowanych w drugim kwartale 2024 r. Największy wzrost w tej kategorii miał miejsce w działach wspomagających i był efektem procesu centralizacji niektórych obszarów wsparcia. Wzrost kosztów wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników w segmencie Film i Książka dotyczył głównie działalności kinowej i był wynikiem wyższych kosztów wynagrodzeń etatowych i zleceń, w efekcie wzrostu płacy minimalnej oraz podwyżek. Wyższe koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników widoczne były również w segmentach Reklama Zewnętrzna i Radio, niższe w segmentach Prasa Cyfrowa i Drukowana oraz Internet. Wyniki drugiego kwartału 2025 r. obciążone zostały kosztami Programu Opcyjnego w wysokości 0,4 mln zł.

Zatrudnienie etatowe w Grupie Agora w czerwcu 2025 r. wyniosło 2 408 etatów i było niższe o 23 etaty w porównaniu z czerwcem 2024 r. Zmniejszeniu uległo zatrudnienie w segmentach Prasa Cyfrowa i Drukowana, Internet oraz Radio. Spadek zatrudnienia w wymienionych powyżej segmentach był między innymi wynikiem zmian organizacyjnych i centralizacji usług w Grupie co skutkowało częściowym przesunięciem zatrudnienia do działów wspomagających. Wyższe zatrudnienie w stosunku do czerwca ubiegłego roku widoczne było również w segmentach Film i Książka oraz Reklama Zewnętrzna.

Wzrost **kosztów zużycia materiałów i energii oraz wartości sprzedanych towarów i materiałów** o 3,3% do 31,1 mln zł odnotowany w drugim kwartale 2025 r. wiązał się z wyższą sprzedażą barową w działalności kinowej oraz z wyższą sprzedażą w Wydawnictwie Agora. Niższe koszty segmentu Prasa Cyfrowa i Drukowana to głównie efekt niższego zużycia papieru, pozostałych materiałów bezpośrednio produkcyjnych oraz niższych kosztów energii elektrycznej i gazu.

Koszty amortyzacji były wyższe o 3,5% i wyniosły 44,3 mln zł. Wzrost tej pozycji widoczny był we wszystkich segmentach oraz w działach wspomagających.

Koszty reprezentacji i reklamy Grupy Agora wyniosły 29,0 mln zł i były wyższe o 44,3% od tych odnotowanych w drugim kwartale 2024 r. Wyższe koszty poniosły wszystkie segmenty z wyjątkiem Prasy Cyfrowej i Drukowanej, w której wydatki reklamowe pozostały na ubiegłorocznym poziomie. Największy wzrost tej kategorii kosztowej widoczny był w segmentach Radio i Internet. W pierwszym z nich wzrosły nakłady na kampanie promocyjne Radia ZET oraz Radia Żółte Przeboje. Wpływ na tę pozycję miały również nagrody Loterii Radia Zet. W drugim związany był ze wzrostem wydatków Gazeta.pl.

Koszty operacyjne Grupy netto w drugim kwartale 2025 r. raportowane w ujęciu **bez MSSF 16** i Programu Opcyjnego wyniosły 365,0 mln zł i były wyższe o 14,1% niż w analogicznym okresie 2024 r.

W pierwszym półroczu 2025 r. **koszty operacyjne netto** Grupy Agora wzrosły o 3,6% do 701,3 mln zł. Istotny wpływ na poziom kosztów operacyjnych ubiegłego roku miały koszty przeprowadzenia procesu restrukturyzacji w segmentach Prasa Cyfrowa i Drukowana oraz Internet w łącznej wysokości 8,3 mln zł.

Największą pozycję wśród wydatków Grupy w okresie styczeń - czerwiec 2025 r. stanowiły **koszty usług obcych**, które wyniosły 243,6 mln zł i były wyższe o 4,2% w porównaniu z analogicznym okresem 2024 r. Wzrost tej pozycji kosztowej widoczny był we wszystkich segmentach biznesowych. Największy jej wzrost miał miejsce w segmencie Internet i był efektem wyższych kosztów dzierżawy powierzchni reklamowych oraz wyższych kosztów usług komputerowych w Gazeta.pl (w tym zwiększenia obciążeń za usługi IT w wyniku centralizacji tych usług w Grupie w celu zwiększenia ich efektywności i jednoczesnej optymalizacji). Istotny wzrost kosztów usług obcych widoczny był również w działach wspomagających i związany był ze zmianą rozliczeń w wyniku przeprowadzonej 1 kwietnia 2024 r. reorganizacji spółki Agora S.A. W pierwszym kwartale 2024 r. rozliczenie działów wspomagających z segmentami biznesowymi odbywało się poprzez alokację kosztów, od drugiego kwartału 2024 r. alokacja odbywa się poprzez rozliczenie fakturowe – wzrost przychodów.

Koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników stanowiły 233,2 mln zł i były wyższe o 6,5% od tych odnotowanych w pierwszej połowie 2024 r. Największy wzrost wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników widoczny był w segmencie Film i Książka i był związany głównie z działalnością kinową. Wyższe koszty wynagrodzeń etatowych i zleceń były efektem wzrostu płacy minimalnej oraz podwyżek. Wyższe były również koszty wynagrodzeń i świadczeń w Wydawnictwie Agora, przede wszystkim w związku z organizacją Festiwalu Piosenki Filmowej w Bydgoszczy oraz w działalności filmowej. Wyższe koszty segmentów Reklama Zewnętrzna oraz Radio wynikały ze wzrostu wynagrodzeń stałych. W Radiu wyższe były również koszty ZFŚS. Istotny wzrost w tej kategorii kosztów miał miejsce również w działach wspomagających i był efektem procesu centralizacji niektórych obszarów wsparcia. W wyniku przeprowadzonej w pierwszej połowie 2024 r. restrukturyzacji segmenty Prasa Cyfrowa i Drukowana oraz Internet poniosły w pierwszym półroczu 2025 r. niższe koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników.

Spadek **kosztów zużycia materiałów i energii oraz wartości sprzedanych towarów i materiałów** o 6,3% do 64,3 mln zł odnotowany w pierwszym półroczu 2025 r. wiązał się ze zmniejszeniem tego rodzaju wydatków w segmencie Prasa Cyfrowa i Drukowana i wynikał głównie z niższych kosztów papieru w efekcie niższego jego zużycia, niższych kosztów pozostałych materiałów bezpośrednio produkcyjnych w efekcie zamknięcia technologii heatset oraz kosztów energii elektrycznej i gazu. Spadek kosztów segmentu Reklama Zewnętrzna wynikał z niższych kosztów energii elektrycznej używanej do oświetlenia nośników oraz wysokiej bazy kosztów materiałów remontowych ubiegłego roku, związanej z realizowaną w tamtym okresie modernizacją oświetlenia nośników reklamowych. Wzrost kosztów zużycia materiałów i energii oraz wartości sprzedanych towarów i materiałów segmentu Film i Książka miał miejsce w Wydawnictwie Agora w wyniku wyższej sprzedaży oraz w działalności kinowej w związku z wyższą sprzedażą barową.

Koszty amortyzacji były wyższe o 6,2% i wyniosły 90,9 mln zł. Wzrost tej pozycji kosztowej widoczny był w segmentach Film i Książka, Reklama Zewnętrzna oraz Radio. Pozostałe segmenty biznesowe odnotowały spadek tej pozycji kosztów. Istotny wzrost kosztów amortyzacji widoczny był natomiast w działach wspomagających i związany był ze zmianą rozliczeń w wyniku przeprowadzonej 1 kwietnia 2024 r. reorganizacji spółki Agora S.A. W pierwszym kwartale 2024 r. rozliczenie działów wspomagających z segmentami biznesowymi odbywało się poprzez alokację kosztów, od drugiego kwartału 2024 r. alokacja odbywa się poprzez rozliczenie fakturowe.

Koszty reprezentacji i reklamy Grupy Agora wyniosły 46,5 mln zł i były wyższe o 15,7% od tych odnotowanych w pierwszej połowie 2024 r. Był to głównie efekt wyższych nakładów na kampanie promocyjne Radia ZET, Radia Żółte Przeboje oraz Antyradio. Wpływ na tę pozycję miały również nagrody Loterii Radia Zet oraz wydatki na promocję sprzedaży. Wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego koszty reklamy i reprezentacji poniósł również segment Reklama Zewnętrzna. Koszty segmentów Prasa Cyfrowa i Drukowana oraz Internet były niższe niż w pierwszym półroczu 2024 r.

3. PERSPEKTYWY

Według dostępnych prognoz makroekonomicznych pierwsze półrocze oraz kolejne kwartały 2025 r. przyniosą wyższą dynamikę wzrostu gospodarczego w Polsce niż w państwach zachodniej Europy, niższą inflację niż w ostatnich latach oraz powolną stabilizację cen surowców energetycznych, żywności, towarów i usług. Rozwój sytuacji gospodarczej w kraju w kolejnych okresach charakteryzować będzie również duża niepewność m.in. z uwagi na dalszy przebieg konfliktu zbrojnego w Ukrainie i jego skutki geopolityczne oraz na zmiany polityki Stanów Zjednoczonych w kontekście cel na Unię Europejską. Ważnym czynnikiem oddziałującym na Grupę Agora jest również presja płacowa i wzrost płacy minimalnej w 2024 i 2025 roku. Od 1 stycznia 2024 r. minimalne wynagrodzenie brutto za pracę wzrosło z 3 600 zł do 4 242 zł, a minimalna stawka godzinowa wzrosła z 23,50 zł do 27,70 zł. Natomiast od 1 stycznia 2025 r. minimalne wynagrodzenie brutto za pracę wzrosło z 4 300 zł do 4 666 zł, a minimalna stawka godzinowa wzrosła z 28,10 zł do 30,50 zł.

W 2024 r. Agora S.A. przeprowadziła proces reorganizacji poprzez plan wydzielenia zorganizowanych części przedsiębiorstwa do osobnych spółek, w efekcie którego 1 kwietnia 2024 r. Segment Prasa Cyfrowa i Drukowana, pion Gazeta.pl, pion Wydawnictwo Agora oraz dział Administracji rozpoczęły działalność w nowych spółkach zależnych, kolejno Wyborcza Sp. z o.o., Gazeta.pl Sp. z o.o., Agora Książka i Muzyka Sp. z o.o. oraz Czerska 8/10 Sp. z o.o.

Ponadto, w 2025 r. w segmencie Prasa Cyfrowa i Drukowana (Gazeta Wyborcza), Internet (Gazeta.pl) oraz innych digitalowych mediach informacyjnych Grupy realizowane są intensywne działania związane z synergiami wewnętrznymi. Zakres projektów jest szeroki, obejmuje m.in. zwiększenie efektywności projektów technologicznych dzięki integracji zespołów IT Gazeta.pl i Wyborcza.pl, zwiększenie liczby subskrybentów Grupy dzięki intensyfikacji

wspólnych działań redakcyjnych i potencjalnym zmianom logiki dystrybucji ruchu, czy wreszcie wzrost przychodów reklamowych dzięki wspólnej dla digitalu Grupy ofercie sprzedaży.

W czerwcu 2025 r. Zarząd spółki Wyborcza Sp. z o.o. podpisał umowę na świadczenie usług poligraficznych z Polska Press Sp. z o.o., jednocześnie podjął uchwałę o wdrożeniu procedury zwolnień grupowych i o rozpoczęciu konsultacji w sprawie zwolnień grupowych ze związkiem zawodowym działającym przy Spółce. Polska Press będzie drukować *Gazetę Wyborczą* na rzecz Spółki Wyborcza Sp. z o.o. Planowany początek druku to 1 września 2025 r. z możliwością przesunięcia do 1 października 2025 r. Proces ten w przyszłości będzie miał przełożenie na niższe koszty wynagrodzeń.

Z drugiej strony w ostatnich latach Agora S.A. przejęła kontrolę nad grupą Eurozet i stała się jej jedynym udziałowcem. Wzmocnienie segmentu radiowego o kolejne stacje przyczynia się do umocnienia pozycji na rynku i zwiększania potencjału sprzedażowego na kolejne okresy. Zmiana ta będzie miała istotny wpływ na przychody i koszty w segmencie Radio.

Powyższe czynniki będą miały wpływ zarówno na potencjał przychodowy Grupy Agora, jak i na wzrost kosztów prowadzenia działalności.

3.1. Przychody

3.1.1 Rynek reklamy [3]

W pierwszym kwartale 2025 r. wartość wydatków na reklamę w Polsce wzrosła o 5,5% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. i wyniosła około 3,0 mld zł. W drugim kwartale 2025 r. wartość wydatków wzrosła o 8,0% w stosunku do drugiego kwartału 2024 r. Reklamodawcy wydali w tym czasie na promowanie swoich produktów i usług 3,6 mld zł. W tym okresie bardzo dynamicznie rosły wydatki reklamowe w kinie i w Internecie. Dość duży wzrost dotyczył także reklamy radiowej. O 2,5% wzrosły wydatki reklamowe w telewizji i w dziennikach a o 3,0% w czasopiśmie.

W drugim kwartale 2025 r. wzrost wydatków reklamowych dotyczył wszystkich segmentów rynku. W pierwszym kwartale 2025 r. rosły wydatki na reklamę we wszystkich mediach z wyjątkiem prasy.

W całym pierwszym półroczu 2025 r., w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. wydatki na reklamę w Polsce wzrosły o 7,0% do około 6,6 mld zł. W tym okresie nieznaczny spadek dotyczył jedynie wydatków reklamowych w prasie – spadek o 0,5%. Dynamicznie rosły wydatki w Internecie (12,0%), w kinie (9,5%) oraz w radio (6,0%). Dynamika dla reklamy telewizyjnej wyniosła 2,0% w całym pierwszym półroczu 2025 r. Na niewielki spadek wydatków reklamowych w prasiełożył się spadek o 1,5% w dziennikach oraz analogiczne jak przed rokiem wpływy w czasopiśmie.

Dynamika całego rynku reklamowego w Polsce, zarówno w pierwszym jak i w drugim kwartale 2025 r. była zgodna z oczekiwaniami. Spółka na ten moment nie zmienia swoich oczekiwań co do tempa wzrostu całego rynku reklamy w Polsce. Wobec lepszej sytuacji na rynku reklamy prasowej spółka koryguje w górę przedziały prognozy dla tego medium.

Agora oczekuje, że dynamika wydatków na reklamę w Polsce w 2025 r. będzie na poziomie około 6,5 - 8,5%.

Aktualne dane o szacowanych dynamikach zmian wartości wydatków reklamowych w poszczególnych mediach zaprezentowano w tabeli poniżej:

Tab. 8

Wydatki na reklamę ogółem	Telewizja	Internet	Radio	Reklama zewnętrzna	Prasa	Kino
6,5-8,5%	3,0%-5,0%	7,0-10,0%	3,0-6,0%	5,0-10,0%	(5,0%)-(2,0%)	7,0-12,0%

Jednocześnie warto zauważyć, że ze względu na wiele czynników niepewności i gwałtowne zmiany w otoczeniu rynkowym trudno jest dokonywać długoterminowych założeń. Niepewność dotyczy czynników makroekonomicznych związanych przede wszystkim z sytuacją geopolityczną. Dlatego też powyższe szacunki mogą być obarczone błędem, a ich trafność może być dużo mniejsza niż w okresach większej przewidywalności.

3.1.2 Sprzedaż biletów

Najistotniejszymi czynnikami wpływającymi na frekwencję w polskich kinach są: repertuar, warunki pogodowe, zamożność polskiego społeczeństwa oraz odległość do kina. Z dostępnych informacji wynika, że liczba sprzedanych biletów w polskich kinach w drugim kwartale 2025 r. wyniosła 9,8 mln, co oznacza wzrost o 16,7% w porównaniu z 2024 r. [9]. Wyższa frekwencja wynika z niskiej bazy porównawczej w 2. kwartale 2024 r.

W drugim kwartale 2025 r. Helios S.A., największa sieć kin w Polsce, nawiązała strategiczną współpracę z IMAX®. W ramach tego partnerstwa w wybranych kinach Helios powstaną sale kinowe z technologią IMAX with Laser – najbardziej zaawansowaną formą projekcji filmowej na świecie. Pierwsze dwie sale powstaną w Gdyni i Szczecinie, oferując widzom spektakularne wrażenia wizualne i dźwiękowe już od premiery filmu *Avatar: Ogień i Popiół*. Efekty tej inwestycji będą widoczne w wynikach segmentu już w czwartym kwartale 2025 r.

3.1.3 Sprzedaż subskrypcji cyfrowych

Agora rozwija sprzedaż dostępu do treści Wyborcza.pl w formie prenumeraty cyfrowej. Na koniec czerwca 2025 r. liczba płatnych i aktywnych prenumerat cyfrowych *Gazety Wyborczej* wyniosła 320,2 tys. i była o 10,1% wyższa w porównaniu do analogicznego okresu 2024 r.

Segment radiowy od kilku lat również oferuje dostęp do płatnej subskrypcji radia TOK FM Premium, która daje dostęp do pełnej biblioteki podcastów i audycji bez reklam – zarówno na stronie internetowej, jak i w aplikacji mobilnej. Umożliwia słuchanie treści offline, oferuje lepszą jakość dźwięku i pozwala korzystać z funkcji takich jak kontynuacja słuchania na różnych urządzeniach. Na koniec czerwca 2025 r. liczba płatnych prenumerat cyfrowych *TOK FM Premium* wyniosła 54,1 tys. i była o 35,3% wyższa w porównaniu do analogicznego okresu 2024 r.

3.2 Koszty operacyjne

Całkowite koszty operacyjne Grupy Agora w 2025 r. będą wyższe od tych odnotowanych w 2024 r. Decydujący wpływ na wzrost kosztów operacyjnych Grupy będą miały wyższe koszty usług obcych oraz reprezentacji i reklamy, związane z prowadzonymi kampaniami marketingowymi, a także wzrost kosztów wynagrodzeń wynikający m.in. ze wzrostu płacy minimalnej – mimo że inflacja utrzymuje się na umiarkowanym poziomie i spodziewany jest jej dalszy spadek. Wyjątek stanowią segmenty Prasa Cyfrowa i Drukowana oraz Internet, w których w pierwszym półroczu 2024 r. przeprowadzono restrukturyzację.

W czerwcu 2025 r. Zarząd spółki Wyborcza Sp. z o.o. podpisał umowę na świadczenie usług poligraficznych z Polska Press Sp. z o.o., jednocześnie podjął uchwałę o wdrożeniu procedury zwolnień grupowych i o rozpoczęciu konsultacji w sprawie zwolnień grupowych ze związkiem zawodowym działającym przy Spółce. Długoterminowo proces ten będzie miał wpływ na niższe koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników przy jednoczesnym wzroście kosztów usług obcych.

3.2.1 Koszty usług obcych

Koszty usług obcych w drugim półroczu 2025 r. zależą będą w dużej mierze od kosztów odpłatności za kopie filmowe, powiązane bezpośrednio z frekwencją w kinach i poziomem przychodów ze sprzedaży biletów, kursu wymiany EUR do PLN, kosztów dzierżawy powierzchni reklamowych oraz liczby zrealizowanych kampanii reklamowych. Przeniesienie druku *Gazety Wyborczej* do Polska Press będzie miało istotne znaczenie zarówno na pozycję kosztów usług obcych jak i kosztów materiałów i energii. Spodziewamy się, że ta pozycja wzrośnie przy jednoczesnym spadku kosztów materiałów i energii. Zmiana ta jest elementem strategicznej transformacji *Gazety Wyborczej* w kierunku rozwoju cyfrowego i odpowiedzią na długoterminowy spadek nakładów prasy drukowanej. Umowa z Polska Press zapewnia lepsze warunki finansowe, większą elastyczność operacyjną oraz kompleksowe zabezpieczenie potrzeb wydawniczych, co w długim okresie będzie miało wpływ na niższe koszty operacyjne spółki Wyborcza Sp. z o.o.

3.2.2 Koszty wynagrodzeń i świadczeń dla pracowników

W drugim kwartale 2024 r. Spółka zakończyła proces zwolnień grupowych w segmencie Prasa Cyfrowa i Drukowana (*Gazeta Wyborcza*) oraz Internet (*Gazeta.pl*). Od 1 stycznia 2025 r. minimalne wynagrodzenie brutto za pracę wzrosło z 4 300 zł do 4 666 zł, a minimalna stawka godzinowa wzrosła z 28,10 zł do 30,50 zł. Wpływ tych dwóch czynników przełożył się bezpośrednio na wyniki poszczególnych segmentów operacyjnych w Grupie Agora. Ta kategoria kosztów

zwiększy się w każdym segmencie operacyjnym Grupy i w jej działach wspomagających, za wyjątkiem obszarów, w których przeprowadzona została restrukturyzacja w pierwszym półroczu 2024 r.. W 2025 r. na wysokość tej pozycji będzie również miała wpływ restrukturyzacja w segmencie Prasa Cyfrowa i Drukowana w związku z zamknięciem drukarni własnej i przeniesieniem druku do Polska Press.

3.2.3 Koszty reprezentacji i reklamy

W 2025 r. Grupa Agora planuje realizować kolejne działania promocyjne w większości biznesów w celu wzmocnienia ich pozycji rynkowej. Poziom wydatków ponoszonych na ten cel będzie uzależniony od dynamiki zmian zachodzących w poszczególnych mediach, liczby uruchamianych projektów rozwojowych, a także rynkowej aktywności konkurencji. Biorąc powyższe czynniki pod uwagę, spółka szacuje, iż w 2025 r. koszty reprezentacji i reklamy będą rosnąć w stosunku do 2024 r. w większości biznesów Grupy.

3.2.4 Koszty materiałów i energii

W 2025 r. na wysokość tej pozycji kosztowej wpływ będzie miała działalność poligraficzna prowadzona w ramach Grupy, a w szczególności zmiana modelu druku papierowego wydania *Gazety Wyborczej*. W czerwcu 2025 r. spółka Wyborcza Sp. z o.o. podjęła decyzję o zamknięciu własnej drukarni i przeniesieniu druku do Polska Press. W związku z tą zmianą w przyszłości spodziewamy się niższych kosztów materiałów i energii przy jednoczesnym wzroście kosztów usług obcych.

Istotnym czynnikiem wpływającym na wysokość tej pozycji jest również koszt energii. Obecnie w spółkach Grupy prowadzone są inwestycje, których celem jest ograniczanie zużycia energii.

III. WYNIKI FINANSOWE

1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY AGORA

Skrócone półroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za pierwsze półrocze 2025 r. obejmuje konsolidację Agory S.A. oraz 32 spółek zależnych prowadzących głównie działalność wydawniczą, internetową, kinową, radiową oraz w segmencie reklamy zewnętrznej. Ponadto, na dzień 30 czerwca 2025 r. Grupa posiadała udziały w spółce współkontrolowanej Instytut Badań Outdooru IBO Sp. z o.o. oraz w spółce stowarzyszonej ROI Hunter a.s.

Szczegółowa lista spółek wchodzących w skład Grupy Agora znajduje się w nocie 11, a opis zmian organizacji Grupy Agora w nocie 12 do skróconego półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY AGORA

Tab. 9

w mln zł	II kwartał 2025	II kwartał 2024*	% zmiany 2025 do 2024	I półrocze 2025	I półrocze 2024*	% zmiany 2025 do 2024
Działalność kontynuowana						
Przychody ze sprzedaży netto (1)	379,6	325,0	16,8%	728,9	700,0	4,1%
Sprzedaż usług reklamowych	208,7	193,3	8,0%	372,3	351,1	6,0%
Sprzedaż biletów do kin	56,3	40,0	40,8%	121,4	118,1	2,8%
Sprzedaż wydawnictw	32,0	33,4	(4,2%)	63,0	67,1	(6,1%)
Sprzedaż barowa w kinach	36,7	24,6	49,2%	75,1	70,5	6,5%
Przychody z działalności filmowej	12,1	3,7	227,0%	29,9	33,2	(9,9%)
Pozostała sprzedaż	33,8	30,0	12,7%	67,2	60,0	12,0%
Koszty operacyjne netto, w tym:	(358,4)	(312,8)	14,6%	(701,3)	(677,2)	3,6%
Usługi obce	(125,3)	(100,6)	24,6%	(243,6)	(233,7)	4,2%
Wynagrodzenia i świadczenia	(117,6)	(107,0)	9,9%	(233,2)	(219,0)	6,5%
Zużycie materiałów i energii oraz wartość sprzedanych towarów i materiałów	(31,1)	(30,1)	3,3%	(64,3)	(68,6)	(6,3%)
Amortyzacja	(44,3)	(42,8)	3,5%	(90,9)	(85,6)	6,2%
Reprezentacja i reklama	(29,0)	(20,1)	44,3%	(46,5)	(40,2)	15,7%
Koszty restrukturyzacji (2)	-	(0,4)	-	-	(8,3)	-
Odpisy aktualizujące (3)	-	(0,2)	-	-	(0,2)	-
Wynik operacyjny - EBIT	21,2	12,2	73,8%	27,6	22,8	21,1%
Wynik operacyjny - EBIT bez MSSF 16 i Programu Opcyjnego (4)	14,6	5,0	192,0%	14,2	9,0	57,8%
Przychody i koszty finansowe netto, w tym:	(21,6)	(14,3)	(51,0%)	(25,5)	(18,8)	(35,6%)
Przychody z krótkoterminowych inwestycji	0,6	0,6	-	1,3	1,3	-
Koszty kredytów i leasingu w tym koszty odsetek wynikające z MSSF 16	(13,6)	(10,3)	32,0%	(26,8)	(20,2)	32,7%
Różnice kursowe per saldo w tym różnice kursowe wynikające z MSSF 16	(8,1)	(7,8)	3,8%	(15,9)	(15,8)	0,6%
Aktualizacja wyceny opcji put (5)	(2,3)	(2,0)	(15,0%)	(2,3)	(2,0)	(15,0%)
Udział w jednostkach wycenianych metodą praw własności	(0,2)	0,4	-	-	0,5	-

w mln zł	II kwartał 2025	II kwartał 2024*	% zmiany 2025 do 2024	I półrocze 2025	I półrocze 2024*	% zmiany 2025 do 2024
Zysk/(strata) brutto	(0,6)	(1,7)	64,7%	2,1	4,5	(53,3%)
Podatek dochodowy	(2,5)	(6,5)	61,5%	(12,8)	(8,7)	(47,1%)
Strata netto z działalności kontynuowanej	(3,1)	(8,2)	62,2%	(10,7)	(4,2)	(154,8%)
Zysk/(strata) netto z działalności zaniechanej	-	0,1	-	-	(0,1)	-
Strata netto	(3,1)	(8,1)	61,7%	(10,7)	(4,3)	(148,8%)
Przypadająca na:						
Akcjonariuszy jednostki dominującej	(3,8)	(12,3)	69,1%	(13,0)	(12,9)	(0,8%)
Udziały niekontrolujące	0,7	4,2	(83,3%)	2,3	8,6	(73,3%)
marża EBIT (EBIT/Przychody)	5,6%	3,8%	1,8p.p.	3,8%	3,3%	0,5p.p.
marża EBIT bez MSSF 16 i Programu Opcyjnego (4)	3,8%	1,5%	2,3p.p.	1,9%	1,3%	0,6p.p.
EBITDA (6)	65,5	55,2	18,7%	118,5	108,6	9,1%
marża EBITDA (EBITDA/Przychody)	17,3%	17,0%	0,3p.p.	16,3%	15,5%	0,8p.p.
EBITDA bez MSSF 16 i Programu Opcyjnego (4)	37,5	27,9	34,4%	62,4	54,7	14,1%
marża EBITDA bez MSSF 16 i Programu Opcyjnego (4)	9,9%	8,6%	1,3p.p.	8,6%	7,8%	0,8p.p.

* dane za pierwsze półrocze i drugi kwartał 2024 r. zostały przekształcone w związku ze sprzedażą spółki Step Inside Sp. z o.o. w dniu 7 października 2024 r. i prezentacją danych tej spółki w ramach działalności zaniechanej.

- (1) poszczególne pozycje przychodów ze sprzedaży, poza przychodami ze sprzedaży biletów i barowej w kinach, zawierają przychody ze sprzedaży Wydawnictwa Agora i działalności filmowej (funkcjonujących w ramach segmentu Film i Książka), opisane szczegółowo w części IV.A Sprawozdania Zarządu;
- (2) dotyczy kosztów zwolnień grupowych przeprowadzonych w segmentach Prasa Cyfrowa i Drukowana oraz Internet w pierwszym kwartale 2024 r.;
- (3) w 2024 r. podana kwota obejmuje odpis aktualizujący wartości niematerialne w spółce Agora S.A. oraz odwrócenie odpisów aktualizujących środki trwałe w spółkach AMS S.A. i Helios S.A.;
- (4) wartość wyniku operacyjnego EBIT i EBITDA z wyłączeniem wpływu Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej nr 16 Leasing oraz wpływu Programu Opcyjnego opisanego w nocie 5 do skróconego półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego;
- (5) dotyczy aktualizacji wyceny zobowiązań z tytułu opcji put przyznanych akcjonariuszom niekontrolującym Helios S.A.;
- (6) wskaźnik EBITDA definiowany jest jako EBIT powiększony o amortyzację i odpisy z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych, wartości niematerialnych oraz praw do użytkowania aktywów. Definicje wskaźników finansowych zostały szczegółowo omówione w Przypisach do części IV niniejszego Komentarza Zarządu.

2.1. Wyniki wg głównych segmentów Grupy Agora za pierwsze półrocze 2025 r. [1]

Podstawowe produkty i usługi oraz przychody i koszty operacyjne Grupy zostały zaprezentowane i omówione w części IV niniejszego Sprawozdania Zarządu („Wyniki operacyjne – główne segmenty Grupy Agora”).

Tab. 10

<i>w mln zł</i>	Film i Książka	Radio	Reklama zewnętrzna	Prasa cyfrowa i drukowana	Internet	Pozycje uzgadniające (2)	Razem (dane skonsoli- dowane) I półrocze 2025
Działalność kontynuowana							
Przychody ze sprzedaży (1)	292,2	184,9	108,6	90,1	58,5	(5,4)	728,9
<i>Udział %</i>	40,1%	25,4%	14,9%	12,4%	8,0%	(0,8%)	100,0%
Koszty operacyjne, netto (1)	(263,1)	(159,1)	(92,5)	(93,7)	(68,5)	(24,4)	(701,3)
Koszty operacyjne, netto bez MSSF 16 i Programu Opcyjnego (1)	(273,1)	(159,9)	(95,3)	(93,7)	(68,6)	(24,1)	(714,7)
EBIT	29,1	25,8	16,1	(3,6)	(10,0)	(29,8)	27,6
EBIT bez MSSF 16 i Programu Opcyjnego	19,1	25,0	13,3	(3,6)	(10,1)	(29,9)	14,2
Przychody i koszty finansowe							(25,5)
Udział w jednostkach wycenianych metodą praw własności			-		-		-
Podatek dochodowy							(12,8)
Strata netto z działalności kontynuowanej							(10,7)
Zysk netto z działalności zaniechanej							-
Strata netto							(10,7)
Przypadająca na:							
Akcjonariuszy jednostki dominującej							(13,0)
Udziały niekontrolujące							2,3
EBITDA	69,5	36,0	37,3	(1,6)	(6,2)	(16,5)	118,5
EBITDA bez MSSF 16 i Programu Opcyjnego	34,9	30,9	20,3	(2,1)	(6,8)	(14,8)	62,4
Nakłady inwestycyjne	(5,6)	(3,3)	(5,8)	(0,1)	(0,6)	(6,5)	(21,9)

(1) podane kwoty nie zawierają przychodów i pełnych kosztów promocji realizowanej bez wcześniejszej rezerwacji pomiędzy segmentami Grupy; jedyne koszty, które są prezentowane, to bezpośrednie koszty zmienne kampanii na nośnikach reklamy zewnętrznej - są one alokowane z segmentu Reklama Zewnętrzna do pozostałych segmentów;

(2) pozycje uzgadniające zawierają dane nieujęte w poszczególnych segmentach, m.in. pozostałe przychody i koszty pionów wspomagających (scentralizowane funkcje technologiczne, administracyjno-finansowe z wyłączeniem kosztów, które są alokowane na segmenty) oraz koszty korporacyjne i Zarządu Agory S.A., wyłączenia konsolidacyjne oraz inne korekty uzgadniające dane prezentowane w raportach zarządczych do skonsolidowanych danych finansowych Grupy.

2.2. Przychody i koszty finansowe

Na wynik na działalności finansowej Grupy w pierwszym półroczu 2025 r. wpływ miały głównie koszty prowizji i odsetek związane z kredytami bankowymi i zobowiązaniami z tytułu leasingu oraz koszty finansowe z wyceny opcji put. Koszty te zostały częściowo skompensowane przez dodatnie różnice kursowe od wyceny bilansowej zobowiązań z tytułu umów leasingu ujętych zgodnie z MSSF 16 oraz odsetki od środków pieniężnych.

3. BILANS GRUPY AGORA

Tab. 11

w mln zł	30.06.2025	31.03.2025	% zmiany do 31.03.2025	31.12.2024	% zmiany do 31.12.2024
Aktywa trwałe	1 574,9	1 601,8	(1,7%)	1 602,0	(1,7%)
udział w sumie bilansowej	79,2%	80,2%	(1,0p.p.)	79,6%	(0,4p.p.)
Aktywa obrotowe	412,7	394,8	4,5%	410,5	0,5%
udział w sumie bilansowej	20,8%	19,8%	1,0p.p.	20,4%	0,4p.p.
RAZEM AKTYWA	1 987,6	1 996,6	(0,5%)	2 012,5	(1,2%)
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	668,1	683,1	(2,2%)	692,3	(3,5%)
udział w sumie bilansowej	33,6%	34,2%	(0,6p.p.)	34,4%	(0,8p.p.)
Udziały niekontrolujące	6,8	9,7	(29,9%)	8,1	(16,0%)
udział w sumie bilansowej	0,3%	0,5%	(0,2p.p.)	0,4%	(0,1p.p.)
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	749,0	768,5	(2,5%)	761,5	(1,6%)
udział w sumie bilansowej	37,7%	38,5%	(0,8p.p.)	37,8%	(0,1p.p.)
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	563,7	535,3	5,3%	550,6	2,4%
udział w sumie bilansowej	28,4%	26,8%	1,6p.p.	27,4%	1,0p.p.
RAZEM PASYWA	1 987,6	1 996,6	(0,5%)	2 012,5	(1,2%)

3.1. Aktywa trwałe

Na spadek wartości aktywów trwałych w porównaniu do 31 grudnia 2024 r. wpłynęły głównie zmniejszenia z tytułu amortyzacji aktywów trwałych, zmniejszenia rzeczowych aktywów trwałych w związku ze sprzedażą nakładów na środki trwałe, aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz długoterminowych należności. Zmniejszenia te zostały częściowo skompensowane zwiększeniem praw do użytkowania aktywów w związku z modyfikacjami umów leasingowych.

Na spadek wartości aktywów trwałych w porównaniu do 31 marca 2025 r. wpłynęły głównie zmniejszenia z tytułu amortyzacji aktywów trwałych oraz zmniejszenia długoterminowych aktywów finansowych.

3.2. Aktywa obrotowe

Na wzrost wartości aktywów obrotowych w stosunku do 31 grudnia 2024 r. wpłynęło głównie zwiększenie należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych, a także wzrost krótkoterminowych aktywów finansowych, który został częściowo skompensowany spadkiem środków pieniężnych i ich ekwiwalentów oraz należności z tytułu podatku dochodowego.

Na wzrost wartości aktywów obrotowych w stosunku do 31 marca 2025 r. wpłynęło głównie zwiększenie należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych, a także wzrost krótkoterminowych aktywów finansowych, który został częściowo skompensowany spadkiem środków pieniężnych i ich ekwiwalentów.

3.3. Zobowiązania i rezerwy długoterminowe

Na spadek salda zobowiązań i rezerw długoterminowych w stosunku do 31 grudnia 2024 r. wpłynęło głównie zmniejszenie zobowiązań z tytułu kredytów, a także spadek zobowiązań z tytułu umów z klientami, rozliczeń międzyokresowych kosztów i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Powyższe zmiany zostały częściowo skompensowane wzrostem zobowiązań z tytułu leasingu w związku z modyfikacjami i zawarciem nowych umów leasingowych.

Na spadek salda zobowiązań i rezerw długoterminowych, w stosunku do 31 marca 2025 r. wpłynęło głównie zmniejszenie salda długoterminowych zobowiązań z tytułu leasingu, kredytów oraz spadek salda długoterminowych rozliczeń międzyokresowych kosztów.

3.4. Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe

Na wzrost salda zobowiązań i rezerw krótkoterminowych w stosunku do 31 grudnia 2024 r. wpłynęło głównie zwiększenie salda zobowiązań z tytułu rabatów handlowych, zobowiązań z tytułu dywidendy, kredytów, funduszy specjalnych, rozliczeń międzyokresowych przychodów, leasingu, zobowiązań z tytułu opcji put oraz zobowiązań z tytułu podatku dochodowego. Powyższe zmiany zostały częściowo skompensowane spadkiem rozliczeń międzyokresowych kosztów, zobowiązań z tytułu dostaw i usług, zobowiązań z tytułu zakupu niefinansowych aktywów trwałych oraz zobowiązań z tytułu umów z klientami.

Na wzrost salda zobowiązań i rezerw krótkoterminowych w stosunku do 31 marca 2025 r. wpłynęło głównie zwiększenie salda zobowiązań z tytułu rabatów handlowych, zobowiązań z tytułu dywidendy, kredytów, rozliczeń międzyokresowych przychodów, zobowiązań z tytułu opcji put, zobowiązań z tytułu podatku dochodowego oraz zobowiązań z tytułu dostaw i usług. Powyższy wzrost został częściowo skompensowany spadkiem rozliczeń międzyokresowych kosztów, zobowiązań z tytułu umów z klientami oraz zobowiązań z tytułu podatków.

4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY AGORA

Tab. 12

w mln zł	II kwartał 2025	II kwartał 2024	% zmiany 2024 do 2023	I półrocze 2025	I półrocze 2024	% zmiany 2025 do 2024
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	23,5	22,1	6,3%	84,4	94,1	(10,3%)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(12,8)	(3,3)	(287,9%)	(22,0)	(1,1)	(1 900,0%)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(35,1)	(36,6)	4,1%	(77,2)	(82,4)	6,3%
Razem przepływy pieniężne netto	(24,4)	(17,8)	(37,1%)	(14,8)	10,6	-
Środki pieniężne na koniec okresu	115,8	101,0	14,7%	115,8	101,0	14,7%

Na dzień 30 czerwca 2025 r. Grupa dysponowała środkami pieniężnymi i krótkoterminowymi aktywami finansowymi w wysokości 122,1 mln zł, na które składały się gotówka i jej ekwiwalenty w wysokości 115,8 mln zł (kasa, rachunki i lokaty bankowe) oraz krótkoterminowe aktywa finansowe w wysokości 6,3 mln zł.

W pierwszym półroczu 2025 r. Agora S.A. nie była zaangażowana w opcje walutowe ani żadne inne instrumenty pochodne o charakterze spekulacyjnym.

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu, biorąc pod uwagę posiadane środki własne, funkcjonujący w Grupie system cash pooling oraz dostępne limity kredytowe, Grupa Agora nie przewiduje wystąpienia problemów z płynnością finansową.

4.1. Działalność operacyjna

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w pierwszym półroczu 2025 r. ukształtowały się na poziomie niższym w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego.

4.2. Działalność inwestycyjna

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej w pierwszym półroczu 2025 r. to przede wszystkim efekt wydatków na zakup rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych. Powyższe wydatki zostały częściowo skompensowane wpływami ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych.

4.3. Działalność finansowa

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności finansowej w pierwszym półroczu 2025 r. wynikały z wydatków na spłatę zobowiązań z tytułu kredytów i leasingu oraz wypłaty dywidend udziałowcom niekontrolującym. Wpływy te zostały częściowo skompensowane wpływami z kredytów.

5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE [5]

Tab. 13

	II kwartał 2025	II kwartał 2024	% zmiany 2025 do 2024	I półrocze 2025	I półrocze 2024	% zmiany 2025 do 2024
Wskaźniki rentowności						
rentowność sprzedaży netto	(1,0%)	(3,6%)	2,6p.p.	(1,8%)	(1,8%)	-
rentowność sprzedaży brutto	36,4%	35,2%	1,2p.p.	34,7%	33,4%	1,3p.p.
rentowność kapitału własnego	(2,3%)	(7,0%)	4,7p.p.	(3,8%)	(3,7%)	(0,1p.p.)
Wskaźniki efektywności						
szybkość obrotu zapasów	9 dni	15 dni	(40,0%)	9 dni	13 dni	(30,8%)
szybkość obrotu należności	48 dni	50 dni	(4,0%)	52 dni	49 dni	6,1%
szybkość obrotu zobowiązań	25 dni	28 dni	(10,7%)	29 dni	28 dni	3,6%
Wskaźnik płynności (1)						
wskaźnik płynności	0,9	0,9	-	0,9	0,9	-
Wskaźniki finansowania (1)						
stopa zadłużenia	8,2%	11,0%	(2,8p.p.)	8,2%	11,0%	(2,8p.p.)
wskaźnik pokrycia odsetek	3,0	2,8	7,1%	1,5	2,7	(44,4%)
kasowy wskaźnik pokrycia odsetek	(3,9)	(6,9)	43,5%	(0,2)	5,1	-

(1) wskaźniki płynności i finansowania zaprezentowano z wyłączeniem wpływu zadłużenia wynikającego z zastosowania MSSF 16 Leasing.

Definicje wskaźników finansowych [5] zostały omówione na końcu części IV niniejszego Komentarza Zarządu („Wyniki operacyjne - główne segmenty Grupy Agora”).

IV. WYNIKI OPERACYJNE - GŁÓWNE SEGMENTY GRUPY AGORA

IV.A. FILM I KSIĄŻKA [1]

Segment Film i Książka zawiera skonsolidowane pro-forma dane spółek: Helios S.A., Helios Media Sp. z o.o., NEXT FILM Sp. z o.o., wydzielonych 28 lutego 2025 r. ze spółki Helios SA spółek Cold River Sp. z o.o., West Valley Sp. z o.o., East Spring Sp. z o.o. oraz North Peak Sp. z o.o. (tworzących grupę Helios), Wydawnictwo Agora (w ramach Agory S.A., do 31 marca 2024 r.) oraz Agora Książka i Muzyka Sp. z o.o. (od 1 kwietnia 2024 r.). W związku ze sprzedażą spółki Step Inside Sp. z o.o., wchodzącej w skład Grupy Helios, w dniu 7 października 2024 r., dane spółki zostały zaklasyfikowane jako działalność zaniechana, w związku z tym wyniki Segmentu Film i Książka nie zawierają wyników spółki Step Inside Sp. z o.o.

Tab. 14

w mln zł	II kwartał 2025	II kwartał 2024*	% zmiany 2025 do 2024	I półrocze 2025	I półrocze 2024*	% zmiany 2025 do 2024
Przychody ze sprzedaży, w tym:	137,9	94,5	45,9%	292,2	276,3	5,8%
Przychody ze sprzedaży biletów do kina	56,3	40,0	40,8%	121,4	118,1	2,8%
Przychody ze sprzedaży barowej	36,7	24,6	49,2%	75,1	70,5	6,5%
Przychody ze sprzedaży reklam w kinach (1)	11,2	8,4	33,3%	20,8	17,2	20,9%
Przychody z działalności filmowej (1),(2),(3)	12,4	4,4	181,8%	30,6	35,6	(14,0%)
Przychody z działalności Wydawnictwa	16,4	13,5	21,5%	34,1	26,4	29,2%
Koszty operacyjne netto, w tym (4):	(126,7)	(100,0)	26,7%	(263,1)	(249,6)	5,4%
Koszty operacyjne netto bez MSSF 16 (4)	(131,8)	(104,8)	25,8%	(273,1)	(259,3)	5,3%
Usługi obce (3), (4)	(50,8)	(34,0)	49,4%	(105,7)	(104,3)	1,3%
Wynagrodzenia i świadczenia	(25,7)	(22,3)	15,2%	(52,7)	(47,2)	11,7%
Zużycie materiałów i energii oraz wartość sprzedanych towarów i materiałów	(21,2)	(16,3)	30,1%	(43,5)	(38,4)	13,3%
Amortyzacja (4)	(19,1)	(18,3)	4,4%	(40,4)	(37,2)	8,6%
Reprezentacja i reklama (1)	(5,5)	(4,9)	12,2%	(11,4)	(12,9)	(11,6%)
EBIT	11,2	(5,5)	-	29,1	26,7	9,0%
marża EBIT	8,1%	(5,8%)	13,9p.p.	10,0%	9,7%	0,3p.p.
EBIT bez MSSF 16	6,1	(10,3)	-	19,1	17,0	12,4%
marża EBIT bez MSSF 16	4,4%	(10,9%)	15,3p.p.	6,5%	6,2%	0,3p.p.
EBITDA (5)	30,3	12,8	136,7%	69,5	63,9	8,8%
marża EBITDA	22,0%	13,5%	8,5p.p.	23,8%	23,1%	0,7p.p.
EBITDA bez MSSF 16 (5)	12,9	(3,9)	-	34,9	30,4	14,8%
marża EBITDA bez MSSF 16	9,4%	(4,1%)	13,5p.p.	11,9%	11,0%	0,9p.p.

*Dane nie zawierają wyników sprzedanej 7 października 2024 r. spółki Step Inside Sp. z o.o., dane porównawcze zostały odpowiednio przekształcone.

- (1) podane kwoty nie zawierają przychodów i pełnych kosztów wzajemnej promocji pomiędzy różnymi działalnościami Grupy Agora (jedynie bezpośrednie koszty zmienne kampanii na nośnikach reklamy zewnętrznej), jeżeli taka promocja jest realizowana bez wcześniejszej rezerwacji;
- (2) podane kwoty obejmują głównie przychody z tytułu koprodukcji oraz dystrybucji filmów;
- (3) przychody z działalności filmowej i koszty usług obcych zostały oczyszczone o transakcje wzajemne w obrębie grupy Helios: między spółką Helios S.A. a NEXT FILM Sp. z o.o.;
- (4) Dane pierwszego kwartału 2024 r. uwzględniają alokowane koszty części działów wspomagających; od 2 kwartału 2024 r. w wyniku reorganizacji Grupy Agora koszty te są ujęte bezpośrednio w wynikach segmentów biznesowych;
- (5) wskaźnik EBITDA definiowany jest jako EBIT powiększony o amortyzację i odpis wartości aktywów trwałych.

Segment Film i Książka odnotował w drugim kwartale 2025 r. poprawę wyników operacyjnych. Zysk na poziomie EBIT wyniósł 11,2 mln zł, natomiast zysk na poziomie EBITDA wyniósł 30,3 mln zł.

W drugim kwartale 2025 r. w ujęciu bez wpływu standardu MSSF 16 zysk segmentu na poziomie EBIT wyniósł 6,1 mln zł, natomiast zysk na poziomie EBITDA 12,9 mln zł.

W pierwszym półroczu 2025 r. wyniki operacyjne segmentu Film i Książka były wyższe niż rok wcześniej zarówno na poziomie EBIT, jak i na poziomie EBITDA. Zysk na poziomie EBIT wzrósł do 29,1 mln zł, natomiast zysk na poziomie EBITDA wzrósł do 69,5 mln zł.

W pierwszym półroczu 2025 r. w ujęciu bez wpływu standardu MSSF 16 zysk segmentu na poziomie EBIT wyniósł 19,1 mln zł, natomiast zysk na poziomie EBITDA wyniósł 34,9 mln zł.

1. PRZYCHODY

Przychody segmentu Film i Książka w drugim kwartale 2025 r. były wyższe niż rok wcześniej o 45,9% i wyniosły 137,9 mln zł.

Wzrosły wszystkie kategorie przychodów. Wpływy ze sprzedaży biletów wzrosły o 40,8% do 56,3 mln zł. W omawianym okresie w kinach sieci Helios sprzedano 2,5 mln biletów. Sprzedaż biletów przez internet odpowiadała za 54,2% całkowitych wpływów ze sprzedaży biletów w kinach. Wzrosły również przychody ze sprzedaży barowej – o 49,2 % do 36,7 mln zł oraz przychody ze sprzedaży reklam w kinach o 33,3% i wyniosły 11,2 mln zł.

Zwiększyły się również wpływy segmentu Film i Książka z działalności filmowej, które w drugim kwartale 2025 r. wyniosły 12,4 mln zł. Spółka NEXT FILM wprowadziła na ekrany kin w tym okresie jedną nową produkcję – film przygodowy *Dziadku, wiejemy!* w reżyserii Olgi Chajdas. Dodatkowo, w drugim kwartale 2025 r. w różnych kanałach dystrybucji sprzedawano również produkcje, które miały premierę kinową we wcześniejszych terminach.

Przychody Wydawnictwa Agora wzrosły w drugim kwartale 2025 r. o 21,5% i wyniosły 16,4 mln zł. Wzrost przychodów związany był z wyższymi przychodami ze sprzedaży produktów cyfrowych oraz przesunięciem rozliczenia przychodów związanych z organizacją Festiwalu Piosenki Filmowej w Bydgoszczy.

W pierwszym półroczu 2025 r. przychody segmentu Film i Książka wzrosły o 5,8% do 292,2 mln zł.

Wyższe były przychody z działalności kinowej. W pierwszym półroczu 2025 r. w kinach sieci Helios sprzedano 5,5 mln biletów, a wpływy z tego tytułu wzrosły do 121,4 mln zł. Sprzedaż biletów przez internet odpowiadała za 51,2% całkowitych wpływów ze sprzedaży biletów w kinach. Wzrosły również przychody ze sprzedaży barowej – o 6,5% do 75,1 mln zł oraz ze sprzedaży reklam w kinach o 20,9% do 20,8 mln zł.

Niższe były wpływy segmentu Film i Książka z działalności filmowej, które w pierwszym półroczu 2025 r. wyniosły 30,6 mln zł. Spółka NEXT FILM wprowadziła na ekrany kin w tym okresie trzy filmy fabularne: drugą część *Akademii Pana Kleksa - Kleks i wynalazek Filipa Golarza*, *100 dni do matury* oraz *Dziadku, wiejemy!*. Filmy *Kleks i wynalazek Filipa Golarza* oraz *100 dni do matury* są najpopularniejszymi polskimi produkcjami w kinach w 2025 r. Warto zaznaczyć, że istotny wpływ na poziom przychodów z działalności filmowej w pierwszym półroczu 2024 r. miało wprowadzenie do kin sześciu premierowych produkcji. Dodatkowo, w pierwszym półroczu 2025 r. w różnych kanałach dystrybucji sprzedawano również produkcje, które miały premierę kinową we wcześniejszych terminach.

Przychody Wydawnictwa Agora wzrosły w pierwszym półroczu 2025 r. o 29,2% i wyniosły 34,1 mln zł. Wzrost przychodów związany był z wyższymi przychodami ze sprzedaży produktów cyfrowych oraz organizacją Festiwalu Piosenki Filmowej w Bydgoszczy.

2. KOSZTY

Koszty operacyjne segmentu Film i Książka zwiększyły się w drugim kwartale 2025 r. o 26,7% i wyniosły 126,7 mln zł.

Największą kategorię stanowiły wydatki na usługi obce, które w drugim kwartale 2025 r. wyniosły 50,8 mln zł i były wyższe niż rok wcześniej o 49,4%. Wyższe były koszty zakupu kopii filmowych w działalności kinowej oraz koszty wynagrodzenia wypłacanego producentom filmów w działalności filmowej w wyniku wyższych wpływów z dystrybucji filmów.

Zwiększyły się koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników – o 15,2%, do 25,7 mln zł. Koszty wynagrodzeń i świadczeń wzrosły w działalności kinowej w wyniku wyższych kosztów wynagrodzeń etatowych i zleceń, w efekcie wzrostu płacy minimalnej oraz podwyżek.

Wzrosły również koszty zużycia materiałów i energii oraz wartości sprzedanych towarów i materiałów – o 30,1% do 21,2 mln zł. Wzrost tej kategorii kosztów miał miejsce w działalności kinowej w związku z wyższą sprzedażą barową oraz w Wydawnictwie Agora w wyniku wyższej sprzedaży.

Koszty reprezentacji i reklamy segmentu Film i Książka zwiększyły się o 12,2% i wyniosły 5,5 mln zł. Koszty reklamy i reprezentacji były wyższe w działalności kinowej oraz w Wydawnictwie Agora, natomiast niższe były koszty promocji w obszarze dystrybucji filmowej w związku z mniejszą liczbą premierowych tytułów wprowadzanych do kin.

Koszty amortyzacji segmentu wzrosły o 4,4% do 19,1 mln zł. Wyższe były koszty amortyzacji w działalności filmowej w wyniku wyższych kosztów amortyzacji opłat licencyjnych do filmów natomiast niższe w działalności kinowej w wyniku zmniejszenia wartości amortyzowanych aktywów.

Koszty operacyjne segmentu Film i Książka bez wpływu standardu MSSF 16 zwiększyły się w drugim kwartale 2025 r. o 25,8% do 131,8 mln zł.

Koszty operacyjne segmentu Film i Książka były wyższe w pierwszym półroczu 2025 r. niż rok wcześniej o 5,4% i wyniosły 263,1 mln zł.

Zwiększyły się koszty usług obcych, które w pierwszym półroczu 2025 r. wyniosły 105,7 mln zł i były wyższe niż rok wcześniej o 1,3%. Wyższe były koszty zakupu kopii filmowych w działalności kinowej i koszty usług obcych w Wydawnictwie Agora w związku z organizacją Festiwalu Piosenki Filmowej w Bydgoszczy. Niższe były natomiast koszty wynagrodzenia wypłacanego producentom filmów w wyniku niższych wpływów z dystrybucji filmów.

Zwiększyły się koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników – o 11,7%, do 52,7 mln zł. Koszty wynagrodzeń i świadczeń wzrosły w działalności kinowej w wyniku wyższych kosztów wynagrodzeń etatowych i zleceń, w efekcie wzrostu płacy minimalnej oraz podwyżek. Wyższe były również koszty wynagrodzeń i świadczeń w Wydawnictwie Agora, przede wszystkim w związku z organizacją Festiwalu Piosenki Filmowej w Bydgoszczy oraz w działalności filmowej.

Wzrosły również koszty zużycia materiałów i energii oraz wartości sprzedanych towarów i materiałów – o 13,3% do 43,5 mln zł. Wzrost tej kategorii kosztów miał miejsce w Wydawnictwie Agora w wyniku wyższej sprzedaży oraz w działalności kinowej w związku z wyższą sprzedażą barową.

Koszty reprezentacji i reklamy segmentu Film i Książka zmniejszyły się o 11,6% i wyniosły 11,4 mln zł. Spadek tej kategorii kosztów wynikał z niższych kosztów promocji w obszarze dystrybucji filmowej w związku z mniejszą liczbą premierowych tytułów wprowadzanych do kin, natomiast koszty reprezentacji i reklamy były wyższe w działalności kinowej oraz w Wydawnictwie Agora.

Koszty amortyzacji segmentu wzrosły o 8,6% do 40,4 mln zł. Wyższe były koszty amortyzacji w działalności filmowej w wyniku wyższych kosztów amortyzacji opłat licencyjnych i wkładów koproducentkich do filmów natomiast niższe w działalności kinowej w wyniku zmniejszenia wartości amortyzowanych aktywów i w Wydawnictwie Agora w wyniku niższych kosztów alokowanych z części działów wspomagających.

Koszty operacyjne segmentu Film i Książka bez wpływu standardu MSSF 16 wzrosły w pierwszym półroczu 2025 r. o 5,3% do 273,1 mln zł.

3. NOWE INICJATYWY

W drugim kwartale 2025 r. Helios S.A., największa sieć kin w Polsce, nawiązała strategiczną współpracę z IMAX®. W ramach tego partnerstwa w wybranych kinach Helios powstaną sale kinowe z technologią IMAX with Laser – najbardziej zaawansowaną formą projekcji filmowej na świecie. Pierwsze dwie sale powstaną w Gdyni i Szczecinie, oferując widzom spektakularne wrażenia wizualne i dźwiękowe już od premiery filmu *Avatar: Ogień i Popiół*. Efekty tej inwestycji będą widoczne w wynikach segmentu już w czwartym kwartale 2025 r.

IV.B. RADIO

Segment Radio zawiera skonsolidowane pro-forma dane pionu radiowego w Agorze S.A., stacji ogólnopolskiej Radio ZET, dwóch stacji ponadregionalnych nadających pod markami Antyradio i TOK FM oraz 68 stacji lokalnych nadających pod markami Złote Przeboje, Plus Radio, Meloradio, Chillizet, Rock Radio oraz Radio Pogoda.

Tab. 15

w mln zł	II kwartał 2025	II kwartał 2024	% zmiany 2025 do 2024	I półrocze 2025	I półrocze 2024	% zmiany 2025 do 2024
Przychody ze sprzedaży, w tym:	102,1	86,0	18,7%	184,9	164,9	12,1%
Przychody ze sprzedaży reklamy radiowej (1), (2)	89,1	77,2	15,4%	163,9	148,6	10,3%
Koszty operacyjne netto, w tym: (2), (3)	(85,1)	(73,1)	16,4%	(159,1)	(144,8)	9,9%
Koszty operacyjne netto bez MSSF 16 (2), (3)	(85,5)	(73,6)	16,2%	(159,9)	(145,6)	9,8%
Usługi obce	(30,4)	(27,0)	12,6%	(57,3)	(54,1)	5,9%
Wynagrodzenia i świadczenia	(26,4)	(26,0)	1,5%	(53,1)	(51,7)	2,7%
Amortyzacja	(5,2)	(4,5)	15,6%	(10,2)	(9,6)	6,3%
Reprezentacja i reklama (2)	(18,1)	(11,1)	63,1%	(28,3)	(20,0)	41,5%
EBIT	17,0	12,9	31,8%	25,8	20,1	28,4%
marża EBIT	16,7%	15,0%	1,7p.p.	14,0%	12,2%	1,8p.p.
EBIT bez MSSF 16	16,6	12,4	33,9%	25,0	19,3	29,5%
marża EBIT bez MSSF 16	16,3%	14,4%	1,9p.p.	13,5%	11,7%	1,8p.p.
EBITDA	22,2	17,4	27,6%	36,0	29,7	21,2%
marża EBITDA	21,7%	20,2%	1,5p.p.	19,5%	18,0%	1,5p.p.
EBITDA bez MSSF 16	19,6	15,2	28,9%	30,9	25,3	22,1%
marża EBITDA bez MSSF 16	19,2%	17,7%	1,5p.p.	16,7%	15,3%	1,4p.p.

(1) przychody ze sprzedaży reklam obejmują sprzedaż własnego i obcego czasu antenowego związaną ze świadczonymi usługami pośrednictwa;

(2) podane kwoty nie zawierają przychodów i pełnych kosztów wzajemnej promocji pomiędzy różnymi działalnościami Grupy (jedynie bezpośrednie koszty zmienne kampanii na nośnikach reklamy zewnętrznej), jeżeli taka promocja jest realizowana bez wcześniejszej rezerwacji;

(3) dane pierwszego kwartału 2024 r. uwzględniają alokowane koszty części działów wspomagających; od 2 kwartału 2024 r. w wyniku reorganizacji Grupy Agora koszty te są ujęte bezpośrednio w wynikach segmentów biznesowych.

W drugim kwartale 2025 r. wyniki operacyjne segmentu Radio, zarówno na poziomie EBIT, jak i EBITDA, były wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego i wyniosły odpowiednio 17,0 mln zł oraz 22,2 mln zł. Wpływ na takie wyniki miały przede wszystkim wyższe przychody ze sprzedaży reklamy radiowej oraz Loteria Radia Zet.

W drugim kwartale 2025 r. wynik operacyjny segmentu na poziomie EBIT bez uwzględniania wpływu standardu MSSF 16 wyniósł 16,6 mln zł, zaś wynik na poziomie EBITDA stanowił 19,6 mln zł.

W pierwszym półroczu 2025 r. wyniki operacyjne segmentu Radio, zarówno na poziomie EBIT, jak i EBITDA, były wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego i wyniosły odpowiednio 25,8 mln zł oraz 36,0 mln zł. Wpływ na takie wyniki miały przede wszystkim wyższe przychody ze sprzedaży reklamy radiowej oraz Loteria Radia Zet.

W pierwszym półroczu 2025 r. wynik operacyjny segmentu na poziomie EBIT bez uwzględniania wpływu standardu MSSF 16 wyniósł 25,0 mln zł, zaś wynik na poziomie EBITDA stanowił 30,9 mln zł.

1. PRZYCHODY [3]

W drugim kwartale 2025 r. przychody segmentu Radio zwiększyły się o 18,7% w porównaniu z drugim kwartałem 2024 r. i wyniosły 102,1 mln zł. W tym okresie przychody ze sprzedaży reklamy radiowej zwiększyły się o 15,4% do kwoty 89,1 mln zł. Wyższe były zarówno przychody ze sprzedaży własnego czasu antenowego jak i przychody z usługi pośrednictwa w sprzedaży czasu antenowego w stacjach innych nadawców.

W drugim kwartale 2025 r. wpływy cyfrowe segmentu były wyższe o 10,6% w porównaniu z drugim kwartałem 2024 r. za sprawą wyższych przychodów ze sprzedaży reklam w internecie oraz wyższych przychodów z subskrypcji Premium TOK FM. Liczba sprzedanych subskrypcji Premium TOK FM wzrosła na koniec drugiego kwartału 2025 r. do 54,1 tys.

Wpływ na poziom przychodów drugiego kwartału 2025 r. miały również przychody z Loterii Radia Zet.

W pierwszym półroczu 2025 r. przychody segmentu Radio zwiększyły się o 12,1% w porównaniu z pierwszym półroczem 2024 r. i wyniosły 184,9 mln zł. Przychody ze sprzedaży reklamy radiowej zwiększyły się o 10,3% do kwoty 163,9 mln zł. Wyższe były zarówno przychody ze sprzedaży własnego czasu antenowego jak i przychody z usługi pośrednictwa w sprzedaży czasu antenowego w stacjach innych nadawców.

W pierwszym półroczu 2025 r. wpływy cyfrowe segmentu były wyższe o 11,0% w porównaniu z pierwszym półroczem 2024 r., za sprawą wyższych przychodów ze sprzedaży reklam w internecie oraz wyższych przychodów z subskrypcji Premium TOK FM.

Wpływ na poziom przychodów pierwszego półrocza 2025 r. miały również przychody z Loterii Radia Zet.

2. KOSZTY

W drugim kwartale 2025 r. koszty operacyjne segmentu Radio wzrosły o 16,4% w porównaniu z drugim kwartałem 2024 r. i wyniosły 85,1 mln zł.

Koszty usług obcych zwiększyły się w drugim kwartale 2025 r. o 12,6% do kwoty 30,4 mln zł. Wpływ na tę pozycję miały głównie koszty organizacji Loterii Radia Zet oraz koszty zakupu czasu antenowego w stacjach należących do innych nadawców, w związku ze świadczoną usługą pośrednictwa w sprzedaży reklam. Pozycja usługi obce obejmuje, oprócz kosztów pośrednictwa w sprzedaży reklam w stacjach innych nadawców, m.in.: koszty czynszów i opłat dzierżawnych, usług marketingowych, usług produkcyjnych, a także opłaty operatorskie.

Koszty wynagrodzeń i świadczeń wyniosły 26,4 mln zł i były o 1,5% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Wzrosły głównie koszty wynagrodzeń stałych.

Koszty amortyzacji zwiększyły się o 15,6% i wyniosły 5,2 mln zł.

Koszty reklamy i reprezentacji w okresie kwiecień - czerwiec 2025 r. wzrosły o 63,1% do kwoty 18,1 mln zł, głównie za sprawą wyższych nakładów na kampanie promocyjne Radia ZET oraz Radia Złote Przeboje. Wpływ na tę pozycję miały również nagrody Loterii Radia Zet.

Koszty operacyjne segmentu Radio prezentowane bez uwzględnienia wpływu standardu MSSF 16 wyniosły w drugim kwartale 2025 r. 85,5 mln zł i były o 16,2% wyższe niż w analogicznym okresie 2024 r.

W pierwszym półroczu 2025 r. koszty operacyjne segmentu Radio wzrosły o 9,9% w porównaniu z pierwszym półroczem 2024 r. i wyniosły 159,1 mln zł.

Koszty usług obcych zwiększyły się o 5,9% i wyniosły 57,3 mln zł. Wpływ na odchylenie miały głównie koszty organizacji Loterii Radia Zet, opłaty operatorskie a także obciążenia za usługi działów wspomagających. Pozycja usługi obce obejmuje ponadto koszty pośrednictwa w sprzedaży reklam w stacjach innych nadawców, koszty czynszów i opłat dzierżawnych, usług marketingowych, usług produkcyjnych i inne.

Koszty wynagrodzeń i świadczeń w pierwszym półroczu wyniosły 53,1 mln zł i były o 2,7% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Wzrosły głównie koszty wynagrodzeń stałych oraz ZFŚS.

Koszty amortyzacji zwiększyły się o 6,3% i wyniosły 10,2 mln zł.

Koszty reklamy i reprezentacji w okresie styczeń - czerwiec 2025 r. wzrosły o 41,5% do kwoty 28,3 mln zł, głównie za sprawą wyższych nakładów na kampanie promocyjne Radia ZET, Radia Złote Przeboje oraz Antyradio. Wpływ na tę pozycję miały również nagrody Loterii Radia Zet oraz wydatki na promocję sprzedaży.

Koszty operacyjne segmentu Radio prezentowane bez uwzględnienia wpływu standardu MSSF 16 wyniosły w pierwszym półroczu 2025 r. 159,9 mln zł i były o 9,8% wyższe niż w analogicznym okresie 2024 r.

3. UDZIAŁY W SŁUCHALNOŚCI [8]

Tab. 16

Udział % w czasie słuchania w grupie wszyscy 15+	II kwartał 2025	zmiana w p.p. r/r	I półrocze 2025	zmiana w p.p. r/r
Grupa Eurozet [71*]	26,5%	(0,5 p.p.)	26,1%	(0,9 p.p.)
Radio ZET	15,4%	(0,2 p.p.)	15,0%	(0,1 p.p.)
Stacje muzyczne [69*]	8,8%	0,0 p.p.	8,9%	(0,1 p.p.)
Radio TOK FM	2,4%	(0,2 p.p.)	2,2%	(0,7 p.p.)

Udział % w czasie słuchania w grupie mieszkańców miast 100 tys.+	II kwartał 2025	zmiana w p.p. r/r	I półrocze 2025	zmiana w p.p. r/r
Grupa Eurozet [71*]	32,6%	(2,2 p.p.)	32,2%	(2,3 p.p.)
Radio ZET	12,5%	0,4 p.p.	12,1%	0,2 p.p.
Stacje muzyczne [69*]	14,0%	(2,1 p.p.)	14,6%	(0,9 p.p.)
Radio TOK FM	6,1%	(0,5 p.p.)	5,5%	(1,6 p.p.)

* w skład stacji muzycznych wchodzi stacje i sieci radiowe: Antyradio, Meloradio, Chillizet, Złote Przeboje, Rock Radio, Pogoda oraz 9 stacji wchodzących w skład sieci Plus.

W drugim kwartale 2025 r. różnica w udziale słuchalności pomiędzy nową grupą Eurozet a liderem rynku Grupą RMF wyniosła 8,3 p.p., (w pierwszym półroczu 2025 r. wyniosła 9,5 p.p.) a w grupie mieszkańców miast 100 tys.+ w drugim kwartale 2025 r. grupa Eurozet wyprzedza Grupę RMF o 1,3 p.p. (w pierwszym półroczu 2025 r. o 0,9 p.p.) i jest liderem. W miastach 200 tys.+ w drugim kwartale 2025 r. różnica ta wynosi 7,4 p.p. (w pierwszym półroczu 2025 r. 6,6 p.p.), a w miastach powyżej 500 tys. jest to różnica 12,6 p.p. (w pierwszym półroczu 2025 r. 11,1 p.p.).

Dużą wartością grupy Eurozet jest różnorodność formatów radiowych i programowych, dzięki czemu potencjalni reklamodawcy mogą prowadzić kampanie reklamowe dopasowane do swoich potrzeb.

Grupa Eurozet jest także jednym z największych brokerów reklamy radiowej w Polsce. Ściśle współpracuje z 63 stacjami lokalnymi w ramach Pakietu Niezależnych lub dwustronnej umowy brokerskiej, co w drugim kwartale 2025 r. stanowiło łącznie 8,5% udziału w czasie słuchania (w grupie 15-75 lat). Pakiet Niezależnych oraz stacje współpracujące na podstawie umowy brokerskiej stanowią część oferty handlowej Grupy Eurozet - pakietu Audio Zet Boost, którego udział w czasie słuchania w drugim kwartale 2025 r. wyniósł (w grupie wszyscy respondenci 15-75 lat) 35,1%, a w grupie mieszkańców miast 100 tys.+ aż 38,0%.

4. NOWE INICJATYWY

Po 27 latach obecności na polskim rynku mediowym Radio TOK FM zaprezentowało nowe logo - proste, współczesne i mocno osadzone w cyfrowej rzeczywistości. To nie tylko zmiana wizualna, ale także odpowiedź na ewolucję w świecie mediów i oczekiwania słuchaczy. Nowa identyfikacja wizualna TOK FM została wdrożona od 11 kwietnia we wszystkich kanałach komunikacji marki – od aplikacji mobilnej i strony internetowej, po platformę podcastową i media społecznościowe.

IV.C. REKLAMA ZEWNĘTRZNA

Segment Reklama Zewnętrzna zawiera skonsolidowane pro-forma dane spółek: AMS S.A., AMS Serwis Sp. z o.o., Optimizers Sp. z o.o. oraz Video OOH Sp. z o.o.

Tab. 17

w mln zł	II kwartał 2025	II kwartał 2024	% zmiany 2025 do 2024	I półrocze 2025	I półrocze 2024	% zmiany 2025 do 2024
Łączne przychody, w tym:	63,9	64,7	(1,2%)	108,6	104,6	3,8%
Przychody ze sprzedaży reklam (1)	61,0	61,3	(0,5%)	102,2	98,1	4,2%
Koszty operacyjne netto, w tym (1) (2):	(46,9)	(45,5)	3,1%	(92,5)	(86,6)	6,8%
Koszty operacyjne netto bez MSSF 16 (1) (2)	(48,3)	(47,3)	2,1%	(95,3)	(89,5)	6,5%
Usługi obce (1) (2)	(21,7)	(21,3)	1,9%	(41,7)	(39,7)	5,0%
Wynagrodzenia i świadczenia	(10,2)	(9,6)	6,3%	(20,5)	(17,9)	14,5%
Zużycie materiałów i energii oraz wartość sprzedanych towarów i materiałów (1)	(2,5)	(2,5)	-	(5,1)	(5,6)	(8,9%)
Amortyzacja (2)	(10,7)	(9,9)	8,1%	(21,2)	(20,1)	5,5%
Reprezentacja i reklama	(1,8)	(1,5)	20,0%	(2,8)	(2,6)	7,7%
Odpisy aktualizujące (3)	-	0,1	-	-	0,1	-
EBIT (1) (2)	17,0	19,2	(11,5%)	16,1	18,0	(10,6%)
marża EBIT	26,6%	29,7%	(3,1 p.p.)	14,8%	17,2%	(2,4 p.p.)
EBIT bez MSSF 16 (1) (2)	15,6	17,4	(10,3%)	13,3	15,1	(11,9%)
marża EBIT bez MSSF 16	24,4%	26,9%	(2,5 p.p.)	12,2%	14,4%	(2,2 p.p.)
EBITDA (1) (2) (3)	27,7	29,0	(4,5%)	37,3	38,0	(1,8%)
marża EBITDA	43,3%	44,8%	(1,5 p.p.)	34,3%	36,3%	(2,0 p.p.)
EBITDA bez MSSF 16 (1) (2) (3)	19,1	21,3	(10,3%)	20,3	23,1	(12,1%)
marża EBITDA bez MSSF 16	29,9%	32,9%	(3,0 p.p.)	18,7%	22,1%	(3,4 p.p.)
Liczba powierzchni reklamowych (4)	22 223	22 536	(1,4%)	22 223	22 536	(1,4%)

(1) podane kwoty nie zawierają przychodów i kosztów (bezpośrednich zmiennych) promocji innych działalności Grupy Agora na nośnikach grupy AMS, jeżeli taka promocja jest realizowana bez wcześniejszej rezerwacji;

(2) dane pierwszego kwartału 2024 r. uwzględniają alokowane koszty części działów wspomagających; od 2 kwartału 2024 r. w wyniku reorganizacji Grupy Agora koszty te są ujęte bezpośrednio w wynikach segmentów biznesowych;

(3) podane kwoty zawierają odwrócenia odpisów z tytułu utraty wartości aktywów trwałych uwzględniane w wyliczeniu wskaźnika EBITDA;

(4) bez powierzchni reklamowych na autobusach i tramwajach oraz Cityinfo.

W drugim kwartale 2025 r. wynik na poziomie EBIT był niższy o 11,5% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. i wyniósł 17,0 mln zł. Segment odnotował również niższy wynik na poziomie EBITDA, który osiągnął 27,7 mln zł.

W okresie styczeń-czerwiec 2025 r. EBIT segmentu był niższy o 10,6% niż w analogicznym okresie roku 2024 i wyniósł 16,1 mln zł. Wynik segmentu na poziomie EBITDA również był niższy niż w roku 2024 i wyniósł 37,3 mln zł.

W drugim kwartale 2025 r. wynik operacyjny segmentu na poziomie EBIT bez uwzględniania wpływu standardu MSSF 16 wyniósł 15,6 mln zł, zaś wynik na poziomie EBITDA stanowił w tym ujęciu 19,1 mln zł.

W pierwszym półroczu 2025 r. wynik operacyjny segmentu na poziomie EBIT bez uwzględniania wpływu standardu MSSF 16 wyniósł 13,3 mln zł, zaś analogiczny wynik na poziomie EBITDA stanowił 20,3 mln zł.

1. PRZYCHODY [8]

W drugim kwartale 2025 r. przychody ze sprzedaży reklam grupy AMS były niższe niż w analogicznym okresie 2024 r. o 0,5% i wyniosły 61,0 mln zł. Na negatywną dynamikę najistotniej wpłynęły wydatki na kampanie realizowane na nośnikach typu backlight i billboard 18 m², w obszarze kampanii niestandardowych oraz na systemie billboard 12 m². Według raportu OOHlife wartość wydatków na reklamę zewnętrzną w Polsce wzrosła o niemal 4,5% w stosunku do drugiego kwartału 2024 r. Szacowany udział grupy AMS w wydatkach na reklamę zewnętrzną w tym okresie wyniósł ponad 26,5%. [7]

W okresie styczeń-czerwiec 2025 r. przychody ze sprzedaży reklam grupy AMS były wyższe niż w analogicznym okresie 2024 r. o 4,2%, osiągając 102,2 mln zł. Na pozytywną dynamikę przychodów najistotniej wpłynęły wydatki na kampanie realizowane na nośnikach typu citylight, digital oraz citytransport. Według raportu OOHlife wartość wydatków na reklamę zewnętrzną w Polsce w okresie styczeń-czerwiec wzrosła o ponad 3,0% w stosunku do analogicznego okresu w roku ubiegłym. Szacowany udział grupy AMS w wydatkach na reklamę zewnętrzną w pierwszej połowie 2024 r. wyniósł ponad 25,5%. [7]

2. KOSZTY

W drugim kwartale 2025 r. koszty operacyjne segmentu wzrosły o 3,1% w porównaniu z drugim kwartałem 2024 r. i wyniosły 46,9 mln zł.

Wzrost kosztów usług obcych w drugim kwartale 2025 r. o 1,9% do kwoty 21,7 mln zł wynikał głównie z wyższych kosztów utrzymania systemu. W głównej mierze wpłynęły na to wyższe koszty czynszów indoor, będące pochodną wyższych przychodów na tym systemie.

Koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników wzrosły o 6,3% do 10,2 mln zł w drugim kwartale 2025 r. To efekt wzrostu wysokości wynagrodzeń zasadniczych.

Koszty amortyzacji w drugim kwartale 2025 r. były wyższe o 8,1% w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego, co wynika z wyższego obciążenia amortyzacją MSSF16.

Wzrost nakładów na reprezentację i reklamę w drugim kwartale 2025 r. o 20%, do poziomu 1,8 mln zł wynikał z wyższych kosztów sponsoringu i reprezentacji.

Koszty operacyjne segmentu prezentowane bez wpływu standardu MSSF 16 w okresie kwiecień-czerwiec 2025 r. były wyższe niż w analogicznym okresie 2024 r. i wyniosły 48,3 mln zł.

W pierwszej połowie roku 2025, koszty operacyjne były wyższe o 6,8% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego i osiągnęły poziom 92,5 mln zł.

Wzrost kosztów usług obcych w pierwszej połowie 2025 r. o 5,0% do kwoty 41,7 mln zł wynikał z wyższych kosztów utrzymania systemu. Na wzrost tych kosztów wpłynęły wyższe koszty czynszów indoor, będące pochodną wyższych przychodów zrealizowanych w tym obszarze systemu digital oraz wyższe czynsze citylight.

Koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników w okresie styczeń-czerwiec 2025 r. wzrosły o 14,5% do 20,5 mln zł. Był to głównie efekt wyższych wynagrodzeń stałych.

Niższe były koszty zużycia materiałów i energii, które w pierwszej połowie 2025 r. obniżyły się o 8,9% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Spadek wynikał z niższych kosztów energii elektrycznej używanej do oświetlenia nośników oraz wysokiej bazy kosztów materiałów remontowych ubiegłego roku, związanej z realizowaną w tamtym okresie modernizacją oświetlenia nośników reklamowych.

Koszty amortyzacji w okresie styczeń-czerwiec 2025 r. były wyższe o 5,5% w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego, osiągając wartość 21,2 mln zł. Wzrost wynikał z wyższego obciążenia amortyzacją MSSF16.

Wzrost nakładów na reprezentację i reklamę w pierwszym półroczu 2025 r. wynikał z wyższych kosztów reprezentacji i sponsoringu, przy jednoczesnych niższych łącznych barterowych kosztach kampanii patronackich.

Koszty operacyjne segmentu prezentowane bez wpływu standardu MSSF 16 w okresie styczeń-czerwiec 2025 r. były wyższe niż w analogicznym okresie 2024 r. i wyniosły 95,3 mln zł.

3. NOWE INICJATYWY

W maju 2025 r. AMS wprowadził Pakietomat 2.0 – nową wersję platformy towarzyszącej ofercie pakietowej SMART PACK. Klienci otrzymali kolejne funkcjonalności, które usprawniają proces obsługi zakupu kampanii Out-of-Home – zarówno w segmencie klasycznym, jak i Digital OOH. Interfejs narzędzia zawiera elementy graficzne oraz przejrzysty widok porównawczy, dzięki czemu użytkownik z łatwością może zestawić różne opcje i wybrać tę najlepiej dopasowaną do swoich potrzeb. Już na etapie ogólnego wyboru wyświetlane są różne dostępne pakiety wraz z aktualnymi promocyjnymi cenami i korzyściami.

IV.D. PRASA CYFROWA I DRUKOWANA [1]

Segment Prasa Cyfrowa i Drukowana obejmuje skonsolidowane pro-forma dane dotyczące Gazety Wyborczej i pionu Druk (w ramach Agory S.A., do 31 marca 2024 r.) oraz Wyborczej sp. z o.o. (od 1 kwietnia 2024 r.), Planu G sp. z o.o. i Goldenline sp. z o.o. w likwidacji (do dnia zakończenia likwidacji i podziału majątku spółki, tj. do dnia 19 grudnia 2024 r.).

Tab. 18

w mln zł	II kwartał 2025	II kwartał 2024	% zmiany 2025 do 2024	I półrocze 2025	I półrocze 2024	% zmiany 2025 do 2024
Przychody ze sprzedaży, w tym:	47,1	51,4	(8,4%)	90,1	98,6	(8,6%)
Przychody ze sprzedaży wydawnictw	23,7	25,4	(6,7%)	47,4	51,2	(7,4%)
Przychody ze sprzedaży reklam (1)	15,8	14,9	6,0%	27,7	26,1	6,1%
Koszty operacyjne netto, w tym (2):	(50,5)	(52,6)	(4,0%)	(93,7)	(110,1)	(14,9%)
Koszty operacyjne netto bez MSSF 16 (2):	(50,5)	(52,6)	(4,0%)	(93,7)	(110,1)	(14,9%)
Zużycie materiałów i energii oraz wartość sprzedanych towarów i materiałów	(5,5)	(8,8)	(37,5%)	(10,6)	(18,7)	(43,3%)
Usługi obce (2)	(18,2)	(15,1)	20,5%	(30,9)	(28,5)	8,4%
Wynagrodzenia i świadczenia	(21,3)	(22,3)	(4,5%)	(42,9)	(45,2)	(5,1%)
Amortyzacja (2)	(1,0)	(0,9)	11,1%	(2,0)	(3,0)	(33,3%)
Reprezentacja i reklama (1)	(3,0)	(3,0)	-	(4,9)	(5,0)	(2,0%)
Koszty restrukturyzacji (3)	-	(0,4)	-	-	(7,1)	-
EBIT	(3,4)	(1,2)	(183,3%)	(3,6)	(11,5)	68,7%
marża EBIT	(7,2%)	(2,3%)	(4,9p.p.)	(4,0%)	(11,7%)	7,7p.p.
EBIT bez MSSF 16	(3,4)	(1,2)	(183,3%)	(3,6)	(11,5)	68,7%
marża EBIT bez MSSF 16	(7,2%)	(2,3%)	(4,9p.p.)	(4,0%)	(11,7%)	7,7p.p.
EBITDA	(2,4)	(0,3)	(700,0%)	(1,6)	(8,5)	81,2%
marża EBITDA	(5,1%)	(0,6%)	(4,5p.p.)	(1,8%)	(8,6%)	6,8p.p.
EBITDA bez MSSF 16	(2,7)	(0,3)	(800,0%)	(2,1)	(8,6)	75,6%
marża EBITDA bez MSSF 16	(5,7%)	(0,6%)	(5,1p.p.)	(2,3%)	(8,7%)	6,4p.p.

(1) podane kwoty nie zawierają przychodów i pełnych kosztów wzajemnej promocji pomiędzy różnymi segmentami Grupy (jedynie bezpośrednie koszty zmienne kampanii na nośnikach reklamy zewnętrznej), jeżeli taka promocja jest realizowana bez wcześniejszej rezerwacji;

(2) dane pierwszego kwartału 2024 r. uwzględniają alokowane koszty części działów wspomagających; od 2 kwartału 2024 r. w wyniku reorganizacji Grupy Agora koszty te są ujęte bezpośrednio w wynikach segmentów biznesowych;

(3) podane kwoty zawierają koszty rezerwy związanej z restrukturyzacją działalności w segmencie Prasa Cyfrowa i Drukowana.

W drugim kwartale 2025 r. segment Prasa Cyfrowa i Drukowana odnotował niższe wyniki operacyjne zarówno na poziomie EBIT, jak i EBITDA w porównaniu do analogicznego okresu 2024 r. Strata na poziomie EBIT wyniosła 3,4 mln zł, a strata na poziomie EBITDA 2,4 mln zł. Jest to głównie spowodowane spadkiem przychodów z wydawnictw (w obu wersjach dziennika).

W drugim kwartale 2025 r. w ujęciu bez wpływu standardu MSSF 16 strata segmentu na poziomie EBIT wyniosła 3,4 mln zł, a strata na poziomie EBITDA 2,7 mln zł.

W pierwszym półroczu 2025 r. segment odnotował wyższe wyniki operacyjne zarówno na poziomie EBIT, jak i EBITDA w porównaniu do analogicznego okresu 2024 r. Strata na poziomie EBIT wyniosła 3,6 mln zł, a strata na poziomie EBITDA 1,6 mln zł. W tym okresie było to spowodowane głównie spadkiem kosztów operacyjnych, w tym przede wszystkim spadkiem kosztów zużycia materiałów i energii oraz wartości sprzedanych towarów i materiałów, a także brakiem kosztów wynikających ze zdarzeń jednorazowych (w analogicznym okresie 2024 r. koszty uwzględniały rezerwę związaną z restrukturyzacją w kwocie 7,1 mln zł).

W pierwszym półroczu 2025 r. w ujęciu bez wpływu standardu MSSF 16 strata segmentu na poziomie EBIT wyniosła 3,6 mln zł, a strata na poziomie EBITDA 2,1 mln zł.

1. PRZYCHODY

W drugim kwartale 2025 r. łączne przychody segmentu Prasa Cyfrowa i Drukowana wyniosły 47,1 mln zł i były niższe o 8,4% w stosunku do tych odnotowanych w drugim kwartale 2024 r. Na spadek ten wpłynęło przede wszystkim zmniejszenie przychodów ze sprzedaży usług poligraficznych, które spadły o 30,7 % z 7,5 mln zł do 5,2 mln zł oraz ze sprzedaży wydawnictw (w obu wersjach dziennika). W tym okresie wzrosły przychody z reklamy w internetowej wersji dziennika.

W pierwszym półroczu 2025 r. łączne przychody segmentu stanowiły 90,1 mln zł i były niższe o 8,6% w stosunku do tych odnotowanych w okresie styczeń - czerwiec 2024 r. Wpływ na to miały przede wszystkim niższe przychody z działalności poligraficznej, które spadły o 37,5% z 16,0 mln zł do 10,0 mln zł oraz ze sprzedaży wydawnictw (w obu wersjach dziennika). Co istotne w tym okresie wzrosły przychody z reklamy w internetowej jak i papierowej wersji dziennika..

1.1. Przychody ze sprzedaży wydawnictw

W drugim kwartale 2025 r. wpływy segmentu Prasa Cyfrowa i Drukowana ze sprzedaży wydawnictw zmniejszyły się o 6,7% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. i wyniosły 23,7 mln zł. To głównie rezultat spadku przychodów ze sprzedaży papierowego wydania *Gazety Wyborczej*, ale też cyfrowych dostępów do treści *Wyborcza.pl*.

W pierwszym półroczu 2025 r. wpływy ze sprzedaży wydawnictw segmentu zmniejszyły się 7,4% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. i wyniosły 47,4 mln zł. Rzutowały na to przede wszystkim niższe wpływy ze sprzedaży obu wersji dziennika (głównie w jego papierowej wersji).

Zarówno w drugim kwartale, jak i w pierwszym półroczu 2025 r. *Gazeta Wyborcza* utrzymała pozycję lidera pod względem sprzedaży wśród dzienników opiniotwórczych. W drugim kwartale 2025 r. średnia sprzedaż wydań *Gazety Wyborczej* w formie tradycyjnej wyniosła 26,8 tys. egzemplarzy i zmniejszyła się o 17,6% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. W pierwszym półroczu 2025 r. średnia sprzedaż wydań *Gazety Wyborczej* w formie tradycyjnej wyniosła 28,3 tys. egzemplarzy i zmniejszyła się o 18,4% w stosunku do analogicznego okresu 2024r.

1.2. Przychody ze sprzedaży reklam [3]

W drugim kwartale 2025 r. przychody ze sprzedaży reklam w segmencie Prasa Cyfrowa i Drukowana zwiększyły się o 6,0% w porównaniu do drugiego kwartału 2024 r. i wyniosły 15,8 mln zł. Był to głównie efekt wzrostu wpływów reklamowych w internetowej wersji dziennika.

W pierwszym półroczu 2025 r. przychody ze sprzedaży reklam w segmencie były wyższe o 6,1% w porównaniu do analogicznego okresu 2024 r. i wyniosły 27,7 mln zł. W tym okresie rzutowały na to przede wszystkim wyższe wpływy reklamowe w obu wersjach dziennika.

1.3. Przychody cyfrowe

Przychody cyfrowe dziennika (ze sprzedaży prenumeraty cyfrowej oraz reklamy cyfrowej) w drugim kwartale 2025 r. wyniosły blisko 19,1 mln zł. Stanowiło to 49,0% jego całkowitych wpływów, co oznacza wzrost o 1,7 p.p. w porównaniu z analogicznym okresem rok wcześniej. To przede wszystkim rezultat wyższych przychodów ze sprzedaży reklamy cyfrowej. Liczba aktywnych i płatnych prenumerat cyfrowych *Gazety Wyborczej* na koniec czerwca 2025 r. wyniosła ponad 320,2 tys.

W pierwszym półroczu 2025 r. przychody te wyniosły blisko 35,6 mln zł. Stanowiło to 47,8% całkowitych wpływów dziennika, co oznacza wzrost o 0,3 p.p. w porównaniu z analogicznym okresem rok wcześniej. To również rezultat wyższych przychodów z reklamy cyfrowej.

2. KOSZTY

W drugim kwartale 2025 r. koszty operacyjne segmentu Prasa Cyfrowa i Drukowana spadły o 4,0% w stosunku do tych odnotowanych w drugim kwartale 2024 r. i wyniosły 50,5 mln zł.

W omawianym okresie koszty zużycia materiałów i energii oraz wartość sprzedanych towarów i materiałów spadły o 37,5% w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku do poziomu 5,5 mln zł. Niższe koszty papieru to głównie efekt niższego zużycia (co wynika ze spadających wolumenów produkcji). Niższe koszty pozostałych materiałów bezpośrednio produkcyjnych wynikają głównie z zamknięcia technologii heatset. Spadły również koszty energii elektrycznej i gazu.

W drugim kwartale 2025 r. koszty usług obcych wzrosły o 20,5% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. do poziomu 18,2 mln zł. Wzrost ten to głównie efekt zwiększenia obciążeń za usługi IT, a także wyższych kosztów pozostałych usług obcych (wyższe koszty eventów) i usług produkcyjnych. Wzrost większości kategorii usług obcych jest efektem centralizacji tych usług w Grupie w celu zwiększenia ich efektywności i jednocześnie optymalizacji. Efektem centralizacji jest wzrost kosztów usług obcych przy jednoczesnym spadku wynagrodzeń segmentu.

W omawianym okresie koszty wynagrodzeń i świadczeń spadły o 4,5% do poziomu 21,3 mln zł. Największy spadek stanowiły koszty nagród oraz zmiennego elementu wynagrodzeń zasadniczych.

W drugim kwartale 2025 r. koszty amortyzacji były wyższe o 11,1% w porównaniu do analogicznego okresu 2024 r. i stanowiły 1,0 mln.

W drugim kwartale 2025 r. koszty reprezentacji i reklamy utrzymały się na zbliżonym poziomie w porównaniu do analogicznego poprzedniego roku i osiągnęły poziom 3,0 mln zł.

W pierwszym półroczu 2025 r. koszty operacyjne segmentu Prasa Cyfrowa i Drukowana spadły o 14,9% w stosunku do tych odnotowanych w okresie styczeń - czerwiec 2024 r. i wyniosły 93,7 mln zł. Warto pamiętać, że na spadek wydatków operacyjnych w tym okresie wpływ miała rezerwa na restrukturyzację w wysokości 7,1 mln zł z pierwszego półrocza 2024 r.

W omawianym okresie koszty zużycia materiałów i energii oraz wartość sprzedanych towarów i materiałów spadły o 43,3% w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku do poziomu 10,6 mln zł. Niższe koszty papieru to głównie efekt niższego zużycia (co wynika ze spadających wolumenów produkcji). Niższe koszty pozostałych materiałów bezpośrednio produkcyjnych wynikają głównie z zamknięcia technologii heatset. Spadły również koszty energii elektrycznej i gazu.

W pierwszym półroczu 2025 r. koszty usług obcych wzrosły o 8,4% w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. do poziomu 30,9 mln zł. Do wzrostu tej kategorii kosztowej najbardziej przyczyniło się zwiększenie obciążeń za usługi IT, co wynika z centralizacji tych usług w Grupie (za wzrostem tej kategorii kosztowej idzie spadek wynagrodzeń i amortyzacji). Wyższe były również koszty usług produkcyjnych.

W omawianym okresie koszty wynagrodzeń i świadczeń spadły o 5,1% do poziomu 42,9 mln. Spadek związany był z niższym zatrudnieniem w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku, co jest efektem restrukturyzacji przeprowadzonej w pierwszym kwartale 2024 r.

W pierwszym półroczu 2025 r. koszty amortyzacji były niższe o 33,3% w porównaniu do analogicznego okresu 2024 r. i stanowiły 2,0 mln zł. Jest to głównie efekt rozliczeń kosztów działów wspomagających od drugiego kwartału ubiegłego roku.

W pierwszym półroczu 2025 r. koszty reprezentacji i reklamy były niższe o 2,0% w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku i osiągnęły poziom 4,9 mln zł.

3. NOWE INICJATYWY

Od września 2025 r. druk *Gazety Wyborczej* realizowany będzie przez Polska Press w Bydgoszczy i Sosnowcu. Drukarnia Agory przy ul. Daniszewskiej w Warszawie zostanie całkowicie zamknięta do końca października 2025 r. Jest to konsekwencja decyzji o zleceniu usług poligraficznych podmiotom zewnętrznym i koncentracji na rozwoju cyfrowym.

IV.E. INTERNET [1], [6]

Segment Internet zawiera skonsolidowane pro-forma dane pionu Internet Agory S.A., Gazeta.pl Sp. z o.o. (nazywane dalej Gazeta.pl), Plan D Sp. z o.o. i Yeldbird Sp. z o.o.

Tab. 19

w mln zł	II kwartał 2025	II kwartał 2024	% zmiany 2025 do 2024	I półrocze 2025	I półrocze 2024	% zmiany 2025 do 2024
Przychody ze sprzedaży, w tym:	32,7	30,9	5,8%	58,5	60,2	(2,8%)
Przychody ze sprzedaży reklam internetowych (1)	29,8	29,2	2,1%	53,4	57,0	(6,3%)
Koszty operacyjne, w tym (1),(2),(3):	(37,2)	(32,1)	15,9%	(68,5)	(68,5)	-
Koszty operacyjne bez MSSF 16 (1),(2),(3)	(37,2)	(32,1)	15,9%	(68,6)	(68,5)	0,1%
Usługi obce (2)	(16,1)	(12,7)	26,8%	(30,0)	(26,2)	14,5%
Wynagrodzenia i świadczenia	(13,3)	(14,1)	(5,7%)	(27,2)	(29,3)	(7,2%)
Amortyzacja (2)	(1,9)	(1,9)	-	(3,8)	(4,3)	(11,6%)
Reprezentacja i reklama (1)	(5,4)	(2,8)	92,9%	(6,6)	(6,7)	(1,5%)
Koszty restrukturyzacji (3)	-	0,1	-	-	(1,1)	-
EBIT	(4,5)	(1,2)	(275,0%)	(10,0)	(8,3)	(20,5%)
marża EBIT	(13,8%)	(3,9%)	(9,9p.p.)	(17,1%)	(13,8%)	(3,3p.p.)
EBIT bez MSSF 16	(4,5)	(1,2)	(275,0%)	(10,1)	(8,3)	(21,7%)
marża EBIT bez MSSF 16	(13,8%)	(3,9%)	(9,9p.p.)	(17,3%)	(13,8%)	(3,5p.p.)
EBITDA	(2,6)	0,7	-	(6,2)	(4,0)	(55,0%)
marża EBITDA	(8,0%)	2,3%	(10,3p.p.)	(10,6%)	(6,6%)	(4,0p.p.)
EBITDA bez MSSF 16	(3,0)	0,7	-	(6,8)	(4,0)	(70,0%)
marża EBITDA bez MSSF 16	(9,2%)	2,3%	(11,5p.p.)	(11,6%)	(6,6%)	(5,0p.p.)

- (1) podane kwoty nie zawierają pełnych kosztów i przychodów z wzajemnej promocji pomiędzy różnymi działalnościami Grupy Agora (jedynie bezpośrednie koszty zmienne kampanii na nośnikach reklamy zewnętrznej), jeżeli taka promocja jest realizowana bez wcześniejszej rezerwacji. Dane uwzględniają również eliminację wzajemnej sprzedaży pomiędzy Gazeta.pl, Plan D Sp. z o.o. oraz Yeldbird Sp. z o.o.;
- (2) dane pierwszego kwartału 2024 r. uwzględniają alokowane koszty części działów wspomagających; od 2 kwartału 2024 r. w wyniku reorganizacji Grupy Agora koszty te są ujęte bezpośrednio w wynikach segmentów biznesowych;
- (3) podane kwoty dotyczą restrukturyzacji w pionie Gazeta.pl.

Segment Internet zakończył drugi kwartał 2025 r. z niższym wynikiem zarówno na poziomie EBIT, jak i EBITDA w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. Odnotowano stratę na poziomie kolejno 4,5 mln zł oraz 2,6 mln zł [1].

Pierwsze półrocze 2025 r. segment Internet zakończył z niższym wynikiem zarówno na poziomie EBIT, jak i EBITDA w stosunku do analogicznego okresu 2024 r. Odnotowano stratę na poziomie kolejno 10,0 mln zł oraz 6,2 mln zł [1]. Największy wpływ na pogorszenie wyników miały niższe niż w pierwszym półroczu 2024 r. wpływy segmentu ze sprzedaży reklam internetowych.

Drugi kwartał 2025 r. segment Internet zakończył z niższym wynikiem operacyjnym na poziomie EBIT jak i EBITDA bez uwzględniania wpływu standardu MSSF 16. Odnotowano stratę na poziomie 4,5 mln zł oraz 3,0 mln zł.

W okresie styczeń-czerwiec 2025 r. wynik operacyjny segmentu zakończył się stratą na poziomie EBIT oraz EBITDA bez uwzględniania wpływu standardu MSSF 16. Odnotowano stratę na poziomie 10,1 mln zł oraz 6,8 mln zł.

1. PRZYCHODY

W drugim kwartale 2025 r. całkowite przychody segmentu Internet zwiększyły się o 5,8% w porównaniu z analogicznym okresem 2024 r. i wyniosły 32,7 mln zł.

Wpływy ze sprzedaży reklam internetowych były wyższe o 2,1% w stosunku do drugiego kwartału 2024 r. i stanowiły 29,8 mln zł. O wzroście przychodów reklamowych zdecydowała wyższa sprzedaż reklam internetowych przez Gazeta.pl przy jednoczesnym spadku sprzedaży przez spółkę Yeldbird.

Przychody z pozostałych usług internetowych były na wyższym poziomie niż w analogicznym okresie roku poprzedniego zarówno w Gazeta.pl jak i w spółce Yeldbird.

W pierwszym półroczu 2025 r. całkowite przychody segmentu Internet zmniejszyły się o 2,8% do 58,5 mln zł z uwagi na niższą sprzedaż reklam internetowych zanotowaną przez spółkę Yeldbird, a także Gazeta.pl.

Przychody z pozostałych usług internetowych były na wyższym poziomie niż w analogicznym okresie roku poprzedniego zarówno w Yeldbird jak i w spółce Gazeta.pl.

2. KOSZTY

W drugim kwartale 2025 r. koszty operacyjne segmentu Internet były wyższe o 15,9% niż w analogicznym okresie 2024 r. i stanowiły 37,2 mln zł. Wpłynęło na to głównie zwiększenie się kosztów reprezentacji i reklamy o 92,9%, które wyniosły 5,4 mln zł w wyniku wyższych wydatków w Gazeta.pl.

Wyższe były również koszty usług obcych, które wzrosły w porównaniu do analogicznego okresu 2024 r. o 26,8% do 16,1 mln zł. Wzrost ten to efekt wyższych kosztów dzierżawy powierzchni reklamowych oraz wyższych kosztów usług komputerowych w Gazeta.pl. Do wzrostu tej kategorii kosztowej najbardziej przyczyniło się zwiększenie obciążeń za usługi IT, co wynika z centralizacji tych usług w Grupie w celu zwiększenia ich efektywności i jednoczesnej optymalizacji. Efektem centralizacji jest wzrost kosztów usług obcych przy jednoczesnym spadku wynagrodzeń segmentu.

W drugim kwartale 2025 r. w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego niższe były koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników o 5,7% i wyniosły 13,3 mln zł. To przede wszystkim efekt niższego zatrudnienia. Koszty amortyzacji są na tym samym poziomie i wynoszą 1,9 mln zł.

W pierwszym półroczu 2025 r. koszty operacyjne segmentu Internet były na tym samym poziomie i stanowiły 68,5 mln zł. W omawianym okresie koszty usług obcych zwiększyły się o 14,5% i wyniosły 30 mln zł. Wzrost ten to głównie efekt wyższych kosztów usług komputerowych w Gazeta.pl.

Koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników w pierwszym półroczu 2025 r. były niższe o 7,2% w porównaniu do roku poprzedniego i wyniosły 27,2 mln zł. To przede wszystkim efekt niższego zatrudnienia, spadku kosztów umów cywilnoprawnych i świadczeń w Gazeta.pl związanych między innymi z przeprowadzoną restrukturyzacją w pierwszym kwartale roku ubiegłego.

Koszty amortyzacji zmniejszyły się o 11,6% i wyniosły 3,8 mln zł. Ich spadek nastąpił w Gazeta.pl w związku ze zmianą rozliczeń kosztów działów wspomagających od drugiego kwartału ubiegłego roku.

Koszty reprezentacji i reklamy w pierwszym półroczu 2025 r. były niższe w porównaniu do 2024 r. o 1,5% i wyniosły 6,6 mln zł, na co wpływ miały niższe wydatki reklamowe w Gazeta.pl.

3. ISTOTNE INFORMACJE O DZIAŁALNOŚCI INTERNETOWEJ

W czerwcu 2025 r. łączny zasięg serwisów Grupy Agora wśród polskich internautów wyniósł 57%, a liczba użytkowników osiągnęła poziom 17 mln, co dało Grupie Agora dziewiąte miejsce na rynku wg badania Mediapanel (ranking grup wydawców i domen niezgrupowanych). Użytkownicy wykonali 600 mln odsłon i spędzili na stronach Grupy Agora średnio 38 minut. [6]

W czerwcu 2025 r. przez urządzenia mobilne z serwisów Grupy Agora skorzystało 16,6 mln internautów. Liczba odsłon wykonanych z urządzeń mobilnych wyniosła 517 mln, a odsetek odsłon mobilnych w serwisach Grupy Agora wyniósł 86% i był najwyższy wśród polskich portali horyzontalnych (Grupa Wirtualna Polska, Grupa RAS Polska, Grupa Polsat-Interia, Grupa Agora). [6]

Serwisy tworzone w ramach Grupy Agora zajmują wysokie pozycje w rankingach tematycznych. Według danych Mediapanelu za czerwiec 2025 r., Grupa Agora jest liderem kategorii 'Rodzicielstwo' (serwis edziecko.pl) i wiceliderem kategorii 'Informacje i publicystyka - ogólne' (m.in. serwisy wyborcza.pl, wiadomosci.gazeta.pl, wiadomosci.radiozet.pl, tokfm.pl, aplikacja Gazeta.pl LIVE, aplikacja Gazeta Wyborcza). Serwisy Grupy Agora zajmują trzecie miejsce w kategoriach: 'Informacje lokalne i regionalne' (serwisy lokalne wyborcza.pl, metrowarszawa.pl), 'Sport' (serwisy sport.pl, sport.radiozet.pl, aplikacje Sport.pl LIVE i Football LIVE) oraz 'Muzyka i serwisy audio' (serwisy: zloteprzeboje.pl, radiozet.pl, antyradio.pl, radiopogoda.pl, meloradio.pl, tuba.pl, aplikacje: Radio ZET, Radio Złote Przeboje, TOK.FM, Rock Radio, Radio Pogoda). Wysokie miejsce serwisy Grupy Agora zajmują także w kategorii tematycznej: 'Podróże i turystyka' (czwarte miejsce, serwis podroze.gazeta.pl).

4. NOWE INICJATYWY

Kluczowym wydarzeniem kwartału było zaprezentowanie nowej odsłony serwisu i wdrożenie nowego pozycjonowania marki. 15 kwietnia br. Gazeta.pl zyskała nowe logo, odświeżoną stronę główną lepiej odpowiadającą potrzebom użytkowników i limonkowy design. Zmianom towarzyszyła szeroka promocja B2B i B2C.

PRZYPISY

[1] Wskaźnik „EBIT” stanowi zysk/(stratę) z działalności operacyjnej definiowaną jako zysk/(strata) netto określone zgodnie z MSSF z wyłączeniem przychodów i kosztów finansowych, udziału w zyskach/(stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności oraz podatku dochodowego.

Wskaźnik „EBITDA” definiowany jest jako EBIT powiększony o amortyzację i odpisy z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych, wartości niematerialnych i praw do użytkowania aktywów.

Wskaźniki „EBIT i EBITDA bez MSSF 16” definiowane są jako EBIT i EBITDA z wyłączeniem wpływu Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej nr 16 Leasing.

W opinii Zarządu EBITDA stanowi przydatny uzupełniający wskaźnik finansowy, odzwierciedlający rentowność Grupy i jej poszczególnych segmentów operacyjnych. Zarząd zwraca uwagę, że EBIT i EBITDA nie są wskaźnikami określonymi w MSSF i nie mają ujednoliconego standardu. W związku z tym ich wyliczenie i prezentacja przez Grupę mogą być odmienne od stosowanych przez inne spółki.

EBIT i EBITDA dla segmentów operacyjnych wyliczane są po kosztach bezpośrednio przypisanych do danego segmentu Grupy oraz po kosztach obszarów wspomagających Agory S.A. alokowanych do segmentów, bez alokacji kosztów ogólnofirmowych Spółki w pierwszym kwartale 2024 r. (np. kosztów ogólnokorporacyjnych i Zarządu Agory S.A.), które są zawarte w pozycjach uzgadniających.

Ponadto, EBIT na poziomie poszczególnych segmentów operacyjnych nie zawiera amortyzacji konsolidacyjnej opisanej w nocie 4 do skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

[2] Dane dotyczące sprzedaży biletów w kinach należących do sieci Helios są danymi księgowymi, raportowanymi zgodnie z pełnymi okresami kalendarzowymi.

[3] Dane dotyczą reklam i ogłoszeń w sześciu mediach (prasa, radio, telewizja, reklama zewnętrzna, internet, kino). W niniejszym sprawozdaniu Agora skorygowała dane dotyczące wydatków na reklamę w czasopiśmie w pierwszym kwartale 2025 r. oraz na reklamę telewizyjną w drugim kwartale 2024 r. Ponadto skorygowano dane dotyczące reklamy w Internecie w pierwszym i drugim kwartale 2024 r. oraz w pierwszym kwartale 2025 r.

O ile wyraźnie nie zaznaczono inaczej, prezentowane w treści niniejszego komentarza dane dotyczące poziomu rynkowych wydatków na reklamę w prasie i radiu są szacowane przez Agorę z uwzględnieniem poziomu średniego rabatu i podawane są w cenach bieżących. Z tego względu, biorąc pod uwagę presję rabatową i wyprzedaż przez media czasów/powierzchni reklamowej, dane te mogą być obciążone pewnymi błędami, które będą korygowane na bieżąco przez Spółkę.

Dane dla prasy dotyczą jedynie ogłoszeń wymiarowych, z pominięciem insertów, ogłoszeń drobnych i nekrologów. Jako podstawę do szacunków użyto wydatków cennikowych z monitoringu Kantar Media.

Wydatki na reklamę w telewizji, kinie i w internecie oparte są na wstępnych szacunkach domu mediowego Publicis Media; szacunki rynku telewizyjnego obejmują kwoty związane z emisją regularnej reklamy oraz wskazań sponsorskich wraz z lokowaniem produktu, nie zawierają natomiast kwot związanych z telezakupami lub innymi formami promocji.

[4] Dane dotyczące „sprzedaży” dla płatnych dzienników prezentowane są według informacji Polskich Badań Czytelnictwa (PBC). Używane w niniejszym komentarzu pojęcie „sprzedaż” oznacza „sprzedaż wydania” z deklaracji składanych przez wydawców do PBC. Wszystkie średnie wyliczane są z danych prezentowanych przez PBC.

[5] Definicje wskaźników:

$$\text{Rentowność sprzedaży netto} = \frac{\text{Zysk/strata netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej}}{\text{Przychody ze sprzedaży}}$$

$$\text{Rentowność sprzedaży brutto} = \frac{\text{Zysk/strata brutto ze sprzedaży}}{\text{Przychody ze sprzedaży}}$$

$$\text{Rentowność kapitału} = \frac{\text{Zysk/strata netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej}}{(\text{Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej na początek okresu} + \text{Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej na koniec okresu}) / 2}$$

/ 2 / (2 dla danych półrocznych i 4 dla danych kwartalnych)

$$\text{Szybkość obrotu należności} = \frac{(\text{Należności z tytułu dostaw i usług brutto na początek okresu} + \text{Należności z tytułu dostaw i usług brutto na koniec okresu}) / 2}{\text{Przychody ze sprzedaży} / \text{liczba dni}}$$

$$\text{Szybkość obrotu zobowiązań} = \frac{(\text{Zobowiązania z tytułu dostaw i usług na początek i na koniec okresu} + \text{rozliczenia międzyokresowe z tytułu niezafakturowanych kosztów na początek i na koniec okresu}) / 2}{(\text{Koszt własny sprzedaży} + \text{koszty sprzedaży} + \text{koszty ogólnego zarządu}) / \text{liczba dni}}$$

$$\text{Szybkość obrotu zapasów} = \frac{(\text{Zapasy na początek okresu} + \text{Zapasy na koniec okresu}) / 2}{\text{Koszt własny sprzedaży} / \text{liczba dni}}$$

$$\text{Wskaźnik płynności I} = \frac{\text{Aktywa obrotowe}}{\text{Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe}}$$

$$\text{Stopa zadłużenia} = \frac{\text{Zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe z tytułu kredytów i leasingu} - \text{środki pieniężne i inne aktywa pieniężne} - \text{aktywa finansowe o wysokim stopniu płynności}}{\text{Suma pasywów}}$$

$$\text{Wskaźnik pokrycia odsetek} = \frac{\text{Zysk/strata na działalności operacyjnej}}{\text{Koszty odsetek}}$$

$$\text{Kasowy wskaźnik pokrycia odsetek} = \frac{\text{Wolne przepływy pieniężne*}}{\text{Koszty odsetek}}$$

* Wolne przepływy pieniężne = Przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej + Wydatki inwestycyjne na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne, z wyłączeniem wydatków inwestycyjnych poniesionych na wyposażenie kin w zakresie, w jakim są one odsprzedawane właścicielom nieruchomości, w których zlokalizowane są kina.

[6] Dane dotyczące liczby użytkowników (real users), odsłon oraz czasu spędzonego przez użytkowników pochodzą z badania Mediapanel. Dane obejmują użytkowników w wieku 7 lat lub więcej, łączących się z serwerów znajdujących się na terenie Polski i dotyczą domen przypisanych do Agory SA w prowadzonym przez Gemius SA Rejestrze Usługodawców i Grup Usługodawców. Dane o serwisach Grupy Gazeta.pl audytowane są przez Gemius SA.

Dane odzwierciedlają zarówno dane platform PC i mobile, zarówno ruch przez www, jak i poprzez aplikacje mobilne (Gazeta.pl LIVE, Sport.PL LIVE, Football LIVE, Plotek, Tuba.fm, Aplikacja Gazeta Wyborcza, Radio ZET, Radio Złote Przeboje, TOK.FM, Rock Radio, Radio Pogoda, Publio). Prezentowane są także dane łączne.

Dane odzwierciedlają ruch odsłonowy na stronach internetowych, tzw. display, nie uwzględniają natomiast odtworzeń w playerach audio i wideo umieszczonych na portalach objętych badaniem.

[7] Szacunki rynku reklamy zewnętrznej pochodzą z raportu OOHLife Izba Gospodarcza (dawniej IGRZ) o sytuacji reklamy OOH w Polsce opracowany przez Izbę Gospodarczą Reklamy Zewnętrznej we współpracy z domem mediowym Publicis Media. Od 2024 roku liczba podmiotów raportujących do Izby Gospodarczej Reklamy Zewnętrznej uległa zwiększeniu. Podawana dynamika rynku reklamy zewnętrznej w pierwszym i drugim kwartale 2025r. dotyczy porównywalnej liczby podmiotów w 2024 i 2025 roku. Dane z okresów wcześniejszych zostały odpowiednio przekształcone, aby zachować porównywalność danych.

[8] Dane o udziałach w słuchalności pochodzą z badania RadioTrack, przeprowadzanego przez firmę Kantar Polska na populacji Polski w grupie wiekowej 15+; próba ogólnopolska za kwiecień-czerwiec w 2024 r.: 21 037, w 2025 r.: 20 986; próba miast 100 tys.+ za kwiecień-czerwiec 2024 r.: 9 652, kwiecień-czerwiec 2025 r.: 10 071; próba ogólnopolska za styczeń-czerwiec w 2024 r.: 42 079, w 2025 r.: 41 976; próba miast 100 tys.+ za styczeń-czerwiec w 2024 r.: 19 876, w 2025 r.: 20 246.

[9] Ze względu na to, że dystrybutor filmowy UIP Poland nie raportuje wyników swoich filmów, dane rynkowe dotyczące sprzedaży biletów są szacunkami grupy Helios opartymi o dane Boxoffice.pl (kinowy) na podstawie informacji przekazywanych przez pozostałych dystrybutorów filmowych oraz sieci kinowe. Sprzedaż biletów do kin raportowana jest w okresach, które nie są tożsame z kalendarzowym miesiącem, kwartałem czy rokiem. Liczba sprzedanych biletów w danym okresie mierzona jest począwszy od pierwszego piątku danego miesiąca, kwartału czy roku do pierwszego czwartku przypadającego w następnym miesiącu, kwartale czy roku raportowym.

V. INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE

1. ISTOTNE WYDARZENIA

■ Terminy publikacji raportów okresowych w 2025 r.

W raporcie bieżącym z dnia 24 stycznia 2025 r. Zarząd Spółki poinformował o zamiarze przekazywania w roku obrotowym 2025 skonsolidowanych raportów okresowych w następujących terminach:

I. Skonsolidowane raporty kwartalne:

- za pierwszy kwartał 2025 r. - 23 maja 2025 r.,

- za trzeci kwartał 2025 r. - 19 listopada 2025 r.

II. Skonsolidowany raport za pierwsze półrocze 2025 r. - 14 sierpnia 2025 r.

III. Raport roczny i skonsolidowany raport roczny za 2024 r. - 26 marca 2025 r.

Jednocześnie Spółka poinformowała, że:

- na podstawie § 62 ust. 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim ("Rozporządzenie") nie będzie publikowała jednostkowych raportów kwartalnych. W związku z czym skonsolidowane raporty kwartalne będą zawierały kwartalną informację finansową;

- na podstawie § 62 ust. 3 Rozporządzenia nie będzie publikowała jednostkowego raportu półrocznego, w związku z czym w skonsolidowanym raporcie półrocznym będzie zamieszczone skrócone półroczne sprawozdanie finansowe wraz z raportem podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań oraz skróconą informacją dodatkową;

- na podstawie § 79 ust. 2 Rozporządzenia nie będzie publikowała skonsolidowanego raportu kwartalnego za czwarty kwartał 2024 r. oraz za drugi kwartał 2025 r.

Wszystkie raporty okresowe zostaną umieszczone na stronie internetowej Spółki www.agora.pl w zakładce Dla inwestorów/raporty finansowe.

■ Propozycja Zarządu Agory S.A. dotycząca pokrycia straty Spółki za rok obrotowy 2023 w pozostałej niepokrytej części

W raporcie bieżącym z dnia 28 lutego 2025 r. Zarząd Spółki, w nawiązaniu do raportu bieżącego nr 15/2024 z dnia 24 maja 2024 r. poinformował, że w dniu 28 lutego 2025 r. podjął uchwałę w sprawie rekomendacji Nadzwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki pokrycia straty netto za rok obrotowy 2023 w pozostałej, niepokrytej na podstawie uchwały nr 7 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki, które odbyło się w dniu 28 czerwca 2024 r., części w wysokości 10 683 837,95 zł w całości z kapitału zapasowego Spółki. Rekomendacja uzyskała pozytywną opinię Rady Nadzorczej.

Zarząd Spółki wskazał ponadto, że ostateczną decyzję co do pokrycia pozostałej, niepokrytej części straty za rok obrotowy 2023 podejmie Walne Zgromadzenie Spółki.

■ Walne Zgromadzenia Agora S.A.

W raporcie bieżącym z dnia 28 lutego 2025 r. Zarząd Agora S.A. poinformował o zwołaniu na dzień 28 marca 2025 r., na godzinę 12:00, Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Agory S.A. oraz opublikował projekty uchwał podlegające przedłożeniu Nadzwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu.

W raporcie bieżącym z dnia 28 marca 2025 r. Zarząd Agora S.A. przekazał treść uchwał podjętych przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w dniu 28 marca 2025 r. o godzinie 12:00 w siedzibie Spółki przy ulicy Czerskiej 8/10 w

Warszawie. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie utworzenia i wprowadzenia Programu Opcyjnego, emisji imiennych warrantów subskrypcyjnych z pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki z pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy oraz związanej z powyższym zmiany Statutu Spółki oraz uchwałę w sprawie pokrycia straty Spółki za rok obrotowy 2023 w niepokrytej części oraz uchwałę w sprawie wyrażenia zgody na głosowanie przez Spółkę na zgromadzeniu wspólników spółki Agora Książka i Muzyka sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (dalej „Spółka Zależna”) „za” uchwałę w sprawie podziału Spółki Zależnej dokonanego poprzez przeniesienie części majątku Spółki Zależnej, tj. segmentu „Muzyka”, na spółkę Next Film sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (dalej „Spółka Przejmująca”) w zamian za udziały Spółki Przejmującej, które obejmie Spółka Zależna (podział przez wyodrębnienie) lub „za” uchwałę w sprawie zbycia przez Spółkę Zależną zorganizowanej części przedsiębiorstwa przeznaczonej do prowadzenia działalności segmentu „Muzyka” na rzecz spółki z Grupy Kapitałowej Agora S.A..

W raporcie bieżącym z dnia 28 marca 2025 r. Zarząd Agora S.A. poinformował, że akcjonariusze obecni na Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Agora S.A. w dniu 8 marca 2025 r. dysponowali 43 247 160 głosami, co oznacza, że kapitał zakładowy wynoszący 46.580.831 akcji był reprezentowany na Zgromadzeniu w 56,08% (26 120 760 akcji);

Co najmniej 5% liczby głosów podczas Zgromadzenia posiadali:

- Agora-Holding Sp. z o.o.: 22.528.252 głosy, tj. 52,09% głosów na tym Zgromadzeniu i 35,36% ogólnej liczby głosów.
- Otwarty Fundusz Emerytalny PZU "Złota Jesień": 8.126.434 głosy, tj. 18,79% głosów na tym Zgromadzeniu i 12,76% ogólnej liczby głosów.
- MDIF Media Holdings I, LLC: 5.355.645 głosów tj. 12,38% głosów na tym Zgromadzeniu i 8,41% ogólnej liczby głosów.
- Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny: 4.119.000 głosów tj. 9,52% głosów na tym Zgromadzeniu i 6,47% ogólnej liczby głosów.

W raporcie bieżącym z dnia 21 maja 2025 r. Zarząd Spółki poinformował, że w dniu 21 maja 2025 r. podjął uchwałę w sprawie rekomendacji Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu:

- i. pokrycia straty netto za rok obrotowy 2024 w wysokości 17 497 347,26 zł w całości z kapitału zapasowego Spółki; oraz
- ii. przeznaczenia części kapitału zapasowego Spółki w kwocie 11 645 207,75 zł na wypłatę dywidendy, której wartość wynosić będzie 0,25 zł na jedną akcję uprawnioną do dywidendy.

Proponowany dzień ustalenia prawa do dywidendy to 27 sierpnia 2025 r. (dzień dywidendy), a dzień wypłaty dywidendy to 18 września 2025 r.

Rekomendacja uzyskała pozytywną opinię Rady Nadzorczej.

Ostateczną decyzję co do pokrycia straty za rok obrotowy 2024 oraz wypłaty dywidendy podejmie Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki.

W raporcie bieżącym z dnia 3 czerwca 2025 r. Zarząd Agora S.A. poinformował o zwołaniu na dzień 30 czerwca 2025 r., na godzinę 14:00, Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Agory S.A. (dalej: „Zwyczajne Walne Zgromadzenie”) i opublikował projekty uchwał podlegające przedłożeniu Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu.

W raportach bieżących z dnia 30 czerwca 2025 r. Zarząd Agora S.A. przekazał treść uchwał podjętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie w dniu 30 czerwca 2025 r.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki w dniu 30 czerwca 2025 r. podjęło m.in. uchwałę o wypłacie dywidendy, o czym Spółka poinformowała w odrębnym **raporcie bieżącym nr 14/2025 z dnia 1 lipca 2025 r.**

Dywidenda zostanie wypłacona w wysokości 11 645 207,75 zł, tj. po 0,25 zł na jedną akcję Spółki. Dywidendą zostaną objęte wszystkie akcje Spółki, tj. 46.580.831 akcji Agora S.A.

Dniem, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy jest 27 sierpnia 2025 roku, a dniem wypłaty dywidendy jest 18 września 2025 roku.

W raporcie bieżącym z dnia 30 czerwca 2025 r. Zarząd Agora S.A. poinformował, że akcjonariusze obecni na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Agory S.A. w dniu 30 czerwca 2025 r. („Zgromadzenie”), dysponowali 45 871 441 głosami. Oznacza to, że kapitał zakładowy Spółki wynoszący 46 580 831 akcji był reprezentowany na Zgromadzeniu w 61,71% (28 745 041 akcji).

Co najmniej 5% liczby głosów podczas Zgromadzenia posiadali:

- Agora-Holding Sp. z o.o.: 22.528.252 głosy, tj. 49,11% głosów na tym Zgromadzeniu i 35,36% ogólnej liczby głosów.
- Otwarty Fundusz Emerytalny PZU "Złota Jesień": 8.126.434 głosy, tj. 17,71% głosów na tym Zgromadzeniu i 12,76% ogólnej liczby głosów.
- MDIF Media Holdings I, LLC: 5.355.645 głosów tj. 11,67% głosów na tym Zgromadzeniu i 8,41% ogólnej liczby głosów.
- Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny: 4.056.000 głosów tj. 8,84% głosów na tym Zgromadzeniu i 6,36% ogólnej liczby głosów.

► **Zmiany w statucie spółki Agora S.A.**

W raporcie bieżącym z dnia 11 kwietnia 2025 r. Zarząd Spółki poinformował o zarejestrowaniu przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, w dniu 11 kwietnia 2025 r., zmiany w statucie Agory S.A., dokonanej na mocy uchwały nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Agory S.A., podjętej w dniu 28 marca 2025 roku, o następującej treści:

Po § 7 ust. 4 Statutu Spółki dodaje się ustęp 5, 6 i 7 o następującym brzmieniu:

„5. Kapitał zakładowy Spółki został warunkowo podwyższony na podstawie uchwały nr 5 nadzwyczajnego walnego zgromadzenia Spółki z dnia 28 marca 2025 r. („Uchwała Emisyjna”) o kwotę nie wyższą niż 3.726.464,00 zł (słownie: trzy miliony siedemset dwadzieścia sześć tysięcy czterysta sześćdziesiąt cztery złote 00/100), poprzez emisję (i) nie więcej niż 1.863.232 (słownie: jeden milion osiemset sześćdziesiąt trzy tysiące dwieście trzydzieści dwa) akcji zwykłych na okaziciela serii G, o wartości nominalnej 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda akcja, oraz (ii) nie więcej niż 1.863.232 (słownie: jeden milion osiemset sześćdziesiąt trzy tysiące dwieście trzydzieści dwa) akcji zwykłych na okaziciela serii H, o wartości nominalnej 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda akcja.

6. Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, o którym mowa w ust. 5 powyżej, jest przyznanie praw do objęcia akcji serii G posiadaczom warrantów subskrypcyjnych serii A, emitowanych przez Spółkę na podstawie Uchwały Emisyjnej, oraz przyznanie praw do objęcia akcji serii H posiadaczom warrantów subskrypcyjnych serii B emitowanych przez Spółkę na podstawie Uchwały Emisyjnej.

7. Prawo do objęcia akcji serii G oraz prawo do objęcia akcji serii H będą mogło być wykonane przez, odpowiednio, posiadaczy warrantów subskrypcyjnych serii A lub posiadaczy warrantów subskrypcyjnych serii B nie później niż do dnia 31 grudnia 2030 r., zgodnie z Uchwałą Emisyjną (tj. w szczególności w zakresie określonym w Uchwale Emisyjnej).”

Tym samym od dnia 11 kwietnia 2025 r. obowiązuje nowy tekst jednolity Statutu Agory S.A. przyjęty uchwałą nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Agory S.A. z 28 marca 2025 r.

► **Zawarcie umowy na świadczenie usług poligraficznych przez Wyborcza sp. z o.o.**

Ujawnienie opóźnionej informacji poufnej dotyczącej rozpoczęcia negocjacji w przedmiocie zawarcia umowy na świadczenie usług poligraficznych przez Wyborcza sp. z o.o.

W raporcie bieżącym z dnia 26 czerwca 2025 r. na podstawie art. 17 ust. 1 i 4 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE („MAR”), Zarząd spółki Agora S.A. („Agora”) („Zarząd”) przekazał opóźnioną w dniu 13 stycznia 2025 roku informację poufną dotyczącą rozpoczęcia przez Wyborcza sp. z o.o. – spółkę zależną Agory - negocjacji w przedmiocie zawarcia umowy na świadczenie usług poligraficznych („Informacja Poufna”) („Negocjacje”).

Treść opóźnionej Informacji Poufnej:

Zarząd spółki Agora S.A. z siedzibą w Warszawie ("Spółka", „Agora”), poinformował, że w dniu 13 stycznia 2025 r. powziął informację o rozpoczęciu przez jej spółkę zależną – Wyborcza sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, negocjacji w przedmiocie zawarcia umowy na świadczenie usług poligraficznych.

Rozpoczęcie opisanych powyżej negocjacji nie oznacza, że dane negocjacje zakończą się ustaleniem ostatecznych warunków współpracy.

Spółka poinformuje odrębnym raportem bieżącym o ewentualnym sfinalizowaniu negocjacji, warunków umowy i podpisaniu stosownych dokumentów.

Przyczyny uzasadniające opóźnienie przekazania Informacji Poufnej do publicznej wiadomości:

W ocenie Zarządu opóźnienie przekazania powyższej Informacji Poufnej spełniało w momencie podjęcia decyzji o opóźnieniu warunki określone w MAR oraz w wytycznych Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) dotyczących opóźnienia ujawnienia informacji poufnych i interakcji z nadzorem ostrożnościowym z dnia 13 kwietnia 2022 roku („Wytyczne ESMA”).

W ocenie Zarządu niezwłoczne ujawnienie Informacji Poufnej rodziło ryzyko negatywnego wpływu na przebieg i wynik Negocjacji, oraz prawdopodobieństwo ich finalizacji.

Powyższe mogło, w szczególności, skutkować uzyskaniem warunków gorszych aniżeli w przypadku utrzymania informacji w poufności, a nawet brakiem pomyślnego zakończenia negocjacji w przyszłości. W ocenie Zarządu, powyższe przesłanki spełniają kryteria możliwości naruszenia uzasadnionego prawnie interesu emitenta określonych w pkt 5.1.10a Wytycznych ESMA.

W ocenie Spółki nie istniały przesłanki wskazujące na to, że opóźnienie ujawnienia Informacji Poufnej mogłoby prawdopodobnie wprowadzić w błąd opinię publiczną.

Spółka podjęła również działania i zastosowała środki niezbędne do zachowania w poufności Informacji Poufnej do momentu podania jej do publicznej wiadomości, w szczególności poprzez wdrożenie na poziomie grupy kapitałowej Spółki wewnętrznej procedury obiegu i ochrony informacji. W momencie podjęcia decyzji o opóźnieniu podania do publicznej wiadomości Informacji Poufnej, zgodnie z art. 18 MAR, została sporządzona lista osób posiadających dostęp do Informacji Poufnej, która była na bieżąco monitorowana i w razie potrzeby aktualizowana.

Zgodnie z treścią art. 17 ust. 4 MAR, wskazano, że natychmiast po publikacji niniejszego raportu Spółka poinformuje Komisję Nadzoru Finansowego o opóźnieniu ujawnienia Informacji Poufnej wraz ze wskazaniem spełnienia przesłanek takiego opóźnienia.

Zakończenie negocjacji i zawarcie przez Wyborcza sp. z o.o. umowy o świadczenie usług poligraficznych

W raporcie bieżącym z dnia 26 czerwca 2025 r. Zarząd Agory S.A. z siedzibą w Warszawie („Agora”), w nawiązaniu do raportu bieżącego nr 9/2025 z dnia 26 czerwca 2025 r., poinformował, że w dniu 26 czerwca 2025 r. powziął informację o zawarciu przez jej spółkę zależną – Wyborcza sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („Spółka”) umowy o świadczenie usług poligraficznych z Polska Press sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („Polska Press”)(„Umowa”).

Na podstawie Umowy Polska Press będzie świadczyć na rzecz Spółki usługę druku „Gazety Wyborczej”. Umowa została zawarta na okres 5 lat z możliwością jej przedłużenia o kolejne, roczne okresy. Zgodnie z Umową rozpoczęcie świadczenia przez Polska Press usługi druku „Gazety Wyborczej” zaplanowane jest na 1 września 2025 r. z możliwością przesunięcia tego terminu maksymalnie do 1 października 2025 r. Warunki świadczenia usług poligraficznych określone w Umowie nie odbiegają od rynkowych warunków świadczenia usług o podobnym charakterze.

Konsekwencją zawarcia Umowy jest otwarcie procesu wygaszania działalności poligraficznej w Wyborcza sp. z o.o.

Spółka szacuje, że roczne oszczędności, które powstaną po całkowitym wygaszeniu działalności poligraficznej wyniosą około 6 mln złotych.

► Procedura zmniejszenia zatrudnienia w spółce Wyborcza sp. z o.o.**Rozpoczęcie procedury konsultacji w sprawie zmniejszenia zatrudnienia w spółce Wyborcza sp. z o.o.**

W raporcie bieżącym z dnia 26 czerwca 2025 r. Zarząd Agory S.A. poinformował, że w dniu 26 czerwca 2025 roku powziął informację o tym, że Zarząd Spółki Wyborcza sp. z o.o. („Spółka Zależna”) – spółki zależnej od Agory S.A., zgodnie z postanowieniami ustawy z dnia 13 marca 2003 roku o szczególnych zasadach rozwiązywania z pracownikami

stosunków pracy z przyczyn niedotyczących pracowników, podjął uchwałę o wdrożeniu procedury zwolnień grupowych i o rozpoczęciu konsultacji w sprawie zwolnień grupowych ze związkiem zawodowym działającym przy Spółce Zależnej. Dodatkowo, w związku z ustawą z dnia 7 kwietnia 2006 roku o informowaniu pracowników i przeprowadzaniu z nimi konsultacji, konsultacje prowadzone będą również z Radą Pracowników Spółki Zależnej.

Zamiarem Zarządu Spółki Zależnej jest przeprowadzenie zwolnień do 49 pracowników zatrudnionych w Spółce Zależnej w obszarze druku i wsparcia operacyjnego druku i dystrybucji, (co stanowi 9,7% wszystkich zatrudnionych w Spółce Zależnej na dzień 26 czerwca 2025 roku), w okresie od 21 lipca do 31 sierpnia 2025 roku.

Przyczyną zamierzonych zwolnień grupowych jest proces wygaszania działalności poligraficznej prowadzonej przez Spółkę Zależną, o czym Agora S.A. poinformowała w raportach bieżących numer 9/2025 oraz 10/2025 z dnia 26 czerwca 2025 r.

Spółka Zależna przeprowadzi te zmiany z dbałością o pracowników, oferując im ustawowe odprawy oraz podejmując inne działania osłonowe i wspierające, które będą przedmiotem ustaleń ze związkiem zawodowym.

Zarząd Spółki Zależnej w dniu 26 czerwca 2025 roku zwróci się do związku zawodowego działającego przy Spółce Zależnej i Rady Pracowników Spółki Zależnej o przystąpienie do konsultacji w powyższej sprawie oraz powiadomi właściwy urząd pracy o zamiarze przeprowadzenia zwolnień grupowych w Spółce Zależnej.

Agora S.A. opublikuje kolejny komunikat w sprawie zwolnień grupowych po zakończeniu wymaganych prawem konsultacji ze związkiem zawodowym działającym przy Spółce Zależnej oraz z Radą Pracowników Spółki Zależnej i zawrze w nim informację o szacowanej wysokości rezerwy związanej z restrukturyzacją zatrudnienia w Spółce Zależnej. Ostateczne dane w zakresie wpływu restrukturyzacji zatrudnienia na wyniki finansowe Grupy Agora zostaną podane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Agora za rok kończący się 31 grudnia 2025.

Zawarcie porozumienia w sprawie zwolnienia grupowego w Wyborcza sp. z o.o.

W raporcie bieżącym z dnia 16 lipca 2025 r. Zarząd Agora S.A. z siedzibą w Warszawie, w nawiązaniu do raportu bieżącego nr 11/2025 z dnia 26 czerwca 2025 r. poinformował, że 16 lipca 2025 roku powziął informację o:

1. zawarciu przez spółkę zależną Agory - Wyborcza sp. z o.o. („Spółka Zależna”), w dniu 16 lipca 2025 roku porozumienia ze związkiem zawodowym działającym przy Spółce Zależnej (które wyczerpuje dyspozycję przepisu art. 3 ust. 1 Ustawy z dnia 13 marca 2003 roku o szczególnych zasadach rozwiązywania z pracownikami stosunków pracy z przyczyn niedotyczących pracowników) oraz przy udziale Rady Pracowników Spółki Zależnej (co stanowi realizację obowiązku nałożonego na Spółkę Zależną w art. 13 ust. 1 pkt 2 w zw. z art. 14 ustawy z dnia 7 kwietnia 2006 r. o informowaniu pracowników i przeprowadzaniu z nimi konsultacji) ("Porozumienie"),
2. podjęciu przez Zarząd Spółki Zależnej, w dniu 16 lipca 2025 roku, uchwały o przeprowadzeniu zwolnienia grupowego w Spółce Zależnej na zasadach określonych w zawartym Porozumieniu.

Zwolnienie grupowe zostanie przeprowadzone w okresie od 21 lipca 2025 roku do 31 sierpnia 2025 roku i obejmie do 49 pracowników zatrudnionych w obszarze druku.

Na mocy Porozumienia zwalniani pracownicy otrzymają świadczenia wynikające z przepisów prawa. W przypadku zawarcia porozumienia o rozwiązaniu stosunku pracy, do odprawy wynikającej z przepisów prawa doliczone zostanie, w szczególności dodatkowe odszkodowanie, którego wysokość zależała będzie od stażu pracy danego pracownika w Spółce Zależnej oraz dodatkowe świadczenie szkoleniowe z zastrzeżeniem, że przedmiotowe świadczenie zostanie wypłacone wyłącznie osobom zatrudnionym na stanowiskach produkcyjnych. Oprócz wsparcia finansowego, pracownikom odchodzącym na podstawie porozumienia o rozwiązaniu umowy o pracę, Spółka Zależna zaoferuje opiekę medyczną do końca marca 2026 r. a także inne działania mające na celu łagodniejszą adaptację zwalnianych pracowników do nowych warunków. Spółka Zależna, zgodnie z wymogami prawa, przekaze stosowne informacje, w tym treść zawartego Porozumienia Powiatowemu Urzędowi Pracy.

Szacowana wysokość rezerwy z tytułu zwolnień grupowych, która obciąży wynik Spółki Zależnej i Grupy Agora w trzecim kwartale 2025 r. wyniesie około 2,4 mln zł.

Agora przedstawi ostateczne kwoty kosztów z tytułu przeprowadzenia zwolnienia grupowego w Spółce Zależnej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Agora za rok kończący się 31 grudnia 2025.

► Zmiany w spółkach zależnych i stowarzyszonych**► Helios S.A.**

Z dniem 9 stycznia 2025 r. do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki powołany został Maciej Strzelecki.

Z dniem 13 maja 2025 r. Agnieszka Siuzdak-Zyga złożyła rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki.

W dniu 16 maja 2025 r. Marek Gul, w ramach kooptacji, został powołany do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki, co zostało potwierdzone uchwałą Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników z dnia 30 maja 2025 r.

Z dniem 27 czerwca 2025 r. Bartoszowi Hojce, aktualnemu członkowi Rady Nadzorczej spółki, powierzono funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej spółki.

Z dniem 1 lipca 2025 r. Maciej Strzelecki oraz Adam Falk złożyli rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki.

Z dniem 1 lipca 2025 r. do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki powołani zostali Marcin Materny oraz Katarzyna Zawodna-Bijoch.

► Yeldbird Sp. z o.o.

Z dniem 1 kwietnia 2025 r. Bartłomiej Chmiel został odwołany z funkcji członka Zarządu spółki.

Z dniem 20 marca 2025 r. do pełnienia funkcji członka Zarządu powołani zostali Joanna Kozłowska, Karol Jaruga i Marcin Hajduk.

Z dniem 26 czerwca 2025 r. Anna Kryńska-Godlewska złożyła rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki.

Z dniem 26 czerwca 2025 r. do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki powołana została Agnieszka Siuzdak-Zyga.

Z dniem 26 czerwca 2025 r. Barbara Rudnicka złożyła rezygnację z pełnienia funkcji Przewodniczącej Rady Nadzorczej Spółki, przy jednoczesnym dalszym pełnieniu funkcji członka Rady Nadzorczej.

Z dniem 26 czerwca 2025 r. Maciejowi Strzeleckiemu, aktualnemu członkowi Rady Nadzorczej spółki, powierzono funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej spółki.

Z dniem 30 czerwca 2025 r. Marcin Ekiert złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka Zarządu spółki.

Z dniem 1 lipca 2025 r. do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki powołany został Marcin Ekiert.

► Wyborcza Sp. z o.o.

Z dniem 1 lipca 2025 r. Wojciech Bartkowiak złożył rezygnację z pełnienia funkcji w Zarządzie spółki.

Z dniem 1 lipca 2025 r. pełnienie funkcji Prezesa Zarządu spółki powierzono Mikołajowi Chrzanowi.

Z dniem 1 lipca 2025 r. Anna Kryńska-Godlewska, Bartosz Hojka oraz Barbara Rudnicka złożyli rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki.

Z dniem 1 lipca 2025 r. do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej powołani zostali Wojciech Bartkowiak, Maciej Strzelecki, Agnieszka Siuzdak-Zyga oraz Grzegorz Piechota. Wojciechowi Bartkowiakowi powierzono pełnienie funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej spółki.

► Gazeta.pl Sp. z o.o.

Z dniem 1 lutego 2025 r. Artur Birnbaum złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka Zarządu spółki.

W dniu 16 kwietnia 2025 r. Bartosz Hojka, Anna Kryńska-Godlewska i Barbara Rudnicka złożyli rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki.

Z dniem 16 kwietnia 2025 r. do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki powołani zostali Agnieszka Siuzdak-Zyga, Wojciech Bartkowiak, Maciej Strzelecki, Adam Falk oraz Katarzyna Szpor. Agnieszce Siuzdak-Zyga powierzono pełnienie funkcji Przewodniczącej Rady Nadzorczej Spółki.

Z dniem 30 maja 2025 r. Małgorzata Błada złożyła rezygnację z funkcji członka Zarządu spółki.

▶ **Agora Książka i Muzyka Sp. z o.o.**

Z dniem 12 lutego 2025 r. Bartosz Hojka i Anna Kryńska-Godlewska złożyli rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki.

W dniu 12 lutego 2025 r. do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki powołani zostali Tomasz Jagiełło, Karolina Więcek oraz Adam Falk. Tomaszowi Jagiełło powierzono funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej spółki.

Z dniem 30 czerwca 2025 r. Tomasz Jagiełło, Karolina Więcek oraz Adam Falk złożyli rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki.

Z dniem 30 czerwca 2025 r. do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki powołani zostali Wojciech Bartkowiak, Barbara Piegdoń-Adamczyk oraz Jarosław Mućka. Wojciechowi Bartkowiakowi powierzono funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej spółki.

Z dniem 1 lipca 2025 r. Robert Kijak złożył rezygnację z pełnienia funkcji w Zarządzie spółki.

Z dniem 1 lipca 2025 r. do pełnienia funkcji Prezesa Zarządu spółki została powołana Małgorzata Skowrońska.

▶ **Czerska 8/10 Sp. z o.o.**

Z dniem 16 kwietnia 2025 r. Bartosz Hojka i Barbara Rudnicka złożyli rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki.

Z dniem 16 kwietnia 2025 r. do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki powołani zostali Tomasz Jagiełło, Marcin Materny oraz Adam Falk.

Z dniem 16 kwietnia 2025 r. Annie Kryńskiej-Godlewskiej powierzono funkcję Przewodniczącej Rady Nadzorczej spółki.

▶ **Inforadio Sp. z o.o.**

Z dniem 1 lipca 2025 r. Maciej Strzelecki złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka Zarządu spółki.

Z dniem 1 lipca 2025 r. do pełnienia funkcji członka Zarządu spółki powołano Pawła Majorczyka.

▶ **IM 40 Sp. z o.o.**

Z dniem 1 lipca 2025 r. Maciej Strzelecki złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka Zarządu spółki.

Z dniem 1 lipca 2025 r. do pełnienia funkcji członka Zarządu spółki powołano Pawła Majorczyka.

▶ **Grupa Radiowa Agory Sp. z o.o.**

Z dniem 1 lipca 2025 r. Maciej Strzelecki złożył rezygnację z pełnienia funkcji w Zarządzie spółki.

Z dniem 1 lipca 2025 r. do pełnienia funkcji w Zarządzie spółki powołano Macieja Moszczyńskiego.

Z dniem 1 lipca 2025 r. pełnienie funkcji Prezesa Zarządu spółki powierzono Adamowi Fijałkowskiemu.

▶ **Doradztwo Mediowe Sp. z o.o.**

Z dniem 1 lipca 2025 r. Maciej Strzelecki złożył rezygnację z pełnienia funkcji w Zarządzie spółki.

Z dniem 1 lipca 2025 r. do pełnienia funkcji w Zarządzie spółki powołano Macieja Moszczyńskiego.

Z dniem 1 lipca 2025 r. pełnienie funkcji Prezesa Zarządu spółki powierzono Adamowi Fijałkowskiemu.

▶ **Eurozet Sp. z o.o.**

Z dniem 16 kwietnia 2025 r. do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki powołani zostali Wojciech Bartkowiak i Agnieszka Siuzdak-Zyga.

Z dniem 1 lipca 2025 r. Maciej Strzelecki złożył rezygnację z pełnienia funkcji w Zarządzie spółki.

Z dniem 1 lipca 2025 r. do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki powołany został Maciej Strzelecki.

Z dniem 1 lipca 2025 r. Anna Kryńska-Godlewska złożyła rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki.

Z dniem 1 lipca 2025 r. do pełnienia funkcji w Zarządzie spółki powołano Macieja Moszczyńskiego.

Z dniem 1 lipca 2025 r. pełnienie funkcji Prezesa Zarządu spółki powierzono Adamowi Fijałkowskiemu.

Z dniem 1 lipca 2025 r. pełnienie funkcji Wiceprezesa Zarządu spółki powierzono Pawłowi Majorczykowi.

► **Eurozet Radio Sp. z o.o.**

Z dniem 1 lipca 2025 r. Maciej Strzelecki złożył rezygnację z pełnienia funkcji w Zarządzie spółki.

Z dniem 1 lipca 2025 r. do pełnienia funkcji w Zarządzie spółki powołano Macieja Moszczyńskiego.

► **AMS S.A.**

Z dniem 29 kwietnia 2025 r. Tomasz Jagiełło złożył rezygnację z pełnienia funkcji przewodniczącego Rady Nadzorczej spółki, przy jednoczesnym dalszym pełnieniu funkcji członka Rady Nadzorczej.

Z dniem 29 kwietnia 2025 r. do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej spółki powołani zostali Maciej Strzelecki, Agata Moćko oraz Paweł Wujec.

Z dniem 2 czerwca 2025 r. do pełnienia funkcji członka Zarządu spółki powołano Marcina Siemko.

1A. ZMIANY W POWIĄZANIACH KAPITAŁOWYCH EMITENTA Z INNYMI PODMIOTAMI

► **Helios S.A.**

W dniu 9 stycznia 2025 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki podjęło uchwałę w przedmiocie podziału spółki („Spółka Dzielona”) przez wyodrębnienie zgodnie z art. 529 § 1 pkt 5 Kodeksu spółek handlowych i przeniesienie części majątku spółki dzielonej na spółki przejmujące:

- 1) Cold River sp. z o. o. z siedzibą w Łodzi, kapitał zakładowy w wysokości 5.000,00 PLN dzielący się na 100 udziałów o wartości nominalnej 50,00 PLN każdy, który w drodze podziału zostanie podwyższony do kwoty 10.000,00 PLN dzielący się na 200 udziałów o wartości 50,00 PLN każdy, na którą to spółkę w drodze podziału przeniesiona zostanie część majątku Spółki Dzielonej w postaci Kina Lubin w rozumieniu planu podziału;
- 2) North Peak sp. z o. o. z siedzibą w Łodzi, kapitał zakładowy w wysokości 5.000,00 PLN dzielący się na 100 udziałów o wartości nominalnej 50,00 PLN każdy, który w drodze podziału zostanie podwyższony do kwoty 10.000,00 PLN dzielący się na 200 udziałów o wartości 50,00 PLN każdy, na którą to spółkę w drodze podziału przeniesiona zostanie część majątku Spółki Dzielonej w postaci Kina Szczecin w rozumieniu planu podziału;
- 3) East Spring sp. z o. o. z siedzibą w Łodzi, kapitał zakładowy w wysokości 5.000,00 PLN dzielący się na 100 udziałów o wartości nominalnej 50,00 PLN każdy, który w drodze podziału zostanie podwyższony do kwoty 10.000,00 PLN dzielący się na 200 udziałów o wartości 50,00 PLN każdy, na którą to spółkę w drodze podziału przeniesiona zostanie część majątku Spółki Dzielonej w postaci Kina Rzeszów w rozumieniu planu podziału;
- 4) West Valley sp. z o. o. z siedzibą w Łodzi, kapitał zakładowy w wysokości 5.000,00 PLN dzielący się na 100 udziałów o wartości nominalnej 50,00 PLN każdy, który w drodze podziału zostanie podwyższony do kwoty 10.000,00 PLN dzielący się na 200 udziałów o wartości 50,00 PLN każdy, na którą to spółkę w drodze podziału przeniesiona zostanie część majątku Spółki Dzielonej w postaci Kina Legnica w rozumieniu planu podziału

- („Spółki Przejmujące”).

Równocześnie, Nadzwyczajne Zgromadzenie spółki wyraziło zgodę na plan podziału z dnia 30 października 2024 r. sporządzony przez Zarządu Spółki Dzielonej oraz Spółek Przejmujących i na podział przewidziany w tym planie podziału.

Podział stosownie do art. 529 § 1 pkt 5 Kodeksu spółek handlowych, nastąpi poprzez przeniesienie poszczególnych części majątku Spółki Dzielonej szczegółowo opisanych w planie podziału na Spółki Przejmujące w zamian za udziały, które przypadną Spółce Dzielonej co stanowi podział przez wyodrębnienie.

Wyodrębnienie nastąpi w dniu wpisu podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego („Dzień Wyodrębnienia”) w odniesieniu do każdej ze Spółek Przejmujących, stosownie do postanowień art. 530 § 2 Kodeksu spółek handlowych.

Podział zostanie dokonany z kapitałów własnych Spółki Dzielonej innych niż kapitał zakładowy, tj. przez obniżenie kapitału zapasowego, wobec czego kapitał zakładowy Spółki Dzielonej nie ulegnie obniżeniu, a struktura akcjonariatu Spółki Dzielonej nie ulegnie zmianie, wskutek tego podziału. W związku z podziałem nie ulegnie zmianie treść statutu Spółki Dzielonej.

Wpis podwyższenia kapitału zakładowego każdej ze Spółek Przejmujących do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego nastąpił z **dniem 28 lutego 2025 r.**, który stosownie do postanowień art. 530 § 2 Kodeksu spółek handlowych stanowi Dzień Wyodrębnienia.

Wezwanie do odkupu akcji

W dniu 29 marca 2016 r. akcjonariusz mniejszościowy („Akcjonariusz Mniejszościowy”) Helios S.A. posiadający 320 400 akcji tej spółki, stanowiących 2,77% kapitału zakładowego („Akcje”), skierował do Helios S.A. żądanie w trybie art. 418 (1) Kodeksu Spółek Handlowych (dalej „KSH”) dotyczące zwołania walnego zgromadzenia akcjonariuszy i umieszczenia w porządku obrad tego zgromadzenia sprawy podjęcia uchwały o przymusowym odkupie Akcji („Wezwanie”).

Na skutek: (i) złożonego Wezwania, (ii) kolejnych żądań zgłoszonych w trybie art. 418(1) KSH przez Akcjonariusza Mniejszościowego oraz innych akcjonariuszy mniejszościowych Helios S.A., którzy nabyli część Akcji od Akcjonariusza Mniejszościowego oraz (iii) uchwał podjętych przez Walne Zgromadzenia Helios S.A. z 10 maja 2016 r. oraz 13 czerwca 2016 r. w Helios S.A. finalizowane są dwie procedury odkupu („sell out”) (na podstawie art. 418(1) KSH) oraz jedna procedura wykupu („squeeze out”) (na podstawie art. 418 KSH), zmierzające do nabycia przez dwóch akcjonariuszy Helios S.A., w tym Agorę S.A., Akcji będących w posiadaniu Akcjonariusza Mniejszościowego oraz innych akcjonariuszy mniejszościowych.

(i) Odkup akcji (sell out)

W ramach realizacji odkupu Akcji, do dnia 30 czerwca 2016 r. Agora S.A. przelała na rzecz Helios S.A. kwotę 2 938 tys. zł tytułem zapłaty ceny odkupu, obliczonej zgodnie z art. 418(1) § 6 KSH. Na dzień 31 grudnia 2016 r., Grupa Agora ujęła w swoim bilansie zobowiązanie do odkupu Akcji akcjonariuszy mniejszościowych Helios S.A. w łącznej kwocie 3 185 tys. zł. Kwota ta obejmowała kwotę 2 938 tys. zł. przełaną przez Agorę S.A. na rzecz Helios S.A. (drugostronnie ujętą w kapitałach własnych Grupy w pozycji zyski/(straty) z lat ubiegłych i roku bieżącego) oraz łączną kwotę przełaną przez drugiego akcjonariusza Helios S.A. w ramach realizacji procedur odkupu. W wykonaniu procedury odkupu, w dniu 2 czerwca 2017 r. kwota w wysokości 3 171 tys. zł. została przełana przez Helios S.A. na rzecz Akcjonariusza Mniejszościowego tytułem odkupu 318 930 akcji. Również w dniu 2 czerwca 2017 r. dokonano przekazania kwot w łącznej wysokości 14 tys. zł na rzecz pozostałych akcjonariuszy mniejszościowych tytułem odkupu łącznie 1 460 akcji. W wyniku tych transakcji Grupa wypełniła zobowiązanie do wykupu akcji, które było ujęte w bilansie Grupy. W wyniku powyższego Agora S.A. zwiększyła wielkość posiadanego pakietu akcji w spółce Helios S.A. z 10 277 800 akcji do 10 573 352 akcji tj. o 295 552 akcji. Agora S.A. posiada obecnie 92,31% akcji Helios S.A.

Akcjonariusze, których akcje są przedmiotem odkupu w procedurach odkupu, nie zgodzili się na cenę odkupu akcji wyliczoną zgodnie z treścią art. 418(1) § 6 KSH i na podstawie art. 418(1) § 7 KSH zawnieśli do sądu rejestrowego o wyznaczenie biegłego rewidenta w celu ustalenia ceny odkupywanych akcji przez Sąd. Ostateczna wycena Akcji będących przedmiotem odkupów zostanie ustalona przez sąd rejestrowy właściwy dla siedziby Helios S.A. na podstawie opinii biegłego wyznaczonego przez sąd rejestrowy właściwy dla siedziby Helios S.A. Ewentualna zmiana wyceny będzie skutkowała korektą ceny odkupywanych akcji. Sąd Rejonowy dla Łodzi Śródmieścia w Łodzi XX Wydział Krajowego Rejestru Sądowego wyznaczył biegłego do wyceny akcji w tym trybie, zarówno w ramach odkupu akcji Akcjonariusza Mniejszościowego tytułem odkupu 318 930 akcji, jak i pozostałych akcjonariuszy mniejszościowych tytułem odkupu łącznie 1 460 akcji. Opisani w zdaniu poprzednim Akcjonariusze Mniejszościowi oraz pozostali akcjonariusze mniejszościowi, którzy byli uprawnieni z 1 460 akcji, złożyli apelacje od postanowienia Sądu o wyborze biegłego. Wszystkie opisane powyżej apelacje zostały oddalone prawomocnymi postanowieniami Sądu Okręgowego w Łodzi, XIII Wydział Gospodarczy Odwoławczy z dnia 20 lutego 2019 r. oraz 19 września 2019 r.

(ii) Przymusowy wykup (squeeze out)

Procedura przymusowego wykupu, która weszła w życie 14 lipca 2016 r. jest realizowana w stosunku do 10 akcji. Posiadacz tych akcji nie odpowiedział na wezwanie Spółki ogłoszone w przepisany trybie w Monitorze Sądowym i Gospodarczym wzywające akcjonariuszy mniejszościowych posiadających powyższe akcje Spółki do złożenia dokumentu akcji w Spółce, w terminie dwóch tygodni od dnia ogłoszenia niniejszego wezwania, pod rygorem unieważnienia akcji po tym terminie. W związku z powyższym Zarząd Helios S.A. w dniu 7 kwietnia 2017 r. podjął uchwałę o unieważnieniu w/w akcji, o czym ogłosił w Monitorze Sądowym i Gospodarczym z dnia 8 maja 2017 r.

Na dzień publikacji niniejszego raportu nadal trwa procedura wyceny akcji w obu postępowaniach.

Plan G Sp. z o.o.

W dniu 31 marca 2025 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego spółki Plan G sp. z o.o. z kwoty 50.000,00 zł do kwoty 120.000,00 zł, tj. o kwotę 70.000,00 zł poprzez utworzenie 1 400 nowych równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy. Nowoutworzone udziały w liczbie 1.400 zostały przeznaczone do objęcia przez jedynego wspólnika spółki, tj. Agora S.A. w zamian za wkład pieniężny w wysokości 70.000,00 zł.

Plan A Sp. z o.o.

W dniu 29 kwietnia 2025 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego spółki Plan A sp. z o.o. z kwoty 51.000,00 zł do kwoty 102.000,00 zł, tj. o kwotę 51.000,00 zł poprzez podwyższenie wartości nominalnej istniejących 300 równych i niepodzielnych udziałów z kwoty 170,00 zł do kwoty 340,00 zł, tj. o 170,00 zł każdy udział. Podwyższenie wartości nominalnej udziałów o kwotę 170,00 zł każdy udział zostało przeznaczone do objęcia jedynego wspólnika spółki, tj. Agora S.A. z siedzibą w Warszawie w zamian za wkład pieniężny w wysokości 51.000,00 zł.

Agora Książka i Muzyka Sp. z o.o.

W dniu 6 czerwca 2025 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki podjęło uchwałę w przedmiocie wyrażenia zgody na plan podziału uzgodniony pomiędzy zarządem Agora Książka i Muzyka sp. z o.o. („Spółka Dzielona”), a Next Film sp. z o.o. („Spółka Przejmująca”) 16 kwietnia 2025 r. oraz na podział Spółki Dzielonej przez wyodrębnienie zgodnie z art. 529 § 1 pkt 5 ksh i przeniesienie części majątku Spółki Dzielonej na Spółkę Przejmującą („Podział”).

Podział, zgodnie z art. 529 § 1 pkt 5 ksh oraz planem podziału z 16 kwietnia 2025 r., nastąpił poprzez przeniesienie części majątku Spółki Dzielonej stanowiącej zorganizowaną część przedsiębiorstwa przeznaczoną do prowadzenia działalności obejmującej, w szczególności: (i) produkcję i wydawanie muzyki oraz audiowizualnych nagrań muzyki i organizację wydarzeń muzycznych, prowadzonej pod oznaczeniem biznesowym „Agora Muzyka”; oraz (ii) bezpośrednią dystrybucję muzyki do polskich i globalnych sklepów cyfrowych oraz prowadzenie sieci na portalu YouTube, która oferuje kompleksową obsługę kanałów artystów i wytwórni, a także dostęp do technologii Content ID, prowadzonej pod oznaczeniem biznesowym „Agora Digital Music”; (dalej jako „Segment Muzyka”) na Spółkę Przejmującą w zamian za 68 nowoutworzonych udziałów o wartości nominalnej 1.000,00 PLN każdy i o łącznej wartości nominalnej 68.000,00 PLN w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki Przejmującej, które przypadną Spółce Dzielonej.

Podział został dokonany z kapitałów własnych Spółki Dzielonej innych niż kapitał zakładowy, wobec czego kapitał zakładowy Spółki Dzielonej nie uległ obniżeniu, a struktura właścicielska Spółki Dzielonej nie uległa zmianie, wskutek Podziału.

Wpis podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego nastąpił z **dnem 1 lipca 2025 r.**, który stosownie do postanowień art. 530 § 2 Kodeksu spółek handlowych stanowi dzień wyodrębnienia.

Next Film Sp. z o.o.

W dniu 6 czerwca 2025 r. N Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki podjęło uchwałę w przedmiocie wyrażenia zgody na plan podziału uzgodniony pomiędzy zarządem Agora Książka i Muzyka sp. z o.o. („Spółka Dzielona”), a Next Film sp. z o.o. („Spółka Przejmująca”) 16 kwietnia 2025 r. oraz na udział w podziale Spółki Dzielonej przez wyodrębnienie zgodnie z art. 529 § 1 pkt 5 ksh i przeniesienie części majątku Spółki Dzielonej na Spółkę Przejmującą („Podział”).

Podział, zgodnie z art. 529 § 1 pkt 5 ksh oraz planem podziału z 16 kwietnia 2025 r., nastąpił poprzez przeniesienie części majątku Spółki Dzielonej stanowiącej zorganizowaną część przedsiębiorstwa przeznaczoną do prowadzenia działalności obejmującej, w szczególności: (i) produkcję i wydawanie muzyki oraz audiowizualnych nagrań muzyki i organizację wydarzeń muzycznych, prowadzonej pod oznaczeniem biznesowym „Agora Muzyka”; oraz (ii) bezpośrednią dystrybucję muzyki do polskich i globalnych sklepów cyfrowych oraz prowadzenie sieci na portalu YouTube, która oferuje kompleksową obsługę kanałów artystów i wytwórni, a także dostęp do technologii Content ID, prowadzonej pod oznaczeniem biznesowym „Agora Digital Music”; (dalej jako „Segment Muzyka”) na Spółkę Przejmującą w zamian za 68 nowoutworzonych udziałów o wartości nominalnej 1.000,00 PLN każdy i o łącznej wartości nominalnej 68.000,00 PLN w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki Przejmującej, które przypadną Spółce Dzielonej.

Jednocześnie, Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników, w związku z przeprowadzeniem Podziału, podwyższyło kapitał zakładowy Next Film sp. z o.o. z kwoty 1.000.000,00 zł (milion złotych) do kwoty 1.068.000,00 zł (milion sześćdziesiąt osiem tysięcy złotych), to jest o kwotę 68.000,00 zł (sześćdziesiąt osiem tysięcy złotych), poprzez ustanowienie 68 (sześćdziesięciu ośmiu) nowych równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 1.000,00 (jeden tysiąc) zł każdy udział, o łącznej wartości nominalnej 68.000,00 (sześćdziesiąt osiem tysięcy) zł („Podwyższenie Kapitału”) przeznaczonych do objęcia przez Agora Książka i Muzyka sp. z o.o., która pokryła ww. udziały wkładem niepieniężnym, tj. majątkiem przenoszonym w ramach Podziału na Spółkę Przejmującą.

W związku z Podwyższeniem Kapitału, Zgromadzenie Wspólników Spółki dokonało również stosownych zmian aktu założycielskiego Next Film sp. z o.o.

Wpis podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sadowego nastąpił **z dniem 1 lipca 2025 r.**, który stosownie do postanowień art. 530 § 2 Kodeksu spółek handlowych stanowi Dzień Wyodrębnienia oraz podwyższenia kapitału zakładowego.

Na dzień sporządzenia raportu kapitał zakładowy Spółki Przejmującej wynosi 1.068.000,00 zł i dzieli się na 1.068 udziałów o wartości nominalnej 1.000,00 PLN każdy.

Eurozet Radio Sp. z o.o.

Z dniem 27 lutego 2025 r. podjęta została uchwała w sprawie obniżenia kapitału zakładowego spółki i zmiany aktu założycielskiego spółki, w treści której postanowiono:

- 1) obniżyć kapitał zakładowy spółki z kwoty 70 743 500,00 zł do kwoty 7 074 350,00 zł, to jest o kwotę 63 669 150,00 zł, poprzez obniżenie wartości nominalnej wszystkich udziałów w kapitale zakładowym spółki, tj. 141 487 udziałów, z kwoty 500,00 zł do kwoty 50,00 zł;
- 2) w związku z obniżeniem kapitału zakładowego środki uzyskane z obniżenia kapitału zakładowego w łącznej kwocie 63 669 150,00 zł przeznaczyć na kapitał zapasowy spółki;
- 3) w związku z obniżeniem kapitału zakładowego zmienić akt założycielski spółki poprzez wskazanie wysokości kapitału zakładowego w wysokości po jego obniżeniu.

Wpis obniżenia kapitału zakładowego spółki do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sadowego nastąpił **z dniem 9 czerwca 2025 r.**

2. ZMIANY W STANIE POSIADANIA AKCJI LUB INNYCH UPRAWNIEŃ DO NICH (OPCJI) PRZEZ CZŁONKÓW ZARZĄDU W DRUGIM KWARTALE 2025 R. I DO DNIA PUBLIKACJI RAPORTU

Tab. 20

Akcje	stan na 13.08.2025	zmniejszenie	zwiększenie	stan na 30.06.2025
Bartosz Hojka	20 074	-	-	20 074
Wojciech Bartkowiak	0	-	-	0
Tomasz Jagiełło	0	-	-	0
Anna Kryńska-Godlewska	0	-	-	0
Agnieszka Siuzdak-Zyga	0	-	-	0
Maciej Strzelecki	10 322	-	-	10 322

Członkowie Zarządu uczestniczą również w programie motywacyjnym dla kadry kierowniczej, omówionym w nocie 5 do skróconego półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

3. ZMIANY W STANIE POSIADANIA AKCJI LUB INNYCH UPRAWNIEŃ DO NICH (OPCJI) PRZEZ CZŁONKÓW RADY NADZORCZEJ W DRUGIM KWARTALE 2025 R. I DO DNIA PUBLIKACJI RAPORTU

Tab. 21

akcje	stan na 13.08.2025	zmniejszenie	zwiększenie	stan na 30.06.2025
Andrzej Szlęzak	0	-	-	0
Dariusz Formela	0	-	-	0
Wanda Rapaczynski	882 990	-	-	882 990
Tomasz Sielicki	33	-	-	33
Maciej Wiśniewski	0	-	-	0
Jacek Levernes	0	-	-	0

4. AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO PRZEZ PODMIOTY ZALEŻNE CO NAJMNIEJ 5% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU SPÓŁKI NA DZIEŃ PRZEKAZANIA RAPORTU KWARTALNEGO

Struktura akcjonariatu uaktualniana jest na podstawie wykazu akcji otrzymywanego przez Spółkę z KDPW na dzień rejestracji uczestnictwa w ostatnim Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Na podstawie art. 69 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, struktura akcjonariatu podlegająca ujawnieniu na podstawie zawiadomień od akcjonariuszy oraz wykazu akcji aktualna na dzień przekazania poprzedniego okresowego raportu, tj. na 23 maja 2025 r., nie uległa istotnym zmianom w odniesieniu do dnia przekazania niniejszego raportu, tj. w odniesieniu do dnia 14 sierpnia 2025 r.

Na podstawie powyższych zawiadomień, na dzień przekazania niniejszego raportu, następujący akcjonariusze mogli wykonywać ponad 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki:

Tab. 22

	liczba akcji	% udział w kapitale zakładowym	liczba głosów na WZ	% udział w liczbie głosów na WZ
Agora-Holding Sp. z o.o. (zgodnie z wykazem z KDPW na dzień rejestracji uczestnictwa w Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu w dniu 30 czerwca 2025 r.)(1)	5 401 852	11,60	22 528 252	35,36
Otwarty Fundusz Emerytalny PZU “Złota Jesień” (zgodnie z wykazem z KDPW na dzień rejestracji uczestnictwa w Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu w dniu 30 czerwca 2025 r.)(1)	8 126 434	17,45	8 126 434	12,76
Media Development Investment Fund, Inc. (MDIF Media Holdings I, LLC) (zgodnie z wykazem z KDPW na dzień rejestracji uczestnictwa w Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu w dniu 30 czerwca 2025 r.)(1)	5 355 645	11,50	5 355 645	8,41
Nationale – Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny (zgodnie z wykazem z KDPW na dzień rejestracji uczestnictwa w Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu w dniu 30 czerwca 2025 r.)(1)	4 056 000	8,70	4 056 000	6,36

(1) udziały w głosach i kapitale zakładowym Agory S.A. zostały przeliczone przez Spółkę po rejestracji obniżenia kapitału zakładowego Spółki w dniu 23 sierpnia 2018 r.

5. POZOSTAŁE INFORMACJE

■ Stanowisko Zarządu odnośnie realizacji prognoz finansowych

Zarząd Agory S.A. nie publikował wcześniej prognoz wyników finansowych i dlatego raport nie zawiera stanowiska Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania takich prognoz.

■ Zmiany w zobowiązaniach warunkowych i sprawach spornych

Zmiany zobowiązań warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego oraz informacja o stanie spraw spornych zostały opisane w nocie 7 i 8 do skróconego półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

■ Postępowania dotyczące zobowiązań oraz wierzytelności Emitenta lub jednostki od niego zależnej

W pierwszej połowie 2025 r. nie toczyły się istotne postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczące zobowiązań oraz wierzytelności Agory S.A. lub jednostki od niej zależnej.

■ Transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje z podmiotami powiązanymi z Grupą Agora są transakcjami typowymi i zostały opisane w nocie 10 do skróconego półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

6. OPIS ISTOTNYCH ZAGROŻEŃ I RYZYK ZWIĄZANYCH Z POZOSTAŁYMI MIESIĄCAMI ROKU OBROTOWEGO

► Ryzyko makroekonomiczne

Spółka jest narażona na ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną, która może mieć istotny wpływ na poziom wydatków reklamowych klientów. W szczególności:

- **Spowolnienie gospodarcze** może prowadzić do ograniczenia budżetów marketingowych firm, co bezpośrednio wpływa na popyt na usługi reklamowe oferowane przez Spółkę.
- **Wysoka inflacja** może zwiększać koszty operacyjne (np. wynagrodzenia, koszty mediów, usług zewnętrznych), jednocześnie ograniczając realne wydatki konsumenckie, co może skłaniać reklamodawców do redukcji kampanii.
- **Zmiany stóp procentowych** mogą wpływać na dostępność finansowania dla klientów oraz ogólną dynamikę inwestycji w sektorze reklamowym.
- **Wahania kursów walutowych**, szczególnie w przypadku kontraktów międzynarodowych lub zakupów technologii z zagranicy, mogą wpływać na rentowność projektów.
- **Niepewność polityczna i regulacyjna**, w tym zmiany w przepisach dotyczących mediów, reklamy cyfrowej czy ochrony danych osobowych, może wpływać na sposób prowadzenia działalności i konieczność dostosowania strategii operacyjnej.

Spółka monitoruje sytuację makroekonomiczną i podejmuje działania mające na celu ograniczenie negatywnego wpływu tych czynników, jednak nie może zagwarantować pełnej odporności na zmiany w otoczeniu gospodarczym.

Powyższe czynniki będą miały wpływ zarówno na potencjał przychodowy Grupy Agora, jak i na wzrost kosztów prowadzenia działalności.

► Ryzyko związane z pandemią

Spółka jest narażona na ryzyko związane z wystąpieniem pandemii lub innych zdarzeń o charakterze globalnym, które mogą zakłócić funkcjonowanie gospodarki oraz działalność operacyjną Spółki.

Spółka podejmuje działania mające na celu zwiększenie odporności operacyjnej, w tym rozwój rozwiązań cyfrowych, dywersyfikację portfela klientów oraz wdrażanie procedur zarządzania kryzysowego. Niemniej jednak, skala i skutki przyszłych pandemii pozostają trudne do przewidzenia i mogą mieć istotny wpływ na wyniki finansowe Spółki.

► Ryzyko klimatyczne

Spółka jest narażona na ryzyko związane ze zmianami klimatycznymi oraz ekstremalnymi zjawiskami pogodowymi, które mogą wpływać na stabilność infrastruktury energetycznej i telekomunikacyjnej, a tym samym na ciągłość działalności operacyjnej. W szczególności:

- **Blackouty (przerwy w dostawie energii elektrycznej)**, spowodowane np. falami upałów, burzami lub przeciążeniem sieci, mogą prowadzić do czasowego wstrzymania pracy biur, serwerowni, systemów reklamowych oraz platform cyfrowych.
- **Awarie internetu i sieci telekomunikacyjnych**, wynikające z ekstremalnych warunków pogodowych lub przeciążeń infrastruktury, mogą zakłócić komunikację z klientami, realizację kampanii reklamowych oraz dostęp do usług chmurowych i danych analitycznych.
- **Zwiększone ryzyko dla centrów danych**, które mogą być narażone na przegrzanie, zalania lub inne skutki zmian klimatycznych, co wpływa na dostępność usług cyfrowych i bezpieczeństwo danych.
- **Potencjalne zakłócenia w logistyce i dostawach**, szczególnie w przypadku materiałów drukowanych, sprzętu lub usług zewnętrznych, które są niezbędne do realizacji kampanii reklamowych.
- **Wpływ regulacji klimatycznych**, takich jak obowiązek raportowania śladu węglowego, ograniczenia emisji czy wymogi dotyczące zrównoważonego rozwoju, które mogą generować dodatkowe koszty i wymagać dostosowania strategii operacyjnej.

Spółka podejmuje działania mające na celu ograniczenie wpływu ryzyk klimatycznych, m.in. poprzez wdrażanie rozwiązań chmurowych, dywersyfikację lokalizacji serwerów, rozwój pracy zdalnej oraz współpracę z dostawcami usług o wysokim poziomie odporności infrastrukturalnej. Niemniej jednak, skala i częstotliwość zdarzeń klimatycznych pozostają trudne do przewidzenia.

► Sezonowość wydatków reklamowych

Przychody Grupy ze sprzedaży usług reklamowych charakteryzują się sezonowością. W pierwszym i trzecim kwartale są one zwykle niższe od tych uzyskiwanych w drugim i czwartym kwartale danego roku obrotowego. W ostatnich latach cykliczność przychodów reklamowych została poważnie zaburzona przez wybuch pandemii COVID-19, wybuch wojny na Ukrainie czy generalnym osłabieniu gospodarczym w Polsce. W 2023 r. i 2024 r. rynek częściowo się odbudował, aczkolwiek obecnie trudno jest ocenić jak w 2025 r. w Polsce kształtować się będą wydatki na reklamę i w którym kwartale. Wiąże się to również z tym, że ciężko jest oszacować jak wpływ wojny na Ukrainie oraz osłabienie gospodarcze będzie zaburzać działalność gospodarczą.

► Struktura rynku reklamowego i pozycja poszczególnych mediów na rynku czytelnictwa, oglądalności i słuchalności

Przychody reklamowe Grupy generowane są przez następujące media: prasa, reklama zewnętrzna, radiostacje, internet i kina. W wyniku zmian strukturalnych zachodzących w mediach oraz ich konwergencji, media znajdujące się w portfolio Grupy konkurują o wpływy reklamowe nie tylko z innymi podmiotami ze swoich segmentów, ale również z nadawcami telewizyjnymi, którzy stanowili 36,9% rynku reklamowego w całym pierwszym półroczu 2025 r. Największym, od 2021 r., segmentem rynku reklamowego, z 46,7% udziałem w pierwszym półroczu 2025r., był Internet. Na tym rynku coraz większy udział zyskują globalne podmioty (Meta, Alphabet) oraz media społecznościowe i to one są motorem dużej dynamiki wpływów w tym segmencie rynku reklamowego. Wydatki na reklamę w magazynach i dziennikach stanowiły w tym okresie 2025 r. odpowiednio 1,5% oraz 0,8% wszystkich wydatków reklamowych. Za pomocą nośników reklamy zewnętrznej zrealizowano w pierwszym półroczu 2025r. 6,0% wszystkich wydatków reklamowych, natomiast wydatki na reklamę radiową stanowiły 6,7% wszystkich wydatków reklamowych. W tym czasie udział reklamy kinowej wyniósł 1,4%. Obserwując dynamiki poszczególnych mediów oraz biorąc pod uwagę dużą niepewność dotyczącą wartości rynku reklamy w 2025 r. istnieje ryzyko, że udziały poszczególnych mediów w łącznym rynku reklamy będą się zmieniać, co może mieć wpływ na pozycję Grupy i jej przychody. Czynnikiem, który będzie miał wpływ na strukturę tego rynku w 2025 r. będą miały skutki wojny na Ukrainie, polityka celna realizowana przez Stany Zjednoczone oraz sytuacja makroekonomiczna w Polsce, które w różnym stopniu dotyczą poszczególne segmenty rynku reklamy. Dodatkowo, w wyniku zmian opisywanych powyżej oraz konsolidacji na rynku reklamy nasila się konkurencja pomiędzy poszczególnymi mediami, co może mieć wpływ na przychody reklamowe Grupy. Ponadto, w związku ze zmianami zachodzącymi w mediach oraz rozwojem technologicznym nie ma pewności, że Grupa będzie w stanie we właściwym stopniu i czasie reagować na powyższe zmiany, co może mieć negatywny wpływ na jej pozycję i wyniki. Przychody reklamowe zależą również od pozycji na rynku czytelnictwa, słuchalności i oglądalności. Ze względu na proces strukturalnych zmian zachodzących w sposobie konsumpcji mediów, rynek zmienia się dynamicznie i jedne segmenty mogą zyskiwać, a inne tracić swoją pozycję na tym rynku. Nie ma pewności, że pozycja Grupy w poszczególnych segmentach mediów nie ulegnie zmianie.

► Ryzyko dla wydawców prasowych i mediowych związane z Big Techami

Ryzyko polega na utracie kontroli nad dystrybucją treści oraz źródłami przychodów. Platformy cyfrowe, takie jak Google czy Meta, wykorzystują materiały dziennikarskie bez odpowiedniego wynagrodzenia, co osłabia finansową stabilność mediów. Wydawcy, próbując egzekwować swoje prawa, narażają się na ograniczenie widoczności ich treści przez platformy, co pogłębia ich zależność. Brak skutecznych mechanizmów egzekwowania regulacji, takich jak dyrektywa CDSM, zwiększa ryzyko marginalizacji niezależnych mediów w cyfrowym ekosystemie.

W odpowiedzi na to ryzyko wydawcy podejmują działania obronne: organizują się w krajowe i międzynarodowe stowarzyszenia, prowadzą negocjacje licencyjne z platformami, wspierają wdrażanie regulacji unijnych oraz inwestują w własne kanały dystrybucji i technologie, by uniezależnić się od algorytmów Big Techów.

► Dystrybucja prasy

Spółka jest narażona na ryzyko związane z fizyczną dystrybucją prasy, w tym opóźnienia w dostawach, rosnące koszty logistyki oraz zmniejszającą się liczbę punktów sprzedaży. Zakłócenia u partnerów zewnętrznych lub warunki pogodowe mogą negatywnie wpłynąć na dostępność tytułów i wyniki sprzedaży.

Sytuacja pandemiczna spowodowała wiele zmian w sposobie konsumpcji mediów, w tym prasy. W rezultacie część czytelników prasy drukowanej zamieniła wydania tradycyjne na cyfrowe. Rekompensuje to częściowo spadki sprzedaży prasy w formie papierowej, ale wiąże się jednocześnie ze zmianą modelu funkcjonowania większości wydawców prasy oraz wpływa istotnie na kondycję rynku dystrybucji prasy.

► Prasa

Rynek prasy doświadcza obecnie globalnego trendu spadku sprzedaży egzemplarzowej oraz ograniczania wydatków reklamowych. Trend ten został dodatkowo przyspieszony i pogłębiony przez pandemię. Tytuły prasowe wydawane przez Grupę, podobnie jak konkurencyjne tytuły prasowe, nie są odporne na zmiany zachodzące na rynku – ich liczba i wolumen kurczy się. Dynamika powyższych procesów może mieć negatywny wpływ na sprzedaż egzemplarzową prasy i osiągane przez Grupę przychody. Dodatkowo, na działalność wydawców prasy i ich wyniki finansowe poważnie wpływają problemy związane z dostępnością papieru w całej Europie oraz jego rosnące ceny. Jednocześnie Grupa prowadzi cyfryzację swoich treści i w 2014 r. wprowadziła system tzw. mierzonego paywalla w serwisach internetowych związanych z *Gazetą Wyborczą*. Na koniec czerwca 2025 r. liczba płatnych i aktywnych subskrypcji cyfrowych wyniosła ponad 320 tys.

► Internet

Polski rynek internetowych usług reklamowych jest niezwykle konkurencyjny, a liczba użytkowników internetu nie rośnie już tak szybko. Działalność internetowa jest w dużej mierze uzależniona od postępu technologicznego i liczby użytkowników, a utrzymanie silnej pozycji na tym rynku jest możliwe dzięki inwestycjom w nowoczesne i innowacyjne rozwiązania technologiczne. Rozwój tego medium determinuje również dostępna infrastruktura. Zmienia się też sposób dostępu do internetu, co może istotnie wpływać na dynamikę rozwoju tego rynku. Wzrasta liczba podmiotów korzystających z połączeń internetowych przy użyciu technologii mobilnej. Zarówno zmiany w sposobie użytkowania internetu, jak i wzrost prędkości połączeń, mogą wpływać na dynamikę rozwoju poszczególnych segmentów rynku reklamy internetowej. Grupa w tym segmencie konkuruje zarówno z podmiotami lokalnymi, jak i międzynarodowymi. Na tak konkurencyjnym rynku nie ma pewności, że pozycja Grupy w tym segmencie, jak i wpływy z internetowych usług reklamowych nie ulegną zmianie. Dodatkowo, rynek reklamy internetowej ulega istotnym przekształceniom. Coraz większą popularnością cieszą się reklama w wyszukiwarkach oraz w mediach społecznościowych, a także reklama programatyczna, wideo oraz mobilna. Silna pozycja na szybko zmieniającym się rynku reklamy internetowej wymaga inwestycji w zaawansowane rozwiązania technologiczne. Nie ma pewności, że Grupa zdoła konkurować w tej dziedzinie z graczami krajowymi i międzynarodowymi o dużym zapleczu finansowym.

► Odpowiedzialność za publikowane treści

Prowadzona przez Grupę działalność opiera się w wielu aspektach na publikowaniu treści: dziennikarzy, pisarzy, publicystów czy użytkowników forów internetowych. To może wiązać się z odpowiedzialnością lub współodpowiedzialnością wydawcy za rozpowszechnianie informacji sprzecznych z prawem, w tym naruszających dobra osobiste. Nie można wykluczyć sytuacji, w których Grupa mogłaby nieumyślnie naruszyć takie prawa i w efekcie pod jej adresem mogłyby zostać wysunięte roszczenia z tego tytułu, w wyniku których mogłaby wystąpić konieczność zapłacenia stosownych odszkodowań.

► Reklama zewnętrzna

Polski rynek reklamy zewnętrznej (OOH) charakteryzuje się wysoką konkurencyjnością i rozdrobnieniem. AMS S.A. konkuruje zarówno z podmiotami krajowymi, jak i międzynarodowymi o klientów oraz kontrakty na lokalizacje nośników reklamowych. Obok globalnych koncernów, na rynku działają liczne mniejsze firmy prywatne o zasięgu ogólnopolskim i lokalnym, a także podmioty komunalne i dysponentci powierzchni reklamowych, tacy jak galerie i sieci handlowe. W ostatnim czasie w domenie publicznej pojawiły się informacje o planowanych zmianach właścicielskich w spółkach konkurencyjnych, co w długim okresie może mieć wpływ na działalność AMS S.A.

Działalność w sektorze OOH wiąże się z ryzykiem zmian prawa (prawo budowlane, podatkowe) i jego interpretacji. 19 listopada 2024 r. Sejm uchwalił nowe przepisy w zakresie podatku od nieruchomości, w związku z czym Spółka zobowiązana będzie do zapłaty podatku w znacznie szerszym zakresie niż dotychczas co może się wiązać z prowadzeniem dodatkowych postępowań podatkowych.

Nowe regulacje dotyczące reklamy w aglomeracjach miejskich oraz zmiany w stosowaniu obowiązujących przepisów i umów mogą wpływać na koszty (opłaty, podatki, kary) i tym samym na wyniki Grupy.

W szczególności działalność AMS podlega regulacjom prawnym dotyczącym ochrony krajobrazu, które mają istotny wpływ na rynek reklamy zewnętrznej. Ustawa o zmianie niektórych ustaw w związku ze wzmocnieniem narzędzi ochrony krajobrazu z 11 września 2015 r. dała samorządom gminnym uprawnienia do stanowienia prawa miejscowego, regulującego reklamę wizualną i architekturę w przestrzeni publicznej, w tym do pobierania opłat reklamowych.

Wprowadzenie uchwał krajobrazowych (UK) w poszczególnych miastach wiąże się z okresami dostosowawczymi, w trakcie których nośniki reklamowe muszą zostać dostosowane do nowych wymogów. Dotychczas zakończenie okresu dostosowawczego w Gdańsku i Krakowie skutkowało kosztami demontaży nośników, co wpłynęło na wyniki Spółki, jednak zmniejszona podaż nośników w tych miastach nie miała dotychczas istotnego negatywnego wpływu na przychody AMS, wprowadzenie UK w kolejnych miastach stanowi potencjalne ryzyko. W 2023 r. uchwały krajobrazowe z 12-miesięcznym okresem dostosowawczym przyjęły Poznań i Gdynia. Jednak w wyniku wyroku Trybunału Konstytucyjnego z 12 grudnia 2023 r., który orzekł o niekonstytucyjności art. 37a ust. 9 ustawy o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym, w zakresie braku mechanizmu odszkodowawczego dla podmiotów zobowiązanych do usunięcia nośników reklamowych na podstawie UK, posiadających uprzednio zgodę budowlaną, realne skutki wdrożeń UK, w tym ewentualne koszty demontaży i utrata przychodów, zostały przesunięte w czasie do momentu uregulowania kwestii odszkodowań. Co więcej w 2024 r. w wyniku wspomnianego wyroku TK, Wojewódzkie Sądy Administracyjne w Poznaniu i Gdańsku orzekły, że obowiązywanie UK w Poznaniu i Gdyni, odbywa się z wyłączeniem uchylonych przepisów dostosowawczych co pozwoliło na zachowanie dotychczasowych nośników. Obecnie władze Poznania i Gdyni podejmują kroki prawne w kierunku wyegzekwowania zakwestionowanych przez sądy przepisów. Ocenę skuteczności tych działań będzie można podjąć jednak dopiero po zapadnięciu prawomocnych wyroków sądowych.

Biorąc pod uwagę brak oficjalnych harmonogramów wdrażania kolejnych UK w innych dużych miastach, można założyć, że ryzyko okresowego pogorszenia wyników związane z tymi wdrożeniami przesunęło się poza pierwsze półrocze 2025. Spółka monitoruje zmiany w przepisach prawa i podejmuje działania mające na celu minimalizację negatywnych skutków związanych z regulacjami krajobrazowymi.

Kino

Pomimo wielu wyzwań, biznes kinowy bardzo dobrze sobie radzi i potrafi adaptować się do zmieniających się warunków rynkowych. Zmiany w zachowaniach konsumenckich, rosnąca konkurencja ze strony serwisów streamingowych oraz presja kosztowa nie zdołały całkowicie osłabić jego pozycji. Kina wciąż przyciągają widzów dzięki wyjątkowemu doświadczeniu, jakie oferują – dużemu ekranowi, dźwiękowi przestrzennemu i atmosferze wspólnego oglądania. Jednak ryzyko pozostaje realne: od niepewności gospodarczej, przez zmiany technologiczne, po zależność od dystrybutorów i repertuaru. Kluczowe dla dalszego sukcesu będzie umiejętne zarządzanie tymi zagrożeniami i inwestowanie w innowacje oraz jakość obsługi.

Ryzyko związane z prowadzeniem działalności koncesjonowanej

Grupa od lat działa na rynku radiowym, który podlega koncesjonowaniu, a zapisy koncesyjne określają zakres i formy prowadzonej działalności w okresie, na który nadawca radiowy otrzymuje koncesję. Istnieje więc ryzyko, że zapotrzebowanie słuchaczy na dany format może maleć, a zapisy koncesyjne mogą w znacznym stopniu ograniczyć możliwość dostosowania się Grupy do zapotrzebowania słuchaczy na dany format.

Istnieje również ryzyko, że ewentualne niewypełnianie postanowień koncesji lub przepisów, w szczególności w zakresie treści programowych, mogą spowodować sankcje ze strony Krajowej Rady Radiofonii i Telewizji („KRRiT”). Nie można wykluczyć ryzyka, że KRRiT odmówi ponownego przyznania koncesji po okresie, na jaki zostały one pierwotnie wydane lub też, że warunki ponownie wydanych koncesji (albo umów związanych z koncesjami) będą z punktu widzenia Grupy mniej korzystne niż obecne.

Regulator prowadzi prace zmierzające do wdrożenia radiofonii cyfrowej DAB+ w Polsce. W związku z brakiem jasnych wytycznych i jednolitej polityki organów państwowych nie można oszacować wpływu wdrażania nowego sposobu nadawania na obecny rynek stacji nadających analogowo.

► Radiostacje

Rynek reklamy radiowej w Polsce jest bardzo konkurencyjny i radiostacje Grupy Agora rywalizują na nim o wyniki słuchalności i przychody z reklam z innymi stacjami radiowymi, w tym ze stacjami o zasięgu ogólnopolskim, a także z innymi mediami: telewizją, prasą, internetem i reklamą zewnętrzną.

Dla słuchalności stacji muzycznych olbrzymie znaczenie ma format stacji. Nie ma pewności, czy obecna pozycja radiostacji Grupy na rynku słuchalności nie ulegnie zmianie. Konkurując na rynku reklamowym, poszczególne radiostacje, w tym należące do różnych grup medialnych, tworzą pakiety reklamowe, których popularność wśród reklamodawców może istotnie wpływać na pozycję rynkową poszczególnych radiostacji w rynku reklamowym. Dodatkowo należy pamiętać, że radiostacje w coraz większym stopniu walczą o uwagę słuchacza z innymi mediami, w tym w szczególności z Internetem.

► Działalność filmowa

Dystrybucja i koprodukcja filmowa mają charakter projektowy, co może wpłynąć na dużą zmienność wyników z tej działalności i prowadzić do okresowego zaburzania rezultatów osiąganym przez Grupę. Większość nakładów - związana w szczególności z koprodukcją filmową - ponoszona jest dużo wcześniej, zanim pojawią się przychody z tego źródła. Stopień wpływu tej działalności na wyniki Grupy zależy także od popularności i frekwencji, jaką zdobędzie dany film.

► Ryzyko roszczeń z tytułu naruszenia praw własności intelektualnej

Prowadzona przez Grupę działalność opiera się w znacznej mierze na korzystaniu z praw własności intelektualnej i zawartych umowach licencyjnych. W przekonaniu Grupy nie narusza ona w swojej działalności praw własności intelektualnej osób trzecich. Nie można jednak wykluczyć sytuacji, w których Grupa mogłaby nieumyślnie naruszyć takie prawa. W efekcie pod adresem Grupy mogłyby zostać wysunięte roszczenia z tego tytułu, w wyniku których mogłaby wystąpić konieczność zapłacenia stosownych odszkodowań.

► Ryzyko zmienności przepisów prawa, w szczególności regulujących działalność Grupy

W związku z faktem, że regulacje prawne ulegają w Polsce częstym zmianom, mogą one mieć negatywny wpływ na działalność Grupy oraz pociągać za sobą ryzyko w prowadzeniu działalności gospodarczej. W szczególności na aktywność Grupy mogą mieć wpływ zmiany prawa regulującego wykonywaną działalność, w tym zmiany w zapisach Ustawy o radiofonii i telewizji oraz przepisów wykonawczych do tej ustawy, Ustawy o prawie autorskim i prawach pokrewnych, a także zmiana aktów regulujących działalność rynku kapitałowego w Polsce. Regulacje prawne mogą też potencjalnie rodzić pewne ryzyko związane z problemami interpretacyjnymi, brakiem praktyki orzeczniczej, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez sądy lub organy administracji publicznej.

Dodatkowo, przepisy prawne w Polsce charakteryzują się dużą zmiennością. Ewentualne zmiany dotyczące opodatkowania działalności gospodarczej, zarówno w zakresie podatku dochodowego, podatku od towarów i usług, jak też innych podatków i danin, mogą wpłynąć negatywnie na działalność i poziom wyników Grupy. Grupa narażona jest również na ryzyko związane z możliwością zmian interpretacji zarówno przepisów prawa podatkowego, jak i innych danin publicznych, co może mieć wpływ na działalność operacyjną oraz wyniki finansowe.

► Ryzyko związane z postępowaniami przed organami nadzoru

Grupa Agora w ramach prowadzonej działalności gospodarczej jest na bieżąco poddawana kontrolom przez instytucje nadzorujące określone obszary jej działalności. W opinii Spółki wszystkie działania podejmowane przez Grupę są zgodne z obowiązującymi przepisami prawa, dlatego też - mimo, że Spółka nie spodziewa się obecnie, aby którekolwiek z postępowania, których jest stroną, mogło mieć istotny negatywny wpływ na jej sytuację finansową i wyniki działalności - brak jest pewności, że ostateczny wynik obecnych bądź przyszłych postępowania nie będzie miał takiego wpływu na wyniki lub sytuację finansową Grupy.

► Testy na utratę wartości aktywów

Zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej Grupa przeprowadza testy na utratę wartości aktywów. W przeszłości, w kilku przypadkach, gdy wyniki testów były negatywne, zostały dokonane stosowne odpisy, które obciążały rachunek zysków i strat (jednostkowy lub skonsolidowany). Nie ma pewności, że wyniki testów na utratę wartości aktywów przeprowadzone w przyszłości dadzą pozytywne rezultaty, w szczególności w okresie, w którym negatywne skutki wywołane wojną na Ukrainie wpływają na większość sektorów gospodarki.

► Płynność finansowa

Długotrwałe spowolnienie koniunktury gospodarczej wywołanej przez wojnę na Ukrainie może sprawić, że Grupa Agora będzie osiągać niższe przychody, przy jednoczesnym wzroście kosztów prowadzenia działalności gospodarczej oraz wysokich kosztach pozyskania finansowania. Te czynniki oraz problemy ze spłatą wymagalnych należności przez dłużników Agory mogą mieć negatywny wpływ na płynność finansową Grupy. W obliczu negatywnych zjawisk w otoczeniu rynkowym Spółka i Grupa mogą znaleźć się w sytuacji, w której nie będą również w stanie zabezpieczyć finansowania zewnętrznego niezbędnego do pokrycia wymagalnych zobowiązań w Grupie. W celu zminimalizowania tego ryzyka Zarząd Agory S.A. prowadzi wzmożony monitoring ściągalności należności oraz zabezpieczył długoterminowe finansowanie zewnętrzne dla Spółki oraz Grupy. W obliczu olbrzymiej niepewności co do dalszego przebiegu wojny na Ukrainie i jej skutków gospodarczych oraz mniejszej skłonności instytucji finansowych do udzielenia kredytów ryzyko wystąpienia problemów z płynnością finansową w Grupie jest wyższe niż w okresie przed 2020 r., czyli jeszcze przed wybuchem pandemii COVID-19.

► Ryzyko walutowe

Osiągane przez Grupę przychody są wyrażone w złotych polskich. Część kosztów operacyjnych Grupy związana głównie z działalnością kinową, usługami IT, powiązana jest z kursami wymiany walut obcych. Zmiana wartości polskiej waluty, w szczególności w relacji PLN/EUR może mieć wpływ na poziom kosztów operacyjnych i osiąganę przez Grupę wyniki.

► Ryzyko braku finansowania

Możliwość inwestycji w działania rozwojowe może zostać ograniczona przez rosnący koszt pozyskania finansowania. W konsekwencji części przedsiębiorców nie będzie stać na zaciągnięcie nowych zobowiązań, gdyż nawet małe wzrosty stóp procentowych przekładają się na dużo wyższe koszty obsługi zadłużenia. Brak możliwości zaciągnięcia nowych zobowiązań przyczyni się do ograniczenia aktywności inwestycyjnej, gdyż tylko niewielka grupa przedsiębiorstw jest w stanie sfinansować duże działania rozwojowe z własnych środków. W tej sytuacji instytucje finansowe mogą stać się znacznie bardziej rygorystycznie w udzielaniu finansowania na działania inwestycyjne.

► Ryzyko windykacyjne

Wskutek wybuchu pandemii Covid-19, wybuchu wojny na Ukrainie oraz mimo poprawiającej się sytuacji makroekonomicznej nadal rośnie w Polsce liczba firm, które ogłaszają upadłość lub są poddawane restrukturyzacji – może to dotknąć również kontrahentów, z którymi współpracuje Grupa. Trudności finansowe przedsiębiorców współpracujących z różnymi segmentami Grupy mogą mieć wpływ na osiąganę przez nią wyniki. Nie można mieć też pewności, czy w przypadku upadłości danego przedsiębiorcy Grupa odzyska wszystkie swoje należności.

► Ryzyko związane z funkcjonowaniem w ramach podatkowej grupy kapitałowej (PGK)

Funkcjonowanie w ramach PGK nakłada na Agorę S.A. obowiązek utrzymania co najmniej 75,0% udziałów w spółkach zależnych wchodzących w skład PGK przez przedłużony na 2025 r. okres funkcjonowania PGK. Biorąc pod uwagę zmiany w otoczeniu rynkowym oraz realizację strategii Grupy Agora, może zaistnieć konieczność dokonania zmian w strukturze właścicielskiej, co - w przypadku zmniejszenia wysokości wspomnianych udziałów w którejkolwiek ze spółek poniżej progu 75,0%, będzie skutkować wsteczną, od dnia 1 stycznia 2025 r. utratą statusu PGK. Wiąże się to z utratą oszczędności podatkowych, wzrostem kosztów zamknięcia roku podatkowego oraz koniecznością sporządzenia dodatkowej dokumentacji cen transferowych. Jednakże Spółka zakłada, że wszystkie wymogi ustawowe zostaną spełnione przez cały okres trwania PGK.

► Ryzyko utraty kluczowych pracowników

Sukcesy osiąganę przez Grupę zależą m.in. od zaangażowania i umiejętności kluczowych pracowników. Kadra menadżerska zatrudniona w Spółce w istotnym stopniu przyczyniła się zarówno do rozwoju Grupy, jak i skutecznej optymalizacji jej procesów operacyjnych. Ze względu na rynkową konkurencję o wysoko wykwalifikowany personel Grupa nie ma pewności, czy będzie w stanie zatrzymać wszystkich kluczowych pracowników w obliczu narastającej presji płacowej.

► Ryzyko sporów zbiorowych z pracownikami

Do trzeciego kwartału 2024 r. w Grupie Agora działały trzy zakładowe organizacje związkowe – Organizacja Międzyzakładowa NSZZ „Solidarność” Agora S.A. i Inforadio Sp. z o.o., Organizacja Zakładowa Ogólnopolskiego Związku Zawodowego Inicjatywa Pracownicza przy Agora S.A. oraz Związek Zawodowy „Komitet Obrony Gazety Wyborczej”.

Z dniem 1 kwietnia 2024 r. Agora S.A. zbyła zorganizowane części przedsiębiorstwa na rzecz czterech nowoutworzonych spółek – Agora Książka i Muzyka Sp. z o.o., Czerska 8/10 Sp. z o.o., Gazeta.pl Sp. z o.o., Wyborcza Sp. z o.o., które przejęły dotychczasową działalność operacyjną poszczególnych obszarów biznesowych.

W związku ze zmianami strukturalnymi w Grupie Agora oraz brakiem podjęcia niezbędnych formalnie aktywności przez Organizację Zakładową Ogólnopolskiego Związku Zawodowego Inicjatywa Pracownicza przy Agora S.A. oraz przez Związek Zawodowy „Komitet Obrony Gazety Wyborczej” utraciły one status zakładowych organizacji związkowych. Jedyną działającą aktualnie w Grupie Agora organizacją związkową pozostaje Organizacja Międzyzakładowa NSZZ „Solidarność” Agora S.A. i Inforadio Sp. z o.o., obejmująca swoim zakresem działania dziesięć spółek należących do Grupy Agora tj.: Agora S.A., AMS S.A., Agora Książka i Muzyka Sp. z o.o., Czerska 8/10 Sp. z o.o., Doradztwo Mediowe Sp. z o.o., Grupa Radiowa Agory Sp. z o.o., Gazeta.pl Sp. z o.o., Helios S.A., Inforadio Sp. z o.o. oraz Wyborcza Sp. z o.o.

Zgodnie z prawem zarządy spółek, które zostały objęte działalnością zakładowej organizacji związkowej, przeprowadzają konsultacje lub odpowiednio uzgadniają z taką zakładową organizacją związkową określone regulacje wewnętrzne.

Grupa Agora stara się utrzymywać dobre relacje ze swoimi pracownikami i na bieżąco rozwiązywać wszelkie zaistniałe problemy. Nie można jednak wykluczyć ryzyka sporów zbiorowych w przypadkach przewidzianych przepisami prawa.

VI. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Agory potwierdza, że zgodnie z jego najlepszą wiedzą, skrócone półroczne jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową emitenta oraz Grupy Kapitałowej emitenta oraz ich wynik finansowy.

Półroczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy Kapitałowej emitenta, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Warszawa, 13 sierpnia 2025 r.

Bartosz Hojka - Prezes Zarządu

Tomasz Jagiełło - Członek Zarządu

Anna Kryńska-Godlewska - Członek Zarządu

Wojciech Bartkowiak - Członek Zarządu

Agnieszka Siuzdak-Zyga - Członek Zarządu

Maciej Strzelecki - Członek Zarządu

Podpisy złożone elektronicznie.