

Załącznik do raportu bieżącego 19/2025



Wybrane skonsolidowane informacje finansowe za trzeci kwartał i dziewięć miesięcy 2025 r. (dane nie podlegały przeglądowi przez biegłego rewidenta)

Spis treści

Streszczenie najistotniejszych informacji	3
Przychody ze sprzedaży	3
Wybrane pozycje sprawozdania z zysków lub strat oraz wskaźniki KPI (APM) niezdefiniowane w MSSF	6
EBITDA i skorygowana EBITDA	7
Skorygowany wynik EBITDA w poszczególnych segmentach sprawozdawczych	8
Amortyzacja	8
Przychody i koszty finansowe	8
Zysk netto i skorygowany zysk netto	9
Wolne przepływy pieniężne	9
NAKŁADY INWESTYCYJNE	10
Zadłużenie netto i dźwignia finansowa	10
Bilans	11
Przepływy pieniężne	12

Omówienie wyników finansowych za trzeci kwartał i dziewięć miesięcy 2025 r. (dane nie podlegały przeglądowi przez biegłego rewidenta)

Streszczenie najistotniejszych informacji

Tabela 1: Wybrane wskaźniki finansowe i operacyjne za III kw. i okres 9 miesięcy 2025 r. w porównaniu z rokiem 2024, w tym wskaźniki niewymagane przepisami o rachunkowości

w mln PLN	III kw. 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	III kw. 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r	9M 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r
Wybrane wskaźniki prezentowane zgodnie z przepisami o rachunkowości						
Przychody ze sprzedaży (mln PLN)	7 440	6 578	13,1%	20 230	17 726	14,1%
Zysk brutto ze sprzedaży (mln PLN)	1 514	1 345	12,6%	3 655	3 174	15,2%
EBITDA (PLN)	1 226	1 093	12,2%	2 773	2 472	12,2%
Skorygowany wynik EBITDA ¹ (mln PLN)	1 279	1 119	14,3%	2 932	2 518	16,5%
Zysk netto (mln PLN)	463	319	45,2%	530	377	40,5%
Skorygowany zysk netto ² (mln PLN)	505	341	48,0%	649	420	54,6%
Wybrane wskaźniki KPI i APM						
Sprzedaż do klienta końcowego ³ (mln PLN)	8 517	7 499	13,6%	23 268	20 392	14,1%
Liczba sklepów ⁴ (na koniec okresu)				12 099	10 906	10,9%
Wzrost sprzedaży porównywalnej (LfL) ⁵ (%)	4,5%	6,0%	(1,5 p.p.)	5,5%	8,6%	(3,2 p.p.)
Marża EBITDA ⁶ (%)	14,4%	14,6%	(0,2 p.p.)	11,9%	12,1%	(0,2 p.p.)
Marża skorygowanego wyniku EBITDA ⁷ (%)	15,0%	14,9%	0,1 p.p.	12,6%	12,3%	0,3 p.p.
Marża zysku netto ⁸ (%)	5,4%	4,2%	1,2 p.p.	2,3%	1,8%	0,4 p.p.
Marża skorygowanego zysku netto ⁹ (%)	5,9%	4,5%	1,4 p.p.	2,8%	2,1%	0,7 p.p.
Marża franczyzobiorców ¹⁰ (mln PLN)	(1 322)	(1 130)	17,0%	(3 787)	(3 266)	16,0%
Marża franczyzobiorców ¹¹ (%)	16,3%	15,7%	0,6 p.p.	17,1%	16,7%	0,4 p.p.
Nakłady inwestycyjne (mln PLN)	(345)	(407)	(15,3%)	(1 085)	(1 052)	3,1%
Zadłużenie netto/skorygowany wynik EBITDA po uwzgl. czynszów z tyt. najmu (x) (na koniec okresu) ¹²				1,0x	1,4x	(0,4x)

(1) Skorygowano o pozycje jednorazowe – szczegółowe informacje: [\[zob. tabela 7\]](#) (2) Skorygowano o pozycje jednorazowe – szczegółowe informacje: [\[zob. tabela 11\]](#); (3) Oznacza sprzedaż do klienta końcowego realizowaną w sklepach Żabka oraz w ramach Nowych Silników Rozwoju i nie odpowiada skonsolidowanym przychodom ze sprzedaży; (4) Uwzględnia sklepy Froo (Rumunia) oraz sklepy Nano; (5) Definiowana jako porównanie sprzedaży do klienta końcowego realizowanej w sklepach Żabka Polska pomiędzy okresami, uwzględniające sprzedaż sklepów działających w tych samych dniach w bieżącym i poprzednim okresie; (6) Obliczona jako iloraz wyniku EBITDA i sprzedaży do klienta końcowego; (7) Obliczona jako iloraz skorygowanego wyniku EBITDA i sprzedaży do klienta końcowego; (8) Obliczona jako iloraz zysku /(straty) netto i sprzedaży do klienta końcowego; (9) Obliczona jako iloraz skorygowanego zysku /(straty) netto i sprzedaży do klienta końcowego; (10) Marża franczyzobiorcy definiowana jako suma kwoty zarabianej przez franczyzobiorców na sprzedaży produktów oraz premii otrzymanych od Żabka Polska; (11) Marża franczyzobiorcy definiowana jako iloraz sumy kwoty zarabianej przez franczyzobiorców na sprzedaży produktów oraz premii otrzymanych od Żabki Polska i sprzedaży do klienta końcowego realizowanej w sklepach Żabki Polska; (12) Zadłużenie netto (z wyłączeniem zobowiązań z tyt. leasingu) / skorygowany wynik EBITDA po uwzględnieniu czynszów z tyt. najmu) (x)

Zaprezentowane w streszczeniu najistotniejszych informacji kluczowe wskaźniki wyników (KPI) oraz alternatywne miary wyników (APM) mają na celu umożliwienie oceny wyników działalności Grupy Żabka i są powszechne stosowane przez podmioty porównywalne z sektora sprzedaży detalicznej produktów spożywczych. Wskaźniki te zapewniają inwestorom spójne narzędzie na potrzeby analizy, porównania i wyceny Grupy Żabka na tle konkurencji z branży. Wskaźniki te nie podlegają przeglądowi biegłego rewidenta.

Przychody ze sprzedaży

W okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. skonsolidowane przychody Grupy zwiększyły się o 14,1%, osiągając poziom 20 230 mln PLN. Do wzrostu przychodów przyczyniły się te same kluczowe czynniki, które odpowiadały za wzrost sprzedaży do klienta końcowego, czyli rozwój stacjonarnej sieci sprzedaży, wzrost sprzedaży porównywalnej LfL oraz działalność segmentu Nowe Silniki Rozwoju.

Sprzedaż do klienta końcowego i uzgodnienie przychodów ze sprzedaży

Sprzedaż do klienta końcowego jest definiowana jako łączna sprzedaż realizowana przez obydwa segmenty sprawozdawcze, czyli Ekosystem Convenience (sklepy Żabka) i Nowe Silniki Rozwoju. Sprzedaż do klienta końcowego nie jest tożsama z skonsolidowanymi przychodami ze sprzedaży, natomiast stanowi kluczowy wskaźnik wyników, odzwierciedlający siłę komercyjną modelu biznesowego Grupy. Wskaźnik ten jest powszechnie stosowany przez inwestorów i analityków do oceny wyników spółek działających w sektorze sprzedaży detalicznej artykułów spożywczych.

W celu zapewnienia przejrzystości i zgodności z ustawowymi wskaźnikami finansowymi, w poniższej tabeli przedstawiono uzgodnienie skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży ze sprzedażą do klienta końcowego.

Tabela 2: Struktura przychodów ze sprzedaży za III kw. i 9 miesięcy 2025 r. w porównaniu z rokiem 2024

w mln PLN	III kw. 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	III kw. 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r	9M 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r
Sprzedaż do klienta końcowego	8 517	7 499	13,6%	23 268	20 392	14,1%
Zmiana stanu zapasów w sklepach ¹	250	216	15,3%	774	636	21,8%
Sprzedaż regionalna i inne korekty	(5)	(8)	(40,0%)	(25)	(36)	(32,3%)
Sprzedaż towarów, produktów i usług	8 762	7 707	13,7%	24 017	20 991	14,4%
Marża franczyzobiorców	(1 322)	(1 130)	17,0%	(3 787)	(3 266)	16,0%
Przychody ze sprzedaży	7 440	6 578	13,1%	20 230	17 726	14,1%

1) Uwzględnia ubytki inwentaryzacyjne na poziomie sklepu oraz odpowiadające im straty.

Najistotniejsza korekta wymagana do uzgodnienia przychodów Grupy z wartością sprzedaży do klienta końcowego polega na nieujmowaniu łącznej marży franczyzobiorców od wartości sprzedaży do klienta końcowego. Ponadto sprzedaż do klienta końcowego obejmuje sprzedaż regionalną, tj. sprzedaż produktów nabywanych przez franczyzobiorców od dostawców innych niż Grupa Żabka, która nie jest wykazywana jako przychód Grupy. Zgodnie z polityką rachunkowości Grupy przychody ujmowane są w momencie dostawy towaru do franczyzobiorców. Z powodu odstępu w czasie między ujęciem przez Grupę przychodów ze sprzedaży danego towaru franczyzobiorcom a sprzedażą tego towaru klientom końcowym występują zmiany stanu zapasów w sklepach, które także wymagają ujęcia korekty. Zmiany stanu zapasów obejmują również ubytki inwentaryzacyjne na poziomie sklepu oraz odpowiadające im straty.

Marża franczyzobiorców

Tabela 3: Sprzedaż do klienta końcowego realizowana przez sklepy Żabka i marża franczyzobiorców w III kw. i okresie 9 miesięcy 2025 r. w porównaniu z rokiem 2024

w mln PLN	III kw. 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	III kw. 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r	9M 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r
Sprzedaż do klienta końcowego w sklepach Żabka (wskaźnik alternatywny)	8 132	7 208	12,8%	22 145	19 604	13,0%
Marża franczyzobiorców (wskaźnik alternatywny)	(1 322)	(1 130)	17,0%	(3 787)	(3 266)	16,0%
Jako % sprzedaży do klienta końcowego w sklepach Żabka	16,3%	15,7%	0,6 p.p.	17,1%	16,7%	0,4 p.p.

W okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. łączna marża franczyzobiorców, stanowiąca zysk realizowany przez franczyzobiorców z prowadzenia sklepu Żabka Polska i sprzedaży towarów klientom, wzrosła o 16,0%, co w stosunku do wartości sprzedaży do klienta końcowego oznacza marżę na poziomie 17,1% (w analogicznym okresie 2024 r.: 16,7%). Wzrost marży był skutkiem kontynuacji inwestycji w relacje z franczyzobiorcami oraz zwiększenia sprzedaży oferty małej gastronomii Żabka Cafe 2.0.

Sprzedaż do klienta końcowego w podziale na segmenty

Grupa prowadzi działalność w ramach trzech segmentów operacyjnych: (i) Ekosystem Convenience, (ii) Nowe Silniki Rozwoju oraz (iii) Funkcje Korporacyjne i Pozostała Działalność.

W wypadku **segmentu Ekosystem Convenience** wartość sprzedaży do klienta końcowego jest obliczana jako łączna wartość paragonów z kas fiskalnych. W okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. sprzedaż do klienta końcowego osiągnęła poziom 22 145 mln PLN i była wyższa o 13,0% niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Kluczowymi czynnikami odpowiadającymi za ten wzrost było otwarcie nowych sklepów oraz wzrost sprzedaży porównywalnej LfL.

Od chwili jego uruchomienia w 2021 r. **segment Nowe Silniki Rozwoju** (NSR) wykazuje znaczący wzrost. W okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. sprzedaż do klienta końcowego zwiększyła się o 42% rok do roku, do 1 123 mln PLN, z poziomu 788 mln PLN w analogicznym okresie 2024 r., głównie za sprawą wejścia Grupy w 2024 r. na rynek rumuński. Dobre wyniki osiągnięto także w funkcjonującym w ramach segmentu NSR obszarze DCO (oferta cyfrowa). W 2024 r. Grupa nabyła rumuńską spółkę DRIM Daniel Distributie FMCG zajmującą się dystrybucją produktów szybkozbywalnych, a od maja 2024 r. liczba sklepów sieci działającej pod marką Froo zwiększyła się do 122, z czego 67 otwarto w okresie dziewięciu miesięcy 2025 r.

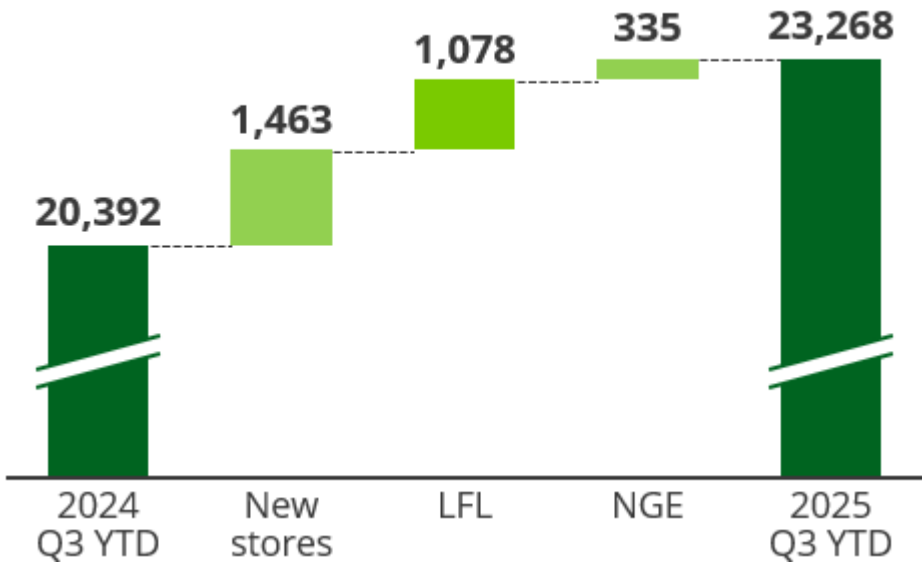
Tabela 4: Sprzedaż do klienta końcowego w sklepach Żabka (segment Ekosystem Convenience) i w segmencie Nowe Silniki Rozwoju w III kw. i okresie 9 miesięcy 2025 r. w porównaniu z rokiem 2024

w mln PLN	III kw. 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	III kw. 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r	9M 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r
Sprzedaż do klienta końcowego	8 517	7 499	13,6%	23 268	20 392	14,1%
Sprzedaż do klienta końcowego w sklepach Żabka (segment Ekosystem Convenience)	8 132	7 208	12,8%	22 145	19 604	13,0%
Nowe Silniki Rozwoju	385	290	32,5%	1 123	788	42,5%

Czynniki wzrostu sprzedaży do klienta końcowego

Trzema głównymi czynnikami wpływającymi na wzrost sprzedaży do klienta końcowego były: (i) rozwój stacjonarnej sieci sprzedaży, (ii) dynamiczny wzrost sprzedaży porównywalnej LfL oraz (iii) działalność segmentu Nowe Silniki Rozwoju.

Wykres 1: Sprzedaż do klienta końcowego w podziale na czynniki wzrostu (w mln PLN)



W okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. Grupa Żabka otworzyła 1 127 nowych sklepów, o 130 (13%) więcej niż w analogicznym okresie 2024 r., zwiększając łączną liczbę placówek do 12 099 na dzień 30 września 2025 r. W tym samym czasie zamknięto 97 sklepów, czyli o osiem mniej niż w okresie dziewięciu miesięcy 2024 r., co obniżyło wskaźnik zamknięć o 0,2 punktu procentowego, z 1,0% do 0,8% w skali całej sieci. Dzięki rekordowej liczbie 2 625 nowych franczyzobiorców w ciągu ostatnich 12 miesięcy, Grupa Żabka dysponuje potencjałem pozwalającym zrealizować aktualny cel ponad 1 300 nowych sklepów w 2026 r.

Rozwój sieci sklepów w okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. przyczynił się do wzrostu sprzedaży do klienta końcowego o 1 463 mln PLN w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku. Wzrost sprzedaży LfL odpowiadał za 1 078 mln PLN, natomiast działalność segmentu Nowe Silniki Rozwoju za dodatkowe 335 mln PLN. Łączny wzrost sprzedaży do klienta końcowego w okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. w porównaniu z ubiegłym rokiem wynikał z rozwoju sieci (51%), wzrostu sprzedaży porównywalnej (37%) oraz działalności segmentu Nowe Silniki Rozwoju (12%).

W okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. wzrost sprzedaży porównywalnej – mierzony jako zmiana dziennej sprzedaży (obliczanej jako łączna wartość paragonów) realizowanej przez sklepy Żabka w Polsce, które działały w danym dniu zarówno w okresie sprawozdawczym, jak i okresie porównawczym – wyniósł 5,5%.

Tabela 5: Dynamika rozwoju sieci sklepów i sprzedaż do klienta końcowego w okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. w porównaniu z analogicznym okresem 2024 r.

w mln PLN	9M 2025	9M 2024
Liczba sklepów (na 31.12 poprzedniego roku)	11 069	10 014
Liczba nowo otwartych sklepów	1 127	997
Liczba zamkniętych sklepów	97	105
% wszystkich sklepów	0,8%	1,0%
Liczba sklepów (na 30.09)	12 099	10 906
Wzrost LfL	5,5%	8,6%
Sprzedaż do klienta końcowego	23 268	20 392
Wzrost (%)	14,1%	20,4%

Wybrane pozycje sprawozdania z zysków lub strat oraz wskaźniki KPI (APM) niezdefiniowane w MSSF

Tabela 6: Główne pozycje skonsolidowanego sprawozdania z zysków i strat oraz wybrane wskaźniki rentowności niezdefiniowane w MSSF w III kw. i okresie 9 miesięcy 2025 r. w porównaniu z rokiem 2024 r.

w mln PLN	III kw. 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	III kw. 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r	9M 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r
Sprzedaż do klienta końcowego	8 517	7 499	13,6%	23 268	20 392	14,1%
Przychody ze sprzedaży	7 440	6 578	13,1%	20 230	17 726	14,1%
Koszt własny sprzedaży	(5 925)	(5 233)	13,2%	(16 575)	(14 552)	13,9%
Zysk brutto ze sprzedaży	1 514	1 345	12,6%	3 655	3 174	15,2%
Koszty marketingu	(69)	(69)	0,5%	(225)	(199)	13,3%
Koszty ogólnego zarządu	(134)	(126)	6,3%	(400)	(302)	32,6%
Koszty technologii, innowacji i rozwoju	(85)	(57)	50,7%	(249)	(202)	23,4%
Pozostałe koszty	1	0	94,4%	(8)	1	(881,5%)
EBITDA	1 226	1 093	12,2%	2 773	2 472	12,2%
Amortyzacja	(483)	(429)	12,7%	(1 391)	(1 233)	12,7%
Zysk z działalności operacyjnej (EBIT)	743	664	11,8%	1 382	1 239	11,6%
Saldo przychodów i kosztów finansowych	(147)	(226)	(35,1%)	(662)	(710)	(6,8%)
Udział we wspólnych przedsięwzięciach	(0)	-	-	(2)	-	-
Zysk przed opodatkowaniem	596	438	36,0%	718	528	36,0%
Podatek dochodowy	(133)	(119)	11,4%	(189)	(151)	24,7%
Zysk netto	463	319	45,2%	530	377	40,5%
Marża zysku netto	5,4%	4,2%	1.2 p.p.	2,3%	1,8%	0.4 p.p.
Alternatywne miary wyników (APM)						
Skorygowany wynik EBITDA	1 279	1 119	14,3%	2 932	2 518	16,5%
Marża skorygowanego wyniku EBITDA	15,0%	14,9%	0.1 p.p.	12,6%	12,3%	0.3 p.p.
Skorygowany zysk netto	505	341	48,0%	649	420	54,6%
Marża skorygowanego zysku netto	5,9%	4,5%	1.4 p.p.	2,8%	2,1%	0.7 p.p.

Koszt własny sprzedaży

Koszt własny sprzedaży obejmuje wartość sprzedanych towarów i produktów, koszty logistyki i dystrybucji (w tym głównie koszty usług obcych i wynagrodzeń) oraz koszty działalności i utrzymania sklepów (w tym koszty napraw i remontów, energii i mediów).

Zysk brutto ze sprzedaży

W okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. zysk brutto ze sprzedaży wzrósł o 15,2%, do poziomu 3 655 mln PLN. Marża brutto zwiększyła się z 15,6% w okresie dziewięciu miesięcy 2024 r. do 15,7%, na co wpłynęło kilka kluczowych czynników:

- Dynamiczny rozwój Grupy Żabka, który poprawił jej siłę nabywczą, umożliwiając uzyskiwanie korzystniejszych warunków dostaw i przyczyniając się do wzrostu marży brutto;
- Wyższa rentowność w segmencie DCO, przede wszystkim dzięki poprawie wyników w obszarze internetowych zakupów spożywczych oraz cateringu dietetycznego (D2C);
- Skuteczne strategie cenowe i promocyjne, w tym aktywna segmentacja i dywersyfikacja cen;
- Wzrost sprzedaży porównywalnej (LfL) w tempie przewyższającym inflację CPI;
- Efekt dźwigni operacyjnej, szczególnie w zakresie kosztów funkcjonowania sklepów, kosztów energii i pracowników terenowych, a także normalizacja cen energii.

W ujęciu kwartalnym marża brutto była nieznacznie niższa rok do roku – o 0,1 p.p., co wynika z ujęcia kosztów związanych z programami płatności w formie akcji. Skorygowana marża brutto ze sprzedaży za trzeci kwartał 2025 r., która nie uwzględnia wpływu płatności w formie akcji, wzrosła o 0,1 p.p. rok do roku.

Koszty technologii, marketingu oraz ogólnego zarządu i administracyjne

W pierwszych 9 miesiącach 20235 roku stosunek kosztów marketingu, ogólnego zarządu, technologii, innowacji i rozwoju do wartości sprzedaży do klienta końcowego zwiększył się o 31 punktów bazowych w porównaniu z poprzednim rokiem, przede wszystkim pod wpływem pozycji jednorazowych dotyczących Długoterminowego Programu Motywacyjnego (LTIP) i Nagrody Związanej z IPO. Po eliminacji efektu tych zdarzeń wzrost wyniósł 7 punktów bazowych. Główną przyczyną zwiększenia poziomu kosztów były szersza skala działań marketingowych promujących ofertę *street food* oraz rozwój działalności w segmencie cyfrowym i na rynku rumuńskim. Koszty ogólnego zarządu i koszty technologii wykazały nieznacznie wyższą dynamikę, głównie ze względu na efekt ograniczenia nakładów w drugim kwartale 2025 r.

EBITDA i skorygowana EBITDA

Ocena wyników finansowych Grupy dokonywana jest głównie na podstawie skorygowanego wyniku EBITDA. Wskaźnik ten nie zastępuje informacji o wynikach działalności prezentowanych zgodnie z MSSF, a jedynie je uzupełnia.

W okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. skorygowany wynik EBITDA wyniósł 2 932 mln PLN, co w stosunku do wartości sprzedaży do klienta końcowego daje marżę na poziomie 12,6% (analogiczny okres 2024 r.: 12,3%). Poprawa marży skorygowanego wyniku EBITDA wynikała przede wszystkim ze wzrostu wielkości sprzedaży w segmencie Ekosystem Convenience (do którego przyczynił się rozwój sieci sklepów i wzrost sprzedaży porównywalnej) oraz obniżenia kosztów w związku z optymalizacją kosztów logistyki i oszczędnością energii. Wzrost marży skorygowanego wyniku EBITDA został osiągnięty pomimo niekorzystnego wpływu warunków pogodowych na dynamikę sprzedaży porównywalnej, co potwierdza wysoką efektywność operacyjną i ścisłą kontrolę kosztów.

Obecny poziom marży EBITDA odzwierciedla inwestycje strategiczne dokonywane w segmencie Nowe Silniki Rozwoju, natomiast warto zauważyć, że wchodzący w jego skład obszar DCO – jeden z dwóch obszarów działalności w ramach tego segmentu – już w okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. osiągnął dodatni wynik EBITDA.

W celu zapewnienia bardziej przejrzystego obrazu wyników działalności Grupy wyniki operacyjne są korygowane o wpływ pozycji jednorazowych.

Najistotniejszą korektą wpływającą na różnicę pomiędzy wysokością wyniku EBITDA i skorygowanego wyniku EBITDA w okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. było ujęcie kosztów związanych z programami motywacyjnymi opartymi na akcjach, tj. LTIP oraz Nagrody Związanej z IPO (program ma zostać zakończony i rozliczony w IV kwartale 2025 roku, zgodnie z wcześniejszą komunikacją). W okresie dziewięciu miesięcy 2024 r. większość korekt dotyczyła procesu IPO.

Tabela 7: Uzgodnienie EBITDA do skorygowanego wyniku EBITDA

w mln PLN	III kw. 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	III kw. 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r	9M 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r
EBITDA	1 226	1 093	12,2%	2 773	2 472	12,2%
Korekty	51	23	121,9%	151	46	227,3%
Reklasyfikacja	1	3	(54,6%)	8	(1)	n.d.
Skorygowany wynik EBITDA	1 279	1 119	14,3%	2 932	2 518	16,5%

Tabela 8: Korekty i reklasyfikacje w III kw. i okresie 9 miesięcy 2025 r. w porównaniu z rokiem 2024

Korekty i reklasyfikacje (w mln PLN)	III kw. 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	III kw. 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2024 (dane niepoddane przeglądowi)
Koszty związane ze zmianami w strukturze właścicielskiej oraz pozyskiwaniem finansowania	(20)	(25)	(57)	(31)
Systemy motywacyjne i dodatkowe rekompensaty w związku z zakończeniem współpracy z kluczowymi pracownikami	(31)	(1)	(94)	(9)
Koszty reorganizacji Grupy i zakładania nowych przedsięwzięć	–	3	(0)	(7)
Srodki wydatkowane na zapewnienie ciągłości działania Spółki w wypadku wystąpienia nieprzewidzianych zdarzeń w jej otoczeniu, w tym na ochronę pracowników, franczyzobiorców i społeczności lokalnych	–	0	–	0
Koszty transakcyjne w zakresie fuzji i przejęć	–	1	–	1
Reklasyfikacja wyniku ze zbycia rzeczowych aktywów trwałych i ROU	1	(3)	(3)	1
Reklasyfikacja minimalnego podatku obrotowego w Rumunii	(2)	–	(5)	–
Korekty i reklasyfikacje razem	(52)	(26)	(159)	(46)

Skorygowany wynik EBITDA w poszczególnych segmentach sprawozdawczych

W okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. segment Ekosystem Convenience po raz kolejny przyczynił się do poprawy skorygowanego zysku EBITDA, który wzrósł o 17,0% w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego. Dobre wyniki umożliwiły dalsze inwestycje w rozwój nowych obszarów działalności, ze szczególnym uwzględnieniem sieci sklepów Froo na rynku rumuńskim. Ponadto wchodzący w skład segmentu Nowe Silniki Rozwoju obszar DCO osiągnął w omawianym okresie dodatni wynik EBITDA, wzmacniając jeszcze bardziej zdolności Grupy do finansowania strategicznych inicjatyw rozwojowych.

Tabela 9: Skorygowany wynik EBITDA Grupy Żabka w podziale na segmenty w III kw. i okresie 9 miesięcy 2025 r. w porównaniu z rokiem 2024

w mln PLN	III kw. 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	III kw. 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r	9M 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r
Skorygowany wynik EBITDA Grupy Żabka	1 279	1 119	14,3%	2 932	2 518	16,5%
W tym:						
Ekosystem Convenience	1 400	1 224	14,4%	3 291	2 812	17,0%
Nowe Silniki Rozwoju	(23)	(29)	16,9%	(68)	(42)	(62,7%)
Funkcje korporacyjne i pozostała działalność	(92)	(72)	(29,1%)	(274)	(241)	(13,8%)
Korekty konsolidacyjne	(5)	(5)	(14,2%)	(16)	(11)	(39,6%)

Amortyzacja

Koszty amortyzacji wzrosły w okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. o 12,7%, osiągając poziom 1 391 mln PLN. Wzrost ten związany był przede wszystkim z rozwojem stacjonarnej sieci sprzedaży, wyższą amortyzacją aktywów z tytułu prawa do użytkowania w następstwie waloryzacji stawek najmu oraz realizacją strategicznych inwestycji w rozwój nowych technologii (w tym nowej wersji aplikacji Żappka i nowej platformy informatycznej na potrzeby działalności Grupy w branży cateringu dietetycznego).

Przychody i koszty finansowe

Spadek kosztów finansowych wynika bezpośrednio z prowadzonych przez Grupę działań mających na celu optymalizację struktury zadłużenia. Po przeprowadzeniu pierwszej oferty publicznej w październiku 2024 r., marża odsetkowa z tytułu głównego kredytu Grupy zastała obniżona o 100 punktów bazowych. Przeprowadzony ostatnio proces renegotiacji głównej umowy kredytowej umożliwił dalsze obniżenie oprocentowania, poprawę warunków zabezpieczenia oraz lepsze dostosowanie umowy do celów strategicznych Grupy.

W trzecim kwartale 2025 roku spółka rozpoznała zysk z tytułu modyfikacji pożyczki (ujęty w pozycji pozostałe przychody finansowe). Zgodnie z MSSF, zysk został obliczony poprzez ponowne przeliczenie brutto wartości bilansowej zobowiązania. W praktyce korzyść została osiągnięta dzięki poprawie marży na refinansowanych instrumentach.

Tabela 10: Przychody i koszty finansowe w III kw. i okresie 9 miesięcy 2025 r. w porównaniu z rokiem 2024

w mln PLN	III kw. 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	III kw. 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r	9M 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r
Przychody finansowe	110	33	238,2%	129	65	98,3%
Odsetki	8	15	(45,8%)	19	41	(52,6%)
Pozostałe	102	17	491,9%	109	24	355,8%
Koszty finansowe	(257)	(259)	(0,7%)	(791)	(775)	2,0%
Odsetki	(229)	(247)	(7,3%)	(699)	(738)	(5,2%)
Leasing	(93)	(83)	12,6%	(273)	(234)	16,6%
Inne odsetki	(135)	(164)	(17,3%)	(427)	(504)	(15,4%)
Pozostałe	(29)	(13)	127,4%	(91)	(37)	145,7%
Przychody/koszty finansowe netto	(147)	(226)	(35,1%)	(662)	(710)	(6,8%)

Zysk netto i skorygowany zysk netto

Korekty zastosowane na poziomie wyniku netto są ustalane poprzez uwzględnienie korekt na poziomie EBITDA, a następnie odjęcie odpowiadającej im kwoty podatku dla każdego skorygowanego elementu. Dzięki temu każda korekta dokonana na EBITDA jest odpowiednio odzwierciedlona po uwzględnieniu skutków podatkowych, co zapewnia bardziej precyzyjne przedstawienie wyniku netto.

Tabela 11: Zysk netto i skorygowany zysk netto w III kw. i okresie 9 miesięcy 2025 r. w porównaniu z rokiem 2024

w mln PLN	III kw. 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	III kw. 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r	9M 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r
Zysk netto	463	319	45,2%	530	377	40,5%
Korekty (w tym efekt podatkowy)	42	22	87,0%	119	43	177,3%
Skorygowany zysk netto	505	341	48,0%	649	420	54,6%
Marża skorygowanego zysku netto	5,9%	4,5%	1.4 p.p.	2,8%	2,1%	0.7 p.p.

Skorygowany zysk netto osiągnął w trzecim kwartale 2025 roku poziom 505 mln zł, co oznacza bardzo silny wzrost o 48% rok do roku, głównie w wyniku solidnych wyników operacyjnych oraz udanego refinansowania, które znacząco obniżyło nasze koszty finansowe.

Wolne przepływy pieniężne

Wysokość wolnych przepływów pieniężnych obliczana jest jako skorygowany wynik EBITDA pomniejszony o wartość czynszów z tytułu najmu i nakładów inwestycyjnych, skorygowany następnie o zmiany stanu kapitału obrotowego i rezerw oraz powiększony o wpływ działalności Property Fund.

Tabela 12: Skorygowany wynik EBITDA, nakłady inwestycyjne i wolne przepływy pieniężne w III kw. i okresie 9 miesięcy 2025 r. w porównaniu z rokiem 2024

w mln PLN	III kw. 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	III kw. 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r	9M 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	Zmiana r/r
Skorygowany wynik EBITDA	1 279	1 119	14,3%	2 932	2 518	16,5%
Czynsze z tytułu najmu	(277)	(247)	12,3%	(816)	(720)	13,3%
Skorygowany wynik EBITDA po uwzględnieniu czynszów z tytułu najmu	1 001	872	14,9%	2 116	1 797	17,7%
Nakłady inwestycyjne z wyłączeniem nakładów Property Fund	(310)	(356)	(12,8%)	(1 001)	(958)	4,5%
Działalność Property Fund, w tym:	(34)	68	(150,8%)	(84)	24	(445,6%)
Nakłady inwestycyjne	(34)	(51)	(32,8%)	(84)	(95)	(11,0%)
Zmiana stanu kapitału obrotowego i rezerw	(17)	63	(127,3%)	773	1 043	(25,9%)
Wolne przepływy pieniężne	639	647	(1,2%)	1 804	1 907	(5,4%)
Wskaźnik konwersji wolnych przepływów pieniężnych	63,8%	74,2%	(10.4 p.p.)	85,2%	106,1%	(20.8 p.p.)

Wolne przepływy pieniężne stanowią kluczowy wskaźnik wykorzystywany do oceny zdolności Grupy do generowania środków pieniężnych z działalności operacyjnej, skorygowany o wydatki z tytułu czynszów (ujęte w przepływach pieniężnych z działalności finansowej) oraz o nakłady inwestycyjne i nakłady Property Fund (ujęte w przepływach pieniężnych z działalności inwestycyjnej).

Poniższa tabela przedstawia uzgodnienie wolnych przepływów pieniężnych z przepływami pieniężnymi netto wykazanymi w skonsolidowanym sprawozdaniu z przepływów pieniężnych.

Uzgodnienie skorygowanego wyniku EBITDA można znaleźć w tabeli 7. Czynsze z tytułu najmu odnoszą się do umów najmu nieruchomości i są uwzględnianie zarówno w spłacie zobowiązań z tytułu leasingu, jak i zapłaconych odsetkach z tytułu leasingu, wykazanych w przepływach pieniężnych netto z działalności finansowej. Nakłady inwestycyjne są z kolei ujmowane w pozycji „Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych”, wykazywanej w przepływach pieniężnych z działalności inwestycyjnej.

W okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. Grupa wygenerowała wolne przepływy pieniężne w wysokości 1 804 mln PLN, co oznacza spadek o 5% w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku. Po wyłączeniu jednorazowej pozycji dotyczącej przychodów netto z transakcji sprzedaży i leasingu zwrotnego w 2024 r. na kwotę około 120 mln PLN wynik pozostał na

zbliżonym poziomie rok do roku. Zostało to osiągnięte pomimo wysokiej bazy z pierwszego kwartału 2024 spowodowanej efektem kalendarzowym. Na silną konwersję przepływów pieniężnych wpłynęło kilka kluczowych czynników:

- Optymalizacja zarządzania siecią sklepów przełożyła się na wzrost wyników w ujęciu nominalnym oraz poprawę rentowności skorygowanego zysku EBITDA.
- Wzrost inwestycji rozwojowych rok do roku wynikał głównie z ekspansji sieci, rozwoju działalności międzynarodowej oraz modernizacji wyposażenia związanej z rozwojem oferty *street food*.

Dobry wynik w zakresie kapitału obrotowego osiągnięty w 2024 r. nie stanowi bazy porównywalnej na potrzeby oceny wyników roku 2025 ze względu na przesunięcie cyklu płatności. Pod koniec 2023 r. Grupa uregulowała zobowiązania w wysokości znacznie przekraczającej poziom typowy dla standardowego cyklu operacyjnego, co wpłynęło na porównanie danych rok do roku.

NAKŁADY INWESTYCYJNE

Tabela 13: Nakłady inwestycyjne w podziale na obszary biznesowe w III kw. i okresie 9 miesięcy 2025 r. w porównaniu z rokiem 2024

w mln PLN	III kw. 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	III kw. 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2024 (dane niepoddane przeglądowi)
Ekosystem Convenience	(251)	(333)	(849)	(870)
Nowe Silniki Rozwoju	(63)	(47)	(146)	(103)
Przywództwo Strategiczne i Funkcje Korporacyjne	(31)	(28)	(90)	(79)
Łącznie nakłady inwestycyjne	(345)	(407)	(1 085)	(1 052)

Nakłady inwestycyjne Grupy mają w dużej mierze charakter uznaniowy i ich celem jest głównie finansowanie rozwoju działalności. W segmencie Ekosystem Convenience największe kwoty nakładów dotyczyły otwarcia nowych sklepów i wyniosły w okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. łącznie 402 mln PLN. Średnia wysokość nakładów inwestycyjnych w przeliczeniu na sklep wyniosła 0,43 mln PLN, co oznacza nieznaczny spadek w stosunku do analogicznego okresu 2024 r.

Inwestycją strategiczną w tym segmencie była modernizacja istniejących placówek. Związane z nią nakłady w okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. osiągnęły poziom 186 mln PLN i dotyczyły zakończenia procesu montażu pieców do przygotowywania dań *street food*, a także innych projektów optymalizacji układu sklepów, które sfinalizowano w omawianym okresie. Za zwiększenie nakładów inwestycyjnych odpowiadał przede wszystkim segment Nowe Silniki Rozwoju. Największy wzrost odnotowano na rynku rumuńskim, gdzie w okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. otwarto 67 nowych sklepów wraz z infrastrukturą logistyczną i systemami wsparcia. Dynamiczny wzrost wydatków wynika z niskiej bazy porównawczej w okresie pierwszych dziewięciu miesięcy 2024 r., kiedy otwarto zaledwie 26 sklepów. Dodatkowo Grupa kontynuowała rozwój oferty cyfrowej, inwestując w budowę kompetencji w tym zakresie w ramach całego portfela, w tym w Maczfit, Dietly.pl, Nano, Żabka Jush, delio i innych powiązanych spółkach. Nakłady inwestycyjne w segmencie Przywództwo Strategiczne i Funkcje Korporacyjne obejmowały inwestycje w projekty technologiczne związane z automatyzacją, robotyką i serwisowaniem oprogramowania.

Zadłużenie netto i dźwignia finansowa

W celu pomiaru poziomu zadłużenia Grupy Żabka kierownictwo stosuje różne wskaźniki finansowe, w tym:

- zadłużenie finansowe netto (z wyłączeniem zobowiązań z tytułu leasingu),
- zadłużenie finansowe netto (z wyłączeniem zobowiązań z tytułu leasingu) do skorygowanego wyniku EBITDA (z uwzględnieniem czynszów z tytułu najmu),
- zadłużenie finansowe netto (z uwzględnieniem zobowiązań z tytułu leasingu),
- zadłużenie finansowe netto (z uwzględnieniem zobowiązań z tytułu leasingu) do skorygowanego wyniku EBITDA.

Tabela 14: Zadłużenie netto, zobowiązania z tytułu leasingu i wskaźniki zadłużenia na 30 września 2025 r. oraz na koniec okresów poprzednich (w mln PLN)

w mln PLN	30.09.2025	31.12.2024	30.09.2024	31.12.2023
Zadłużenie brutto (kredyty i pożyczki ogółem)	4 226	4 549	5 063	5 218
Srodki pieniężne i ich ekwiwalenty	(1 284)	(750)	(1 571)	(649)
Zadłużenie netto (z wyłączeniem zobowiązań z tyt. leasingu)	2 942	3 799	3 492	4 569
Zobowiązania z tytułu leasingu	5 166	4 855	4 709	4 013
Zadłużenie netto (z uwzględnieniem zobowiązań z tyt. leasingu)	8 108	8 654	8 201	8 582
Zadłużenie netto (z wyłączeniem zobowiązań z tyt. leasingu) / skorygowany wynik EBITDA (po uwzględnieniu czynszów z tyt. najmu) (x)	1,0x	1,5x	1,4x	2,3x
Zadłużenie netto (z uwzględnieniem zobowiązań z tyt. leasingu) / skorygowany wynik EBITDA (x)	2,1x	2,5x	2,4x	3,0x

Dźwignia finansowa uległa zmniejszeniu dzięki wysokiemu poziomowi wygenerowanych środków pieniężnych i wzrostowi skorygowanego wyniku EBITDA. Na koniec września 2025 r. Grupa obniżyła wskaźnik zadłużenia finansowego netto (z wyłączeniem zobowiązań z tytułu leasingu) do skorygowanego wyniku EBITDA (po uwzględnieniu czynszów z tytułu najmu) do poziomu 1,0 w porównaniu z 1,5 na koniec grudnia 2024 r.

Pomimo wzrostu stanu zobowiązań z tytułu leasingu, wynikającego głównie z rozwoju stacjonarnej sieci sprzedaży oraz związanej z inflacją waloryzacji stawek czynszu w umowach najmu, wskaźnik zadłużenia finansowego netto (z uwzględnieniem zobowiązań z tytułu leasingu) do skorygowanego wyniku EBITDA był na dzień 30 września 2025 r. niższy niż na 30 września 2024 r. i na koniec 2024 r.

Bilans

Tabela 15: Skrócone skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 30 września 2025 r. i 31 grudnia 2024 r. (w mln PLN)

w mln PLN	30.09.2025	31.12.2024
Wartość firmy	3 438	3 439
Rzeczowe aktywa trwałe	4 261	3 940
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	4 759	4 527
Pozostałe	1 313	1 282
Aktywa trwałe	13 771	13 188
Zapasy	945	1 092
Należności z tytułu dostaw i usług	2 512	2 277
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 284	750
Pozostałe	192	262
Aktywa obrotowe	4 933	4 381
Aktywa razem	18 703	17 569
Kredyty i pożyczki	3 957	4 219
Zobowiązania z tytułu leasingu	4 340	4 090
Pozostałe	277	305
Zobowiązania długoterminowe	8 574	8 614
Kredyty i pożyczki	269	330
Zobowiązania z tytułu leasingu	826	764
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	6 356	5 871
Pozostałe	711	601
Zobowiązania krótkoterminowe	8 161	7 566
Zobowiązania ogółem	16 736	16 180
Kapitał własny ogółem	1 968	1 389

Aktywa

Pozycje aktywów trwałych o najwyższej wartości na dzień 30 września 2025 r. to:

Wartość firmy w wysokości 3 438 mln PLN (31 grudnia 2024 r.: 3 439 mln PLN). Wartość firmy w kwocie 3 166 mln PLN ujęto w 2017 r. w momencie nabycia przez Grupę wszystkich akcji spółki Żabka Polska S.A. Niewielka zmiana wartości pozycji w omawianym okresie dotyczy różnic kursowych związanych z nabyciem spółki DRIM Daniel Distributje FMCG;

Rzeczowe aktywa trwałe o wartości 4 261 mln PLN (wzrost z poziomu 3 940 mln PLN na dzień 31 grudnia 2024 r.), obejmujące głównie infrastrukturę fizyczną siedziby Spółki, sklepów, magazynów i działalności logistycznej;

Aktywa z tytułu prawa do użytkowania w łącznej kwocie 4 759 mln PLN (koniec 2024 r.: 4 527 mln PLN), dotyczące głównie umów najmu sklepów, centrów logistycznych, siedziby Spółki, pojazdów firmowych oraz urządzeń do transportu i przeładunku towarów wykorzystywanych w centrach dystrybucyjnych.

Wartość aktywów trwałych ogółem wzrosła o 583 mln PLN (4,4%), przede wszystkim w związku z inwestycjami w rzeczowe aktywa trwałe (nowe formaty i modernizację sklepów) oraz rozszerzeniem zakresu lub modyfikacją umów najmu.

W ramach aktywów obrotowych **należności z tytułu dostaw i usług** wynosiły na dzień 30 września 2025 r. 2 512 mln PLN (31 grudnia 2024 r.: 2 277 mln PLN) i obejmowały głównie należności od franczyzobiorców, z których większość zabezpieczona jest towarem znajdującym się w sklepach. Inne istotne pozycje aktywów obrotowych to:

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty, które wzrosły do 1 284 mln PLN z 750 mln PLN na koniec poprzedniego roku;

Wartość **zapasów** zmniejszyła się do 945 mln PLN, z 1 092 mln zł na koniec roku, co wynikało z sezonowości w prowadzonej działalności.

Wzrost aktywów obrotowych ogółem o 12,6% na dzień 30 września 2025 r. wynikał w dużej mierze z wyższego stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów (zob. część dotyczącą przepływów pieniężnych na str. 11). Bez uwzględnienia środków pieniężnych aktywa obrotowe wzrosły o 17 mln PLN (0,5%), głównie na skutek czynników o charakterze sezonowym.

Zobowiązania

Główne pozycje zobowiązań długoterminowych Grupy Żabka na dzień 30 września 2025 r. to:

Kredyty i pożyczki, których wartość spadła do 3 957 mln PLN z 4 219 mln PLN na dzień 31 grudnia 2024 r. Kategoria ta obejmuje przede wszystkim kredyty i obligacje;

Zobowiązania z tytułu leasingu, które wzrosły do 4 340 mln PLN z 4 090 mln PLN na koniec 2024 r. Zobowiązania te dotyczą umów najmu nieruchomości, sprzętu magazynowego, pojazdów i podnośników widłowych.

Zmniejszenie kwoty zobowiązań długoterminowych o 40 mln PLN (-0,5%) było spowodowane przede wszystkim spadkiem wartości rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego o 60 mln PLN oraz wzrostem długoterminowych zobowiązań z tytułu leasingu o 249 mln PLN, wynikającym z zawarcia nowych i modyfikacji istniejących umów najmu oraz spadku wartości długoterminowych kredytów i pożyczek o 261 mln PLN.

Największą pozycją zobowiązań krótkoterminowych są zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe, które na dzień 30 września 2025 r. wyniosły 6 356 mln PLN i były wyższe o 486 mln PLN (8,3%) w porównaniu z końcem 2024 r.

Kapitał własny

Kapitał własny Grupy na dzień 30 września 2025 r. wynosił 1 968 mln PLN. Wzrost na tej pozycji o 579 mln PLN (+42%) w stosunku do 31 grudnia 2024 r. związany był głównie z zatrzymaniem zysku netto wypracowanego w okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. oraz realizacją programów płatności w formie akcji: Długoterminowego Programu Motywacyjnego (LTIP) oraz Nagrody Związanej z IPO.

Przepływy pieniężne

Tabela 16: Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za III kw. i okres 9 miesięcy 2025 r. w porównaniu z rokiem 2024 (w mln PLN)

w mln PLN	III kw. 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	III kw. 2024 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2025 (dane niepoddane przeglądowi)	9M 2024 (dane niepoddane przeglądowi)
PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ				
Zysk przed opodatkowaniem	596	438	718	528
Korekty:				
Amortyzacja	483	429	1 391	1 223
Płatności w formie akcji	51	0	149	0
Zmiany w kapitale obrotowym i rezerwach, w tym:	(17)	63	773	1 043
Należności	(89)	193	(137)	41
Zapasy	(21)	24	147	144
Aktywa z tytułu prawa do zwrotu	(11)	0	(11)	(1)
Zobowiązania (z wyjątkiem kredytów i pożyczek)	16	(211)	588	702
Inne	88	58	185	156
(Przychody)/koszty z tytułu odsetek netto	220	231	680	697
Saldo pozycji „Inne”	(34)	0	(36)	7
Podatek dochodowy zapłacony	(100)	(18)	(264)	(90)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 148	1 143	3 410	3 419
PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ				
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	(387)	(415)	(1 237)	(996)
Wydatki na nabycie jednostek zależnych i udziałów niedających kontroli, pomniejszone o przejęte środki pieniężne	0	(4)	0	(96)
Saldo pozycji „Inne”	9	132	30	105
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(378)	(287)	(1 207)	(987)
PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ				
Splata zobowiązań z tytułu leasingu	(206)	(227)	(604)	(581)
Odsetki zapłacone z tytułu leasingu	(93)	(78)	(272)	(234)
Wpływy z kredytów i pożyczek	315	249	2 400	829
Splata kredytów i pożyczek	(868)	(231)	(2 700)	(1 031)
Inne zapłacone odsetki	(117)	(154)	(411)	(492)
Nabycie akcji własnych	(83)	0	(83)	0
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(1 051)	(441)	(1 670)	(1 509)
Zmiana netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(282)	415	534	922
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	1 565	1 156	750	649
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	1 284	1 571	1 284	1 571

Działalność operacyjna

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej w okresie dziewięciu miesięcy 2025 r. wyniosły 3 410 mln PLN. Wartość ta zasadniczo nie zmieniła się w stosunku do poprzedniego roku, co świadczy o odporności i spójności modelu biznesowego Grupy.

Zysk przed opodatkowaniem w trzecim kwartale 2025 r. wyniósł 596 mln PLN, w porównaniu z 438 mln PLN w trzecim kwartale 2024 r. W okresie pierwszych dziewięciu miesięcy 2025 r. zysk przed opodatkowaniem wyniósł 718 mln zł i był wyższy o 36,0% w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego.

Koszty **amortyzacji** wzrosły o 13,7% rok do roku w okresie pierwszych dziewięciu miesięcy 2025 r., osiągając poziom 1 391 mln PLN w związku z większą skalą działalności inwestycyjnej Grupy we wszystkich podstawowych obszarach działalności.

Zmiany w kapitale obrotowym

W okresie od początku 2025 roku do końca trzeciego kwartału zmiany w kapitale obrotowym odzwierciedlały poprawę struktury i harmonogramu rozliczeń w kluczowych kategoriach. Poniżej przedstawiono najważniejsze zmiany oraz ich skutki dla prowadzonej działalności.

Należności wzrosły o 137 mln PLN od początku roku, co oznacza wzrost o 178 mln PLN rok do roku. Warto zauważyć, że w ubiegłym roku odnotowano spadek na tej pozycji o 41 mln PLN, wynikający głównie z korzystnego efektu kalendarzowego. Porównanie rok do roku zmian w należnościach handlowych zależy od metody rozliczeń umownych z franczyzobiorcami, w której czynniki sezonowe są dodatkowo wzmacniane przez układ kalendarza.

Wartość **zapasów** zmniejszyła się o 147 mln PLN w związku z zakończeniem sezonu letniego. W analogicznym okresie poprzedniego roku również odnotowano spadek zapasów, o 144 mln PLN. Redukcja poziomu zapasów jest efektem skutecznego zarządzania stanami magazynowymi oraz ich dostosowania do sezonowych zmian popytu.

Zobowiązania wzrosły o 588 mln PLN w okresie od początku roku do końca trzeciego kwartału 2025, jednak w ujęciu rok do roku odnotowały spadek o 114 mln PLN, głównie w wyniku przesunięcia cyklu płatności pomiędzy 2023 a 2024 rokiem. Na koniec 2023 roku Grupa rozliczyła wolumen zobowiązań istotnie przekraczający regularny cykl operacyjny. Rozliczenie to ograniczyło wypływy gotówkowe w pierwszym kwartale 2024 roku. W bieżącym roku Grupa obserwuje bardziej zrównoważony profil przepływów pieniężnych.

Działalność inwestycyjna

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej w pierwszych trzech kwartałach 2025 r. wyniosły (1 207) mln PLN, co oznacza wzrost o (220) mln PLN rok do roku. Wynikał on przede wszystkim z różnic pomiędzy terminem ujęcia w księgach zobowiązań z tytułu faktur dotyczących nakładów inwestycyjnych a terminem faktycznego wydatkowania środków pieniężnych z tego tytułu.

W szczególności kwoty nakładów inwestycyjnych naliczone lub zafakturowane przez dostawców były wyższe o 33 mln PLN niż w analogicznym okresie 2024 r. Dotyczyły one głównie montażu pieców do przygotowywania dań *street food* w sieci sprzedaży oraz otwarcia nowych sklepów w Rumunii. Wzrost kwoty nakładów odzwierciedla utrzymującą się dynamikę programu inwestycyjnego Grupy.

Szczegółowe informacje na ten temat przedstawiono w części dotyczącej nakładów inwestycyjnych na str. 8.

Działalność finansowa

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej w pierwszych trzech kwartałach 2025 r. wyniosły (1 670) mln PLN, w porównaniu z (1 509) mln PLN w analogicznym okresie 2024 r. Główne czynniki kształtujące wynik na tej pozycji:

Spłata kredytów i pożyczek w łącznej kwocie 2 700 mln PLN, która została znacznej mierze skompensowana przez:

Zaciągnięcie nowych kredytów i pożyczek w wysokości 1 400 mln PLN, oraz

Emisję obligacji o wartości 1 000 mln PLN, zrealizowaną w ramach strategii optymalizacji struktury kapitału Grupy.

Zobowiązania z tytułu leasingu i płatności odsetek nieznacznie wzrosły wraz z rozwojem skali działalności w związku z nowymi umowami najmu dla nowo otwieranych sklepów.

Spadek kwoty zapłaconych odsetek wynikał w dużej mierze z niższych marż z tytułu nowo wynegocjowanych i refinansowanych kredytów. Korzystne warunki finansowania uzyskane w 2025 r. umożliwiły Grupie obniżenie średniego kosztu zadłużenia, co miało pozytywny wpływ na ogólną efektywność finansową i poziom płynności.

Nabycie akcji własnych było elementem programu skupu akcji, realizowanego w celu wykonania zobowiązań Grupy wynikających z długoterminowego programu motywacyjnego na lata 2025–2027. Do tej pory skupiono akcje o łącznej wartości 82 mln PLN.

W wyniku opisanej działalności finansowej i dobrych wyników operacyjnych **środki pieniężne i ich ekwiwalenty** wyniosły 1 284 mln PLN na koniec okresu sprawozdawczego.