

GRUPA AGORA
RAPORT ZA PIERWSZE PÓŁROCZE 2006 R.
PREZENTOWANY WEDŁUG MIĘDZYNARODOWYCH STANDARDÓW
SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ

SPIS TREŚCI

I. ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE GRUPY	4
II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY	5
1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE	5
1.1. Rynek reklamy	5
1.2. Rynek sprzedaży i czytelnictwo dzienników	5
2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE	5
2.1. Przychody ze sprzedaży <i>Gazety Wyborczej</i>	5
2.2. Sprzedaż kolekcji wydawniczych	6
2.3. Koszty promocji i marketingu	6
2.4. Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników i zatrudnienie w Grupie	6
3. PERSPEKTYWY	6
3.1. Rynek reklamy	6
3.2. Cele strategiczne Grupy w 2006 r.	6
III. WYNIKI FINANSOWE	8
1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY AGORA	8
2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY AGORA	8
2.1. Wyniki wg głównych działalności Grupy Agora SA za pierwsze półrocze 2006 r.	9
2.2. Przychody i koszty finansowe	9
3. BILANS GRUPY AGORA	10
3.1. Aktywa trwałe	10
3.2. Aktywa obrotowe	10
3.3. Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	10
3.4. Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	10
Na zmianę zobowiązań krótkoterminowych w stosunku do 31 grudnia 2005 r. miały wpływ:	10
4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY AGORA	11
4.1. Działalność operacyjna	11
4.2. Działalność inwestycyjna	11
4.3. Działalność finansowa	11
5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE [4]	12
IV. WYNIKI OPERACYJNE - GŁÓWNE GAŁĘZIE DZIAŁALNOŚCI GRUPY AGORA	13
IV.A. DZIENNIKI i INTERNET	13
1. <i>GAZETA WYBORCZA</i>	13
1.1. Przychody	13
1.1.1. Sprzedaż prasy	13
1.1.2. Sprzedaż reklam	14
1.1.3. Kolekcje wydawnicze	14
1.1.4. Pozostałe przychody	14
1.2. Koszty produkcji <i>Gazety Wyborczej</i> (zużycie papieru i usługi poligraficzne)	15
1.2.1. Koszt papieru i usług poligraficznych	15
2. PRASA BEZPŁATNA	15
3. <i>NOWY DZIEN</i>	15
4. INTERNET [5]	15
IV.B. CZASOPISMA	16
1. Przychody	16
1.1. Sprzedaż czasopism	16
1.2. Sprzedaż reklam	16
2. Koszty	17
IV.C. REKLAMA ZEWNĘTRZNA (GRUPA AMS)	18
1. Przychody	18
2. Koszty	18
3. Istotne zdarzenia	19
IV.D. RADIO	20
1. RADIOSTACJE LOKALNE	20
2. PONADREGIONALNE RADIO <i>TOK FM</i>	21
PRZYPISY	22
V. OŚWIADCZENIA ZARZĄDU	24
1. Oświadczenie odnośnie przyjętych zasad rachunkowości	24
2. Oświadczenie odnośnie wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych dokonujący przeglądu półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego	24

VI. INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE	25
VI.A. INFORMACJE O UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI EMITENTA	25
VI.B. ZMIANY W POWIĄZANIACH KAPITAŁOWYCH EMITENTA Z INNYMI PODMIOTAMI.....	25
VI.C. INNE INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE	25
1. Wartość wynagrodzeń, nagród i korzyści wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych osobom zarządzającym i nadzorującym przedsiębiorstwo emitenta.....	25
2. Zmiany w stanie posiadania akcji i praw do akcji przez członków Zarządu w pierwszym półroczu 2006 r. i do dnia publikacji raportu.....	26
3. Zmiany w stanie posiadania akcji przez członków Rady Nadzorczej w pierwszym półroczu 2006 r.	26
4. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki na dzień przekazania raportu za pierwsze półrocze 2006 r.	26

GRUPA AGORA
KOMENTARZ ZARZĄDU DO RAPORTU ZA PIERWSZE PÓŁROCZE 2006 R.
PREZENTOWANEGO WEDŁUG MIĘDZYNARODOWYCH STANDARDÓW
SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ

PRZYCHODY 589 MLN ZŁ, ZYSK NETTO 10 MLN ZŁ, EBITDA OPERACYJNA 72 MLN ZŁ, GOTÓWKA Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ 72 MLN ZŁ, WOLNE PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE 55 MLN ZŁ

Wszystkie dane (jeżeli nie zostanie wskazane inaczej) obejmują okres styczeń – czerwiec 2006 r., zaś porównania mówią o dynamice w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Źródła danych zostały przedstawione na końcu części IV niniejszego komentarza.

O ile wyraźnie nie zaznaczono inaczej, dane dotyczące poziomu rynkowych wydatków na reklamę w treści niniejszego komentarza są szacowane przez Agorę z uwzględnieniem poziomu średniego rabatu i podawane są w cenach bieżących. Z tego też 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. Dane dotyczą reklam i ogłoszeń w czterech mediach (prasa, radio, telewizja, reklama zewnętrzna), przy czym dla prasy jedynie ogłoszeń wymiarowych, z pominięciem insertów, ogłoszeń drobnych i nekrologów. Jako podstawę do szacunków użyto wydatków cennikowych z następujących źródeł: monitoring AGB Polska, monitoring CR Media, monitoring EXPERT MONITOR, monitoring Agory SA., monitoring Izby Gospodarczej Reklamy Zewnętrznej.

W niniejszym sprawozdaniu Agora skorygowała dane dotyczące rynku reklamy i jego dynamiki w 2005 r. i w latach poprzednich. Wartości podane w raporcie oparte są o skorygowane szacunki Spółki.

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

- Przychody Grupy w pierwszym półroczu 2006 r. wyniosły 589 mln zł (spadek o 4,4%). Przychody ze sprzedaży reklam były na poziomie 372 mln zł, sprzedaż wydawnictw przyniosła 96 mln zł, sprzedaż kolekcji 80 mln zł.
- W pierwszym półroczu 2006 r. rynek reklamy wzrósł o 13% w porównaniu z pierwszym półroczem 2005 r.
- Wpływy ze sprzedaży reklam w *Gazecie Wyborczej* wyniosły w pierwszym półroczu 2006 r. 241 mln zł, a jej udział w rynku reklamy dzienników wzrósł do 42%.
- W pierwszym półroczu 2006 r. średnie rozpowszechnianie płatne *Gazety Wyborczej* wyniosło 433 tys. egzemplarzy, a jej tygodniowe czytelnictwo w tym okresie wyniosło 20,2%

II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY

1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

1.1. Rynek reklamy

Według szacunków Grupy, w pierwszym półroczu 2006 r. wydatki reklamowe na wszystkie media w Polsce sięgnęły 3 mld zł i były wyższe od zeszłorocznych o 350 mln zł (13%). Największą popularnością w tym okresie cieszyła się telewizja, na którą przypadło około 50% wszystkich budżetów reklamowych i zwiększyła przychody o 19%. Szybko rosły również wydatki na reklamę zewnętrzną (17%) oraz reklamę radiową (15%).

W pierwszym półroczu 2006 r. w dziennikach reklamodawcy wydali jedynie o 16 mln więcej niż przed rokiem (tj. o 3%). Wydatki na reklamę w magazynach wzrosły w pierwszym półroczu 2006 r. o 5%.

1.2. Rynek sprzedaży i czytelnictwo dzienników

18 kwietnia 2006 r. Axel Springer wprowadził na rynek swój nowy produkt – dziennik ogólnopolski. Obok niskiej ceny egzemplarza (1,50 zł) - która spowodowała konieczność obniżenia ceny *Gazety Wyborczej* - wejściu na rynek nowego konkurenta towarzyszyły bardzo aktywne działania promocyjne i marketingowe. Według danych Expert Monitor i Media Watch, w okresie kwiecień – czerwiec 2006 r. Axel Springer wydał na reklamę nowego produktu 40 mln zł (w telewizji, prasie, radiu i na nośnikach reklamy zewnętrznej) i był jednym z 10 największych reklamodawców w telewizji. Sprzedaż egzemplarzowa tytułu była w tym okresie wspomagana licznymi dodatkami dla czytelników, w tym filmami na DVD oferowanymi w cenie dziennika. Według ZKDP w okresie kwiecień-czerwiec 2006 r. średnie dzienne rozpowszechnianie nowej gazety Springera wyniosło 240 tys. egzemplarzy.

Reagując na działania rynkowe Springera, w kwietniu 2006 r. Agora podjęła strategiczną decyzję o obniżeniu ceny *Gazety Wyborczej* do 1,50 zł w całym kraju. Dwa miesiące wcześniej Spółka wprowadziła także program dla kioskowych subskrybentów *Gazety Wyborczej*. Efekty zastosowanej przez Spółkę strategii konkurencyjnej znalazły odzwierciedlenie w wynikach sprzedaży egzemplarzowej i czytelnictwa *Gazety Wyborczej* w drugim kwartale 2006 r., które były dobre pomimo wprowadzenia na rynek nowego produktu Springera.

Według ZKDP w okresie styczeń - czerwiec 2006 r. średnie dzienne rozpowszechnianie płatne *Gazety Wyborczej* wyniosło 433 tys. egzemplarzy, a jej czytelnictwo tygodniowe wyniosło 20,2%. W tym samym czasie bulwarówkę *Fakt* czytało 20,9% czytelników, *Super Express* 9,5% czytelników, *Rzeczpospolitą* 5,8% czytelników, a należące do Agory bezpłatne *Metro* 8,3% czytelników.

Debiutujący w badaniach czytelnictwa nowy produkt Springera zanotował w okresie maj-czerwiec 7,3% zasięgu tygodniowego (*Gazetę* w tym czasie czytało 20,2% Polaków). To wynik daleki od czołówki gazet codziennych pomimo intensywnych kampanii promocyjnych prowadzonych przez wydawcę. Dane czytelnicze za maj i czerwiec wskazują, że profil czytelniczy *Gazety* i nowego tytułu Springera jest dosyć podobny, choć w profilu czytelniczym tego ostatniego wyraźnie zaznacza się udział osób starszych (zwłaszcza po 54 roku życia). Według PBC aż 44% osób czytających bądź przeglądających gazetę Springera jest czytelnikami *Gazety Wyborczej*, zaś jedynie 16% czytelników *Gazety* sięgnęło w ciągu tygodnia po gazetę Springera.

Spółka zwraca uwagę, że dane o wielkości sprzedaży i czytelnictwie dzienników za krótkie okresy nie powinny być uznawane jako wskazujące trwałe trendy. W nowej sytuacji rynkowej, w kontekście wzmożonych działań promocyjnych poszczególnych wydawców, takie analizy powinny obejmować co najmniej kilkumiesięczny okres czasu.

2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

2.1. Przychody ze sprzedaży *Gazety Wyborczej*

W odpowiedzi na zapowiedzianą przez Springera cenę nowego dziennika, w kwietniu 2006 r. Agora podjęła strategiczną decyzję o obniżeniu ceny *Gazety Wyborczej* do 1,50 zł w całym kraju. Dodatkowo, aby umożliwić codzienne czytanie *Gazety* najbardziej lojalnym czytelnikom, w lutym 2006 r. Spółka rozpoczęła specjalny promocyjny program: prenumeratę teczkową. Obecnie czytelnicy w całym kraju mogą zaprenumerować codzienne wydanie *Gazety* w cenie 1 zł, pod warunkiem że będą odbierać *Gazetę* w wybranym przez siebie kiosku.

Zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami Spółki powyższe decyzje strategiczne mają istotny wpływ na poziom przychodów *Gazety* ze sprzedaży egzemplarzowej. W drugim kwartale 2006 r. przychody ze sprzedaży egzemplarzy *Gazety Wyborczej* były o niemal 24 mln zł niższe niż przed rokiem.

2.2. Sprzedaż kolekcji wydawniczych

Przychody ze sprzedaży kolekcji wydawniczych wyniosły w pierwszym półroczu 2006 r. 80 mln zł. Spadek przychodów w stosunku do pierwszego półrocza 2005 r. (o 29%) wynika z bardzo dobrych wyników prowadzonego w ubiegłym roku projektu *Encyklopedia*. Zysk operacyjny kolekcji wydawniczych w pierwszym półroczu 2006 r. wyniósł 7 mln zł, a marża operacyjna 9%.

W pierwszym półroczu 2006 r. Agora prowadziła sprzedaż łącznie 9 kolekcji (8 serii i jeden projekt jednorazowy). W tym samym okresie spółka sprzedała 5,7 mln książek oraz książek wraz z płytami CD/DVD.

2.3. Koszty promocji i marketingu

W pierwszym półroczu 2006 r. całkowite koszty działań promocyjnych i marketingowych w Grupie wyniosły 104 mln zł i stanowiły około 18% sprzedaży Grupy. Koszty promocji i marketingu segmentu dzienników wyniosły 95 mln zł (41 mln zł wyższe niż przed rokiem), z czego 14 mln zł stanowiły koszty związane z wprowadzaniem na rynek nowych kolekcji wydawniczych oraz koszty produkcji płyt CD i DVD w kolekcjach w wysokości 15 mln zł.

Pozostałe koszty związane są z intensywnymi działaniami promocyjnymi dla *Gazety Wyborczej*, w tym kampanię wizerunkową oraz promocję *Gazety* w punktach sprzedaży, prowadzone ze względu na wzmożoną konkurencję na rynku dzienników.

2.4. Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników i zatrudnienie w Grupie

W pierwszym półroczu 2006 r. koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników wzrosły w porównaniu z rokiem poprzednim o ponad 39 mln zł. Wzrost ten związany jest z niegotówkowym kosztem realizacji planów motywacyjnych w wysokości 21,1 mln zł, kosztem wynagrodzeń w realizowanym w pierwszym kwartale 2006 r. projekcie *Nowy Dzień*, zawiązaną rezerwą na niewykorzystane urlopy (nieco ponad 2 mln PLN), a także zwiększeniem poziomu wynagrodzeń w niektórych obszarach działalności Grupy ze względu na silną konkurencję na rynku oraz konsolidację większej liczby spółek radiowych.

Zatrudnienie w Grupie na koniec pierwszego półrocza 2006 r. wyniosło 3 604 etaty i spadło o 78 etatów w stosunku do stanu na koniec pierwszego kwartału 2006 r. Spadek spowodowany jest głównie zaprzestaniem wydawania *Nowego Dnia*.

3. PERSPEKTYWY

3.1. Rynek reklamy

Podział budżetów reklamowych między poszczególne media w pierwszym półroczu 2006 r. (zwłaszcza w drugim kwartale 2006 r.) różni się od założeń Spółki przedstawionych na początku br. W związku z powyższym, i mając na uwadze oczekiwania dotyczące drugiego półrocza 2006 r., Agora postanowiła zweryfikować swoje szacunki dotyczące wzrostu wydatków na reklamę w poszczególnych segmentach rynku.

Według najnowszych szacunków Spółki szybciej niż oczekiwano będą rosły wydatki na reklamę telewizyjną (ok. 15%). Lepiej niż oczekiwano powinny też rosnąć segmenty reklamy zewnętrznej (13%) i radia (12%).

Spółka istotnie zweryfikowała swoje szacunki dotyczące wydatków na reklamę w dziennikach. Według nowych założeń w 2006 r. reklamodawcy wydadzą w dziennikach jedynie o 4% więcej niż przed rokiem. Zmieniając założenia, Spółka brała pod uwagę gorsze niż oczekiwano wyniki dzienników w drugim kwartale 2006 r. a także oczekiwane gorsze perspektywy rozwoju branż telekomunikacyjnej i finansów oraz niestabilny i coraz trudniejszy do oszacowania poziom wydatków na reklamy samochodów w prasie codziennej. Przedstawione powyżej szacunki nie wpłyną w znaczący sposób na zmianę wcześniej oczekiwanego przez Spółkę poziomu wzrostu całkowitych wydatków reklamowych w 2006 r. Według najnowszych założeń Agory w 2006 r. reklamodawcy wydadzą o około 11% więcej niż przed rokiem.

3.2. Cele strategiczne Grupy w 2006 r.

Podjęta przez Spółkę decyzja o obniżeniu ceny *Gazety Wyborczej* w odpowiedzi na działania konkurencyjne Springera jest decyzją strategiczną, której efektywność należy oceniać w dłuższej perspektywie. Strategia cenowa, a także inwestycje w tytuł i jego promocję mają w opinii Spółki zabezpieczyć długoterminową pozycję rynkową i finansową *Gazety*. Choć widać już pierwsze pozytywne rezultaty zastosowanych działań rynkowych, decyzja o obniżce ceny *Gazety Wyborczej* i przyjęta strategia marketingowa tytułu będą negatywnie wpływać na wyniki finansowe Agory w średnim okresie. Pozytywne efekty tych działań powinny być zauważalne w perspektywie długoterminowej. Aby poprawić wyniki finansowe Agory w średnim okresie, Spółka musi zwiększyć efektywność operacyjną. Podjęcie takich działań w ciągu najbliższych miesięcy będzie jednym z priorytetów kierownictwa Spółki.

Niezależnie od działań związanych z sytuacją konkurencyjną na rynku gazet, Spółka będzie prowadzić prace zmierzające do rozwijania obecnej działalności i poszerzania skali operacyjnej przedsiębiorstwa. W ramach tej strategii Agora będzie przeznaczać środki na rozwój w segmentach, w których Spółka jest liderem: dzienniki płacone i bezpłatne oraz reklama zewnętrzna, a także zwiększy wydatki na rozwój działalności internetowej.

Rozwój Spółki może być realizowany zarówno poprzez projekty organiczne, jak i racjonalne ekonomicznie akwizycje.

III. WYNIKI FINANSOWE

1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY AGORA

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Agora za pierwsze półrocze 2006 r. obejmuje konsolidację Agory SA, Agory Poligrafii Sp. z o.o., Grupy Art Marketing Syndicate SA (Grupa AMS), Agory TC oraz 26 spółek zależnych i stowarzyszonych działających w branży radiowej. Szczegółowa lista spółek wchodzących w skład Grupy Agora znajduje się w nocie do sprawozdania finansowego w tym raporcie.

2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY AGORA

Tab. 1

w mln zł	I półrocze 2006	I półrocze 2005	% zmiany 2006 do 2005
Przychody ze sprzedaży	589,1	615,9	(4,4%)
<i>Sprzedaż usług reklamowych</i>	372,0	349,9	6,3%
<i>Sprzedaż wydawnictw</i>	99,8	119,7	(16,6%)
<i>Pozostała sprzedaż</i>	117,3	146,3	(19,8%)
Koszty operacyjne netto, w tym:	(576,0)	(508,0)	13,4%
<i>Zużycie materiałów i energii oraz wartość sprzedanych towarów i materiałów</i>	(133,4)	(153,5)	(13,1%)
<i>Amortyzacja</i>	(38,1)	(47,6)	(20,0%)
<i>Wynagrodzenia i świadczenia (2)</i>	(132,5)	(114,4)	15,8%
<i>Niegotówkowe koszty związane z płatnościami w formie papierów wartościowych</i>	(21,1)	-	-
<i>Reprezentacja i reklama</i>	(103,8)	(66,2)	56,8%
Wynik operacyjny - EBIT	13,1	107,9	(87,9%)
Przychody i koszty finansowe, netto, w tym:	2,0	3,3	(39,4%)
<i>Przychody z krótkoterminowych inwestycji</i>	5,3	7,7	(31,2%)
<i>Koszty kredytów i pożyczek</i>	(3,4)	(5,3)	(35,8%)
<i>Korekty wyceny długoterminowych inwestycji finansowych</i>	-	(0,9)	-
Udział w jednostkach stowarzyszonych	0,1	(0,1)	-
Zysk brutto	15,2	111,1	(86,3%)
Podatek dochodowy (1)	(6,0)	(19,3)	(68,9%)
Zysk netto	9,2	91,8	(90,0%)
Przypadający / (a) na:			
Akcjonariuszy jednostki dominującej	9,6	92,6	(89,6%)
Udziały mniejszości	(0,4)	(0,8)	(50,0%)
	9,2	91,8	(90,0%)
Marża EBIT (EBIT/Przychody)	2,2%	17,5%	(15,3pkt %)
EBITDA	50,9	154,8	(67,1%)
Marża EBITDA (EBITDA/Przychody)	8,6%	25,1%	(16,5pkt %)
EBITDA operacyjna (2)	72,0	154,8	(53,5%)
Marża EBITDA operacyjna (EBITDA operacyjna / Przychody)	12,2%	25,1%	(12,9pkt %)

EBIT bez Nowego Dnia i kosztów płatności w formie papierów wartościowych

54,4 107,9 (49,6%)

(1) z powodu zmian opisanych w nocie 2 sprawozdania finansowego dane porównywalne zostały przekształcone.

(2) z wyłączeniem niegotówkowych kosztów związanych z płatnościami w formie papierów wartościowych.

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

Tabela w punkcie 2.1. poniżej prezentuje zestawienie wpływu wyników operacyjnych poszczególnych działalności Grupy na wyniki finansowe Grupy.

2.1. Wyniki wg głównych działalności Grupy Agora SA za pierwsze półrocze 2006 r.

Tab. 2

mln zł	Dzienniki i internet (1)	Czasopisma	Reklama zewnętrzna	Radio	Główna siedziba i pion nowe przedsięwzięcia	Korekty	Razem (dane skonsoli- dowane) I półrocze 2006 r.
Przychody ze sprzedaży	452,6	47,1	72,8	32,3	-	(15,7)	589,1
<i>Udział %</i>	76,8%	8,0%	12,4%	5,5%	-	(2,7%)	100,0%
Koszty operacyjne	(443,4)	(44,3)	(59,8)	(38,1)	(5,1)	14,7	(576,0)
EBIT	9,2	2,8	13,0	(5,8)	(5,1)	(1,0)	13,1
Przychody i koszty finansowe							2,0
Udział w jednostkach stowarzyszonych							0,1
Podatek dochodowy							(6,0)
Zysk netto							9,2
Przypadający na:							
Akcjonariuszy jednostki dominującej							9,6
Udziały mniejszości							(0,4)
EBITDA	36,2	2,9	18,0	(4,3)	(0,9)	(1,0)	50,9
EBITDA operacyjna (2)	53,9	3,6	19,0	(2,9)	(0,6)	(1,0)	72,0
Wydatki inwestycyjne	(4,6)	(0,3)	(9,4)	(0,5)	-	-	(14,8)

(1) większość kosztów pionów wspomagających Agory ujęta jest w Dziennikach i Internecie.

(2) z wyłączeniem niegotówkowych kosztów związanych z płatnościami w formie papierów wartościowych.

2.2. Przychody i koszty finansowe

Niższe przychody z krótkoterminowych inwestycji wynikają ze spadku rynkowych stóp procentowych.

Mniejsze koszty kredytów i pożyczek to efekt niższych stóp procentowych. Dodatkowo w pierwszym kwartale 2005 r. Grupa poniosła koszty wydłużenia okresu kredytowania.

3. BILANS GRUPY AGORA

Tab. 3

w mln zł	30.06.2006	% zmiany do 31.12.2005 r.	31.12.2005	30.06.2005
Aktywa trwałe	983,2	(1,8%)	1 001,2	1 016,7
<i>udział w sumie bilansowej</i>	<i>64,6%</i>	<i>(2,0pkt %)</i>	<i>66,6%</i>	<i>64,7%</i>
Aktywa obrotowe	539,3	7,3%	502,8	555,3
<i>udział w sumie bilansowej</i>	<i>35,4%</i>	<i>2,0pkt %</i>	<i>33,4%</i>	<i>35,3%</i>
RAZEM AKTYWA	1 522,5	1,2%	1 504,0	1 572,0
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	1 128,6	0,3%	1 125,4	1 201,9
<i>udział w sumie bilansowej</i>	<i>74,1%</i>	<i>(0,7pkt %)</i>	<i>74,8%</i>	<i>76,5%</i>
Udziały mniejszości	(0,4)	1,0	(0,2)	(5,3)
<i>udział w sumie bilansowej</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>(0,3%)</i>
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	186,1	(7,1%)	200,3	197,3
<i>udział w sumie bilansowej</i>	<i>12,2%</i>	<i>(1,1pkt %)</i>	<i>13,3%</i>	<i>12,5%</i>
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	208,2	16,6%	178,5	178,1
<i>udział w sumie bilansowej</i>	<i>13,7%</i>	<i>1,8pkt %</i>	<i>11,9%</i>	<i>11,3%</i>
RAZEM PASYWA	1 522,5	1,2%	1 504,0	1 572,0

Z powodu zmian opisanych w nocie 2 sprawozdania finansowego dane porównywalne zostały przekształcone

3.1. Aktywa trwałe

Spadek wartości aktywów trwałych w odniesieniu do stanu z 31 grudnia 2005 r. wynika głównie z planowanej amortyzacji.

3.2. Aktywa obrotowe

Na zmianę stanu aktywów obrotowych w stosunku do 31 grudnia 2005 r. składa się głównie zwiększenie salda środków pieniężnych i krótkoterminowych aktywów pieniężnych.

3.3. Zobowiązania i rezerwy długoterminowe

Spadek zobowiązań długoterminowych w stosunku do 31 grudnia 2005 r. wynika głównie z przekwalifikowania na dzień 30 czerwca 2006 r. 17,4 mln zł zobowiązań z tytułu kredytu bankowego ze zobowiązań długoterminowych do krótkoterminowych.

3.4. Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe

Na zmianę zobowiązań krótkoterminowych w stosunku do 31 grudnia 2005 r. miały wpływ:

- rozpoznanie zobowiązania z tytułu uchwalonej dywidendy,
- zwiększenie zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek w wyniku opisanej powyżej reklasyfikacji,
- utworzenie rezerwy na koszty związane z zamknięciem *Nowego Dnia*.

4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY AGORA

Tab. 4

w mln zł	I	I	% zmiany
	półrocze 2006	półrocze 2005	2006 do 2005
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	71,8	128,2	(44,0%)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(39,4)	(77,7)	(49,3%)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(3,4)	(6,3)	(46,0%)
Razem przepływy pieniężne netto	29,0	44,2	(34,4%)
Środki pieniężne na koniec okresu	218,7	271,6	(19,5%)

Z powodu zmian opisanych w nocie 2 sprawozdania finansowego dane porównywalne zostały przekształcone.

Na dzień 30 czerwca 2006 r. Grupa dysponowała wolnymi środkami w wysokości 313,8 mln zł, na które składały się: 218,7 mln zł w gotówce i jej ekwiwalentach (kasa, rachunki bankowe, krótkoterminowe aktywa pieniężne o wysokim stopniu płynności) oraz 95,1 mln zł zainwestowane w bezpieczne krótkoterminowe aktywa pieniężne.

Biorąc pod uwagę posiadane środki własne oraz dostępną linię kredytową (500 mln zł, z której wykorzystano 139,5 mln zł) Grupa Agora nie przewiduje wystąpienia problemów z płynnością finansową w związku z realizacją planów inwestycyjnych.

4.1. Działalność operacyjna

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej w pierwszym półroczu 2006 r. były niższe niż przed rokiem ze względu na wyższe koszty promocji oraz na skutek obniżenia ceny egzemplarzowej *Gazety Wyborczej*.

4.2. Działalność inwestycyjna

Niższe przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej w pierwszym półroczu 2006 r. to głównie efekt mniejszych wydatków netto z tytułu inwestycji w krótkoterminowe aktywa finansowe, w których lokowane są wolne środki pieniężne. W analogicznym okresie roku poprzedniego Grupa otrzymała również 2,2 mln zł z tytułu sprzedaży spółki zależnej.

4.3. Działalność finansowa

W pierwszym półroczu 2006 r. przepływy finansowe zawierały głównie zapłacone odsetki oraz dywidendę. W analogicznym okresie roku poprzedniego spółka poniosła dodatkowe koszty z tytułu wydłużenia okresu kredytowania.

5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE [4]

Tab. 5

	I półrocze 2006	I półrocze 2005	% zmiany 2006 do 2005
Wskaźniki rentowności			
rentowność sprzedaży netto	1,6%	15,0%	(13,4pkt %)
rentowność sprzedaży brutto	41,1%	45,6%	(4,5pkt %)
rentowność kapitału własnego	1,7%	15,8%	(14,1pkt %)
Wskaźniki efektywności			
szybkość obrotu zapasów	9 dni	8 dni	12,5%
szybkość obrotu należności	63 dni	56 dni	12,5%
szybkość obrotu zobowiązań	43 dni	30 dni	43,3%
Wskaźnik płynności			
wskaźnik płynności I	2,6	3,1	(16,1%)
Wskaźniki finansowania			
stopa zadłużenia (1)	-	-	-
wskaźnik pokrycia odsetek	4,0	23,4	(82,9%)
kasowy wskaźnik pokrycia odsetek	16,7	24,7	(32,4%)

(1) na dzień 30 czerwca 2006 r. i 30 czerwca 2005 r. występowała nadwyżka gotówki i aktywów finansowych o wysokim stopniu płynności nad zadłużeniem z tytułu kredytów i pożyczek.

Definicje wskaźników finansowych [4] zostały omówione na końcu części IV niniejszego komentarza („Wyniki operacyjne - główne gałęzie działalności Grupy Agora”).

IV. WYNIKI OPERACYJNE - GŁÓWNE GAŁĘZIE DZIAŁALNOŚCI GRUPY AGORA

IV.A. DZIENNIKI I INTERNET

Tab. 6

w mln zł	I półrocze 2006	I półrocze 2005	% zmiany 2006 do 2005
Łączne przychody	452,6	485,6	(6,8%)
Przychody ze sprzedaży wydawnictw	74,0	97,5	(24,1%)
w tym <i>Gazeta Wyborcza</i>	68,8	97,4	(29,4%)
Przychody ze sprzedaży reklam	257,6	243,0	6,0%
w tym <i>Gazeta Wyborcza</i>	241,0	232,6	3,6%
Kolekcje wydawnicze	79,8	112,0	(28,8%)
Pozostałe przychody	41,2	33,1	24,6%
Razem koszty operacyjne, w tym:	(443,4)	(378,0)	17,3%
Materiały, energia, towary i usługi poligraficzne	(152,2)	(159,7)	(4,7%)
Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników (1)	(100,2)	(86,1)	16,4%
Niegotówkowe koszty związane z płatnościami w formie papierów wartościowych	(17,7)	-	-
Amortyzacja	(27,0)	(32,0)	(15,6%)
Reprezentacja i reklama (2) (3)	(94,8)	(53,5)	77,2%
EBIT	9,2	107,6	(91,4%)
marża EBIT	2,0%	22,2%	(20,2pkt %)
EBITDA	36,2	139,6	(74,1%)
marża EBITDA	8,0%	28,7%	(20,7pkt %)
EBITDA operacyjna (1)	53,9	139,6	(61,4%)
marża EBITDA operacyjna	11,9%	28,7%	(16,8pkt %)

(1) z wyłączeniem niegotówkowych kosztów związanych z płatnościami w formie papierów wartościowych.

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

(3) podane kwoty zawierają koszty rozpoczęcia wydawania nowych serii wydawniczych (pierwszy darmowy tom, koszty promocji w mediach).

(4) większość kosztów pionów wspomagających Agory ujęta jest w Dziennikach i Internecie.

1. GAZETA WYBORCZA

1.1. Przychody

1.1.1. Sprzedaż prasy

W pierwszym półroczu 2006 r. średnie rozpowszechnianie płatne *Gazety Wyborczej* wyniosło 433 tys. egzemplarzy i było o 7% niższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Spadek wiąże się z bardzo wysoką bazą w pierwszym półroczu 2005 r. wynikającą m.in. z wysokiej sprzedaży *Gazety* w związku z wydarzeniami związanymi ze śmiercią Papieża, ogromnego zainteresowania czytelników serią kronik papieskich *Nasz Papież* oraz wsparciem rozpowszechniania *Gazety* przez duży projekt wydawniczy *Encyklopedia Gazety Wyborczej*.

14 kwietnia 2006 r. Agora obniżyła cenę *Gazety Wyborczej* do 1,5 zł w całym kraju. W związku z sukcesem czytelnictwem prenumeraty teczkowej, która ułatwia dostęp do *Gazety* jej najbardziej lojalnym czytelnikom, Spółka zdecydowała się na kontynuację projektu.

1.1.2. Sprzedaż reklam

Przychody netto *Gazety* z całej działalności reklamowej zawierającej ogłoszenia wymiarowe, drobne i inserty wzrosły w pierwszym półroczu 2006 r. o 3,6%.

W pierwszym półroczu 2006 r. udział *Gazety* w rynku ogłoszeń wymiarowych wydrukowanych w dziennikach ogólnopolskich, warszawskich i lokalnych (płatnych i bezpłatnych) wyniósł ok. 42% i wzrósł o 1 pkt% w porównaniu do roku ubiegłego.

Na rynku ogólnopolskich ogłoszeń wymiarowych udział *Gazety* wyniósł około 45% i spadł o 3 pkt% w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego. Jednym z powodów spadku był rekordowo wysoki udział *Gazety* w sprzedaży ogłoszeń ogólnopolskich w drugim kwartale 2005 r. Wynikał on z dużego zainteresowania reklamodawców dziennikami, a zwłaszcza *Gazetą Wyborczą* po tygodniowej przerwie w emisji reklam w kwietniu 2005 r., którego wynikiem były przesunięcia budżetów pomiędzy mediami. Ponadto w pierwszym półroczu 2006 r. zaszły głębokie zmiany na rynku dzienników ogólnopolskich: coraz większe znaczenie uzyskiwały dzienniki bezpłatne, w tym należące do Agory *Metro*, a także pojawiły się dwa nowe tytuły, nieobecne na rynku w 2005 r. - *Nowy Dzień* i *Dziennik*.

Na rynku stołecznych ogłoszeń wymiarowych (bez ogłoszeń drobnych, insertów i nekrologów) *Gazeta* zmniejszyła swój udział o ok. 2 pkt%. Udział Agory w tym rynku w pierwszym półroczu 2006 r. wyniósł 70%. Na rynku dzienników lokalnych (pozawarszawskich) w pierwszym półroczu 2006 r. *Gazeta* zwiększyła swój udział o ponad 2 pkt%.

W pierwszym półroczu 2006 r. udział stron ogłoszeniowych w sumie objętości *Gazety* wyniósł ok. 45%, zaś średnia dzienna publikowana liczba stron ogłoszeniowych we wszystkich krajowych i lokalnych wydaniach *Gazety* wyniosła ok. 296.

1.1.3. Kolekcje wydawnicze

Tab. 7

	I kwartał 2005	II kwartał 2005	III kwartał 2005	IV kwartał 2005	I kwartał 2006	II kwartał 2006
Przychody ze sprzedaży kolekcji wydawniczych	63,0	49,0	15,2	53,6	51,7	28,1

Od stycznia do czerwca 2006 r. realizowanych było łącznie 9 projektów, w tym 8 projektów seryjnych oraz 1 projekt jednorazowy.

W ramach biblioteki *Gazety Wyborczej* w lutym Agora rozpoczęła sprzedaż książek wraz z płytami DVD zawierających kolekcję filmów wszechczasów.

W drugim kwartale 2006 r. zakończono realizację 5 projektów rozpoczętych w 2005 i 2006 roku. Na początku kwietnia zakończyły się dwie serie: przewodników turystycznych z cyklu *Podróże Marzeń* oraz *Leksykonu Budki Suflera 1974-2005*. W połowie maja ukazało się ostatnie wydanie książki wraz z płytą z muzyką poważną z cyklu *Wielcy Kompozytorzy*, a pod koniec czerwca zakończyła się seria bajek z *Kolekcji Dziecka*. W kwietniu zakończono również sprzedaż książki *Byliśmy z Nim* zawierającej wspomnienia z pożegnania Jana Pawła II.

W drugim kwartale 2006 r. pojawiły się również 3 nowe projekty. Pod koniec kwietnia ruszyła sprzedaż 25-tomowej, rock'n'rollowej kolekcji muzycznej *Gwiazdy idole przeboje*, polecanej wspólnie przez *Gazetę Wyborczą* i *Radio Żółte Przeboje*. Kolejne części kolekcji sprzedawane są w każdy piątek w cenie 17,90 zł plus cena *Gazety Wyborczej*. Pod koniec maja do sprzedaży wprowadzona została kolejna seria wydawnicza, 16-tomowa *Ilustrowana encyklopedia dla całej rodziny*. Cena poszczególnych tomów encyklopedii to 19,90 zł plus cena *Gazety Wyborczej*.

W maju uruchomiono również krótką, 6-tomową serię pt. *Dekady* - wyjątkową opowieść o powojennych dziejach Polski, zredagowaną przez historyków oraz dziennikarzy *Gazety Wyborczej*. Do książki dołączona została płyta z archiwalnymi nagraniami opatrzonymi komentarzem prof. Jerzego Eislera. Ostatni tom serii ukazał się w czerwcu.

1.1.4. Pozostałe przychody

Przychody ze sprzedaży usług poligraficznych wzrosły w pierwszym półroczu 2006 r. o 29,2%, na skutek zamówień od nowych klientów oraz zwiększenia zamówień od klientów współpracujących z Agorą już wcześniej.

1.2. Koszty produkcji *Gazety Wyborczej* (zużycie papieru i usługi poligraficzne)

Tab. 8

Koszty produkcji <i>Gazety Wyborczej</i> w mln zł	I półrocze 2006	I półrocze 2005	% zmiany 2006 do 2005
Koszty stałe, w tym:	28,1	32,2	(12,7%)
<i>Amortyzacja</i>	13,8	18,9	(27,0%)
Koszty zmienne, w tym:	73,2	64,1	14,2%
<i>Papier</i>	58,8	52,9	11,1%
RAZEM koszty stałe i zmienne	101,3	96,3	5,2%

Zmniejszenie kosztów stałych produkcji *Gazety Wyborczej* w pierwszym półroczu 2006 r. wynika przede wszystkim ze zwiększenia udziału w stałych kosztach produkcyjnych pozostałych tytułów Agory i tytułów wydawców spoza Grupy Agora. Dodatkowo, w wyniku weryfikacji stawek amortyzacyjnych spadły koszty amortyzacji.

1.2.1. Koszt papieru i usług poligraficznych

Na zmianę kosztów papieru i usług poligraficznych w pierwszym półroczu 2006 r. wpłynęła przede wszystkim zmiana papieru *Gazety Telewizyjnej* oraz przeniesienie jej produkcji do drukarni zewnętrznej.

2. PRASA BEZPŁATNA

Metro jest największym w Polsce pismem bezpłatnym rozdawanym codziennie (od poniedziałku do piątku). W pierwszym półroczu 2006 r. gazeta umocniła swoją pozycję na rynku czytelniczym. W tym okresie 2006 r. czytało ją 2,5 mln czytelników tygodniowo, tj. ponad 1,5 raza więcej niż rok temu. Dla porównania, *Metropol* czytało w tym okresie ok. 1,4 mln, a *Rzeczpospolitą* 1,7 mln osób. W miastach powyżej 500 tys. mieszkańców (tj. na istotnym rynku reklamowym i czytelniczym), *Metro* ma 28,5% tygodniowego zasięgu czytelniczego, a *Fakt* 21,9%. Pierwsza wśród dzienników ogólnopolskich w tym rankingu jest *Gazeta Wyborcza*, która dociera do 36,4% czytelników. W pierwszym półroczu 2006 r. przychody *Metra* wyniosły 9,0 mln zł i były o 4,2 mln zł wyższe w porównaniu do roku ubiegłego. W pierwszym półroczu 2006 r. *Metro* miało 1,8% udziału w rynku ogłoszeń wymiarowych dzienników w Polsce.

W marcu 2006 r. w konkursie Media Trendy *Metro* otrzymało nagrodę w kategorii „dziennik roku”, a w kwietniu 2006 r. zostało wyróżnione w Konkursie Izby Wydawców Prasy na Prasową Okładkę Roku GrandFront 2005 w kategorii „gazety ogólnopolskie”.

3. NOWY DZIEŃ

W pierwszym półroczu 2006 r. *Nowy Dzień* obniżył wynik Dzienników i Internetu o 20,2 mln zł.

4. INTERNET [5]

Według czerwcowego badania zasięg portalu *Gazeta.pl* wśród polskich internautów wyniósł 37,5%. Liczba użytkowników osiągnęła poziom 4,7 mln osób, co oznacza wzrost o 62,1% w porównaniu do ubiegłego roku. W czerwcu 2006 r. użytkownicy łączący się z Polski wykonali 338,3 mln odsłon, to 20,2% więcej niż w poprzednim roku.

W pierwszym półroczu 2006 r. Pion Internet osiągnął dodatni wynik na poziomie EBITDA. Dynamicznie rosły wpływy ze sprzedaży usług reklamowych, w porównaniu do ubiegłego roku wzrost wyniósł 36,5% (bez uwzględnienia wpływów z ogłoszeń).

Tradycyjnie wysokim uznaniem internautów cieszyły się udostępniane na portalu serwisy. Według badania Megapanel PBI/Gemius serwis *Dom* był pod względem oglądalności na trzecim miejscu w kategorii *Budownictwo i nieruchomości*, a *Praca* - na drugim wśród serwisów o zatrudnieniu. *Gazeta.pl* zajęła w czerwcu 2006 r. czwarte miejsce w kategorii internetowych serwisów informacyjnych. Drugą pozycję w swojej kategorii zajęły serwisy społecznościowe.

IV.B. CZASOPISMA

W pierwszym półroczu 2006 r. wzrosła sprzedaż najważniejszych tytułów. Średnia sprzedaż *Dziecka* w tym okresie wyniosła 105 tys. egzemplarzy i była o 23,4% wyższa niż rok wcześniej. Wzrosty sprzedaży *Avanti*, *Czterech Kątów* i *Ładnego Domu* wyniosły odpowiednio 12,4%, 19,8% i 28,9%. Obiecujące są również wyniki sprzedaży *Logo*, który w marcu zmienił częstotliwość i obecnie ukazuje się co miesiąc. Średnia sprzedaż miesięcznika w pierwszym półroczu wyniosła 68 tys. egzemplarzy.

W marcu 2006 r. w konkursie Media Trendy miesięcznik *Avanti* zwyciężył w kategorii „czasopismo roku”, a miesięcznik *Logo* w kategorii „debiut roku – media ogólnopolskie”.

W maju 2006 r. Spółka zawiesiła wydawanie miesięcznika *Magazyn Wysokie Obroty*. Przyczyną była utrzymująca się stagnacja w sprzedaży nowych samochodów i związana z nią redukcja wydatków reklamowych w miesięcznikach motoryzacyjnych.

Tab. 9

w mln zł	I półrocze 2006	I półrocze 2005	% zmiany 2006 do 2005
Łączne przychody, w tym:	47,1	45,7	3,1%
Przychody ze sprzedaży wydawnictw	21,5	22,3	(3,6%)
Przychody ze sprzedaży reklam	25,5	23,3	9,4%
Razem koszty operacyjne, w tym:	(44,3)	(44,0)	0,7%
Materiały, energia, towary i usługi poligraficzne	(16,3)	(16,4)	(0,6%)
Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników (1)	(9,9)	(9,2)	7,6%
Niegotówkowe koszty związane z płatnościami w formie papierów wartościowych	(0,7)	-	-
Amortyzacja	(0,1)	(0,1)	-
Reprezentacja i reklama (2)	(14,0)	(14,8)	(5,4%)
EBIT	2,8	1,7	64,7%
marża EBIT	5,9%	3,7%	2,2pkt %
EBITDA	2,9	1,8	61,1%
marża EBITDA	6,2%	3,9%	2,3pkt %
EBITDA operacyjna (1)	3,6	1,8	100,0%
marża EBITDA operacyjna	7,6%	3,9%	3,7pkt %

(1) z wyłączeniem niegotówkowych kosztów związanych z płatnościami w formie papierów wartościowych.

(2) podane kwoty nie zawierają pełnych kosztów wzajemnej promocji pomiędzy różnymi działalnościami Grupy Agora (jedynie koszty bezpośrednie zmienne kampanii na nośnikach reklamy zewnętrznej), jeżeli taka promocja jest realizowana bez wcześniejszej rezerwacji na powierzchni nie sprzedanej klientom zewnętrznym.

1. Przychody

1.1. Sprzedaż czasopism

Tab. 10

	I półrocze 2006	I półrocze 2005	% zmiany 2006 do 2005
Średnie rozpowszechnianie płatne czasopism (w tys. egz.)	1 076,2	1 031,2	4,4%

Niższe przychody ze sprzedaży wydawnictw w pierwszym półroczu 2006 r. wynikają z obniżenia cen egzemplarzowych *Poradnika Domowego*, *Czterech Kątów* i *Magazynu Wysokie Obroty* (następcy *Auto+*).

1.2. Sprzedaż reklam

Wzrost przychodów reklamowych jest pochodną wzrostu całego rynku, większą konkurencyjnością czasopism Agory i zmianą częstotliwości wydawania magazynu *Logo*.

Udział czasopism w rynku reklamy magazynów ogólnopolskich w pierwszym półroczu 2006 r. wyniósł 5,8% (wzrost o 0,2 pkt %).

2. Koszty

Wzrost kosztów wynagrodzeń jest spowodowany zmianą częstotliwości wydawania magazynu *Logo* (poszerzenie zespołu tworzącego czasopismo).

IV.C. REKLAMA ZEWNĘTRZNA (GRUPA AMS)

Szacowany udział AMS w rynku reklamy zewnętrznej w pierwszym półroczu 2006 r., za wyjątkiem reklamy opisanej w przypisie (1) pod poniższą tabelą oraz bez uwzględnienia reklamy tranzytowej, spadł w stosunku do pierwszego półrocza 2005 r. o 2,6 pkt %, do poziomu 26,5%.

Tab. 11

w mln zł	I półrocze 2006	I półrocze 2005	% zmiany 2006 do 2005
Łączne przychody, w tym: (1)	72,8	68,3	6,6%
Przychody ze sprzedaży reklam	72,6	68,2	6,5%
Razem koszty operacyjne, w tym	(59,8)	(60,0)	(0,3%)
Koszty realizacji kampanii	(13,1)	(10,7)	22,4%
Koszty utrzymania systemu	(27,6)	(27,4)	0,7%
Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników (2)	(8,4)	(8,3)	1,2%
Niegotówkowe koszty związane z płatnościami w formie papierów wartościowych	(1,0)	-	-
Reprezentacja i reklama	(3,4)	(1,8)	88,9%
Amortyzacja	(5,3)	(8,9)	(40,4%)
Pozostałe przychody/(koszty) operacyjne netto	2,0	2,5	(20,0%)
EBIT	13,0	8,3	56,6%
marża EBIT	17,9%	12,2%	5,7pkt %
EBITDA	18,0	16,4	9,8%
marża EBITDA	24,7%	24,0%	0,7pkt %
EBITDA operacyjna (2)	19,0	16,4	15,9%
marża EBITDA operacyjna	26,1%	24,0%	2,1pkt %
Liczba powierzchni reklamowych (3)	24 414	23 658	3,2%

(1) podane kwoty nie zawierają przychodów i kosztów (bezpośrednich zmiennych) promocji innych działalności Grupy Agora na nośnikach AMS jeżeli taka promocja jest realizowana bez wcześniejszej rezerwacji na powierzchni nie sprzedanej klientom zewnętrznym.

(2) z wyłączeniem niegotówkowych kosztów związanych z płatnościami w formie papierów wartościowych.

(3) bez nośników reklamowych należących do Akcent Media Sp. z o.o. zainstalowanych na stacjach benzynowych i małoformatowych nośników na wiatkach przystankowych oraz powierzchni reklamowych na autobusach i tramwajach.

1. Przychody

Po słabszym początku roku, w drugim kwartale 2006 r. AMS zanotował wysoką dynamikę wzrostu przychodów ze sprzedaży reklam. Rynek reklamy zewnętrznej rósł jednak w tym okresie szybciej z powodu wyższego popytu na nośniki typu frontlight 18 m² oraz nośniki wielkoformatowe.

Obserwując zmiany zachodzące na rynku AMS zdecydował się na wdrożenie nowego produktu - nośniki naścienne typu frontlight 50 i 100 m² oraz na wejście w segment reklamy wielkoformatowej na elewacjach budynków o powierzchni ponad 100 m².

2. Koszty

Wzrost kosztów realizacji kampanii w pierwszym półroczu 2006 r. w stosunku do pierwszego półrocza 2005 r. jest konsekwencją włączenia do oferty nowych typów produktów tj. reklamy na pojazdach komunikacji miejskiej i reklamy na wielkoformatowych ścianach budynków w centrach miast oraz realizacji większej ilości usług poligraficznych na rzecz klientów.

Wzrost kosztów reprezentacji i reklamy w pierwszym półroczu 2006 r. wynika z realizacji większej liczby kampanii społeczno-marketingowych.

Spadek amortyzacji w pierwszym półroczu 2006 r. jest konsekwencją przeglądu okresów użytkowania środków trwałych, w wyniku którego dokonano zmniejszenia stawek amortyzacyjnych nośników wielkoformatowych.

3. Istotne zdarzenia

Od dłuższego czasu AMS konsekwentnie realizuje strategię budowania najbardziej różnorodnej i najpełniejszej oferty nośników outdoorowych na rynku. Na mocy zawartego porozumienia z firmą Universum Promotion Group, od 1 września 2006 r. w ofercie AMS znalazły się wielkoformatowe powierzchnie reklamowe na siatkach instalowanych na budynkach w centrach miast. Nowe formaty nośników w ofercie spółki będą miały wielkość przekraczającą 100 m². Dla AMSu oznacza to zdynamizowanie działań w nowym atrakcyjnym segmencie reklamy zewnętrznej.

IV.D. RADIO

Grupę radiową Agory tworzy 18 stacji lokalnych nadających pod marką *Złote Przeboje*, 6 stacji lokalnych, nadających pod marką *Roxy FM* i obejmująca 9 największych rynków miejskich ponadregionalna stacja *TOK FM*. W Grupie Radiowej Agory znajdują się także pojedyncze radiostacje lokalne oferujące muzykę w innych formatach.

1. RADIOSTACJE LOKALNE

W maju 2005 r. nastąpiły zmiany organizacyjne w segmencie radiowym Grupy Agory. Ze struktur Agory SA przeniesiono całą działalność pionu radiowego, odpowiedzialnego za radiostacje, do spółki Grupa Radiowa Agory Sp. z o.o. Celem tych zmian jest konsolidacja w jednym podmiocie oraz koncentracja lokalnej działalności radiowej na rozwoju dwóch programów: radia *Złote Przeboje* oraz nowej, wielkomiejskiej sieci *Roxy FM*.

Radio *Złote Przeboje*, które z początkiem roku poszerzyło swój zasięg terytorialny o Białystok i Wałbrzych, potrzebowało zaledwie sześciu miesięcy, aby zająć na tych dwóch rynkach pozycję lokalnego lidera w grupie docelowej [7]. Wzrost kosztów segmentu radiowego w pierwszych dwóch kwartałach 2006 r. był głównie spowodowany kosztami uruchomienia stacji w Białymstoku i Wałbrzychu, a także wydatkami związanymi z wprowadzaniem na rynek nowej marki – radia *Roxy FM*.

W pierwszym kwartale 2006 r. została sprzedana spółka Radio Lokalne Zielona Góra Sp. z o.o., gdyż jej utrzymanie nie było zgodne z przyjętą strategią produktową grupy.

Poniższe dane to suma wyników stacji lokalnych oraz pionu radiowego skonsolidowanych pro forma. Dane te nie zawierają wyników radia *TOK FM*, które są omówione w punkcie 2.

Tab. 12

w mln zł	I półrocze 2006	I półrocze 2005	% zmiany 2006 do 2005
Łączne przychody, w tym:	31,4	26,4	18,9%
Przychody ze sprzedaży reklam (1) (4)	29,9	25,2	18,7%
Razem koszty operacyjne, w tym:	(36,2)	(28,1)	28,8%
Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników (2)	(13,3)	(12,5)	6,4%
Niegotówkowe koszty związane z płatnościami w formie papierów wartościowych	(1,4)	-	-
Licencje, czynsze i koszty łączności	(3,9)	(4,0)	(2,5%)
Amortyzacja	(1,4)	(1,4)	-
Reprezentacja i reklama (3) (4)	(9,5)	(5,9)	61,0%
EBIT	(4,8)	(1,7)	(182,4%)
marża EBIT	(15,3%)	(6,4%)	(8,9pkt %)
EBITDA	(3,4)	(0,3)	(1 033,3%)
marża EBITDA	(10,8%)	(1,1%)	(9,7pkt %)
EBITDA operacyjna (2)	(2,0)	(0,3)	(566,7%)
marża EBITDA operacyjna	(6,4%)	(1,1%)	(5,3pkt %)

(1) przychody z barterów od mediów Agory SA stanowią 12,5% przychodów ze sprzedaży reklam w okresie styczeń - czerwiec 2006 r. (9,3% w analogicznym okresie 2005 r.).

(2) z wyłączeniem niegotówkowych kosztów związanych z płatnościami w formie papierów wartościowych.

(3) podane kwoty nie zawierają pełnych kosztów wzajemnej promocji pomiędzy różnymi działalnościami Grupy Agory (jedynie koszty bezpośrednie zmienne kampanii na nośnikach reklamy zewnętrznej), jeżeli taka promocja jest realizowana bez wcześniejszej rezerwacji na powierzchni nie sprzedanej klientom zewnętrznym.

(4) z uwagi na włączenie pionu radiowego do spółki Grupa Radiowa Agory przekształcono dane porównywalne.

Udział radiostacji lokalnych Grupy Agora w rynku radiowym w ciągu pierwszego półrocza 2006 r.

Tab. 13

Narastająco:	Udział w rynku reklamy radiowej	Udział w rynku reklamy radiostacji lokalnych	Udział w rynku słuchalności [7] (1)
2006	10,3%	30,4%	10,3%
2005	10,8%	32,5%	10,6%

(1) w 2006 r. nie uwzględniono nowych radiostacji w Białymstoku i w Wałbrzychu.

W miesiącach styczeń-czerwiec 2006 r. całkowity wzrost rynku reklamy radiowej wyniósł 15%. W większym stopniu miała na to wpływ dynamika przychodów stacji lokalnych (18%) niż stacji ogólnopolskich (12%).

2. PONADREGIONALNE RADIO TOK FM

W miesiącach styczeń-czerwiec 2006 r. *TOK FM* osiągnął 3,5% udziału w rynku słuchalności stacji radiowych w Warszawie (przy 2,5% w analogicznym okresie 2005 r.). Natomiast we wszystkich miastach nadawania *TOK FM* osiągnął w pierwszym półroczu 2006 r. wynik 2,6% udziału w rynku słuchalności (1,6% w analogicznym okresie 2005 r.).

Po dwóch kwartałach 2006 r. przychody ze sprzedaży *TOK FM* wzrosły o 65,6% w stosunku do analogicznego okresu 2005 r. i osiągnęły poziom 2,0 mln zł. EBITDA w okresie styczeń - czerwiec 2006 r. wyniosła minus 1,0 mln zł (w pierwszym półroczu 2005 r. wyniosła 1,9 mln zł), a strata netto 2,3 mln zł (w pierwszym półroczu 2005 r. strata wyniosła 5,5 mln zł).

PRZYPISY

[1] EBITDA operacyjna = EBITDA + niegotówkowe koszty związane z płatnościami w formie papierów wartościowych.

[2] Wynik netto Grupy oznacza „wynik netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej”.

[3] Dane dotyczące liczby rozpowszechnianych egzemplarzy dzienników według Związku Kontroli i Dystrybucji Prasy (ZKDP). Używane w niniejszym komentarzu pojęcie "sprzedaż" oznacza "rozpowszechnianie płatne razem" z deklaracji składanych przez wydawców do Związku Kontroli i Dystrybucji Prasy. Natomiast "średni dzienny nakład" jest tożsamy ze "średnim nakładem jednorazowym" również zawartym w deklaracji ZKDP. Wyniki sprzedaży Gazety Wyborczej za czerwiec 2006 r. – dane własne wydawcy.

Dane o czytelnictwie dzienników pochodzą z badania PBC General, realizowanego przez firmę SMG/KRC A Millward Brown Company na losowej, ogólnopolskiej próbie Polaków powyżej 15 roku życia. Użyto wskaźników: CCS - Czytelnictwa Cyklu Sezonowego, informującego o odsetku respondentów deklarujących czytanie przynajmniej jednego wydania tytułu w ciągu 7 dni poprzedzających wywiad. Wielkość próby ogólnopolskiej PBC General: styczeń-czerwiec 2005 r. n = 18 017, styczeń-czerwiec 2006 r. n = 21 376; maj-czerwiec 2006 r. n = 7 949; grupa mieszkańców miast powyżej 500 tys. mieszkańców w okresie styczeń-czerwiec 2006 r. n = 2 534.

[4] Definicje wskaźników:

$$\text{Rentowność sprzedaży netto} = \frac{\text{Zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej}}{\text{Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$$

$$\text{Rentowność sprzedaży brutto} = \frac{\text{Zysk (strata) brutto ze sprzedaży}}{\text{Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$$

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

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

$$\text{Szybkość obrotu zobowiązań} = \frac{(\text{Zobowiązania z tytułu dostaw i usług na początek okresu} + \text{Zobowiązania z tytułu dostaw i usług na koniec okresu}) / 2}{\text{Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów} / \text{ilość dni}}$$

$$\text{Szybkość obrotu zapasów} = \frac{(\text{Zapasy na początek okresu} + \text{Zapasy na koniec okresu}) / 2}{\text{Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów} / \text{ilość dni}}$$

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

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

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

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

[5] Dane o zasięgu, liczbie użytkowników (real users) oraz odsłon pochodzą z badania Megapanel PBI/Gemius za miesiąc czerwiec 2006 r. i obejmują internautów w wieku 7 lat i więcej, łączących się z internetem z terenu Polski.

[6] Źródło: raport o wielkości sprzedaży reklamy zewnętrznej Izby Gospodarczej Reklamy Zewnętrznej obejmujący firmy: AMS SA., Cityboard Media, Clear Channel Poland, Stroeer Out of Home Media, News Outdoor Poland, Gigaboard Polska, Mini Media/Publiprox, Business Consulting oraz nowego członka Izby – CAM Media. Raport ten jest opracowany przez IGRZ w oparciu o faktyczne dane finansowe przekazywane przez podmioty współtworzące Izbę.

[7] Dane o udziałach w rynku słuchalności pochodzą z badania RadioTrack, przeprowadzanego przez firmę SMG/KRC A Millward Brown Company (wszystkich miejsc słuchania, wszystkich dni słuchania i wszystkich kwadransów), dla stacji lokalnych: w miastach nadawania stacji Agory i grupie wiekowej 15+ za okres styczeń-czerwiec (próbna: 232 156); dla TOK FM: miasto nadawania Warszawa za okres styczeń-czerwiec w grupie wiekowej 15+ (próbna: 32 598); dla TOK FM: miasta nadawania za okres styczeń-czerwiec w grupie wiekowej 15+ (próbna: 170 189); dla radiostacji ROXY FM: w miastach nadawania Roxy i grupie wiekowej 20-35 za okres styczeń-czerwiec 2006 (próbna: 47 057); dla Złotych Przebojów w Wałbrzychu i Białymstoku: w miastach nadawania za okres styczeń-czerwiec w grupie wiekowej 30-50 (próbna: 2 102 dla Wałbrzycha i 5 003 dla Białegostoku).

V. OŚWIADCZENIA ZARZĄDU

1. Oświadczenie odnośnie przyjętych zasad rachunkowości

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

Półroczne sprawozdanie zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy Kapitałowej emitenta, w tym opis podstawowych ryzyk i niepewności.

2. Oświadczenie odnośnie wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych dokonujący przeglądu półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Zarząd Agory potwierdza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych dokonujący przeglądu półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący przeglądu tego sprawozdania finansowego spełniają warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu.

VI. INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE

VI.A. INFORMACJE O UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI EMITENTA

W pierwszym półroczu 2006 r. Spółka nie zawarła znaczących umów dla jej działalności.

VI.B. ZMIANY W POWIĄZANIACH KAPITAŁOWYCH EMITENTA Z INNYMI PODMIOTAMI

- W raporcie bieżącym z dnia 17 stycznia 2006 r., w nawiązaniu do raportu bieżącego nr 90/2005 z dnia 3 listopada 2005 r. Spółka poinformowała o spełnieniu się warunków zawieszających warunkowej umowy zbycia udziałów. W dniu 16 stycznia 2006 r. Radio Lokalne Zielona Góra powzięło informacje o otrzymaniu zgody Przewodniczącej Krajowej Rady Radiofonii i Telewizji na zmianę koncesji na nadawanie programu radiowego poprzez zmianę nazwy nadawanego programu z *Radio Blue 101,7 FM* na *RMF MAXXX*, a także poprzez zmianę formuły programowej na określoną przez Strony oraz uzyskanie przez Radio Lokalne Zielona Góra zgody Przewodniczącej KRRITV na zbycie na rzecz Region Sp. z o.o. całości udziałów w Radio Lokalne Zielona Góra.
- W raporcie bieżącym z dnia 8 lutego 2006 r. Spółka poinformowała o nabyciu udziałów w kapitale zakładowym spółki pod firmą Tres Sp. z o.o. z siedzibą w Sieradzu (zwana dalej "Tres"), nadawcy programu radiowego pod nazwą *Złote Przeboje 101,3 FM*. Przed zawarciem transakcji Agora posiadała 48,5% udziałów w kapitale zakładowym Tres. W wyniku transakcji zawartej pomiędzy Agorą a trzema osobami fizycznymi, dotychczasowymi wspólnikami Tres, Agora nabyła kolejnych 51,5% udziałów w kapitale zakładowym Tres. W wyniku transakcji Agora jest właścicielem 202 udziałów stanowiących 100% udziałów w kapitale zakładowym Tres, upoważniających Agorę do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

W ramach porządkowania struktury w Grupie Radiowej Agory Sp. z o.o. (GRA), spółki zależnej od Agory SA, dokonano następujących transakcji:

- W raporcie bieżącym z dnia 27 stycznia 2006 r., w nawiązaniu do raportu bieżącego nr 107/2005 z dnia 2 grudnia 2005 r. Spółka poinformowała o rejestracji przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w dniu 20 stycznia 2006 r. podwyższenia kapitału zakładowego spółki Grupa Radiowa Agory Sp. z o.o. (GRA), spółki zależnej Agory. Podwyższenie kapitału zakładowego w kwocie 5 378 000 zł nastąpiło drogą ustanowienia nowych 10 756 udziałów o wartości nominalnej po 500 zł każdy poprzez wniesienie wkładu niepieniężnego w postaci udziałów w 10 spółkach radiowych (szczegóły w raporcie bieżącym nr 107/2005 z dnia 2 grudnia 2005 r.). Po rejestracji kapitał zakładowy GRY wynosi 10 404 000 zł i dzieli się na 20 808 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy, uprawniających do 20 808 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy GRY.
- W dniu 26 kwietnia 2006 r. Spółka poinformowała o zbyciu udziałów w Elita Sp. z o.o., Klakson Sp. z o.o., Twoje Radio Sp. z o.o. i City Radio Sp. z o.o. na rzecz Grupy Radiowej Agory Sp. z o.o. na podstawie umowy sprzedaży udziałów zawartej w dniu 25 kwietnia 2006 r. pomiędzy Agorą a nabywcą udziałów Grupą Radiową Agory Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

VI.C. INNE INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE

1. Wartość wynagrodzeń, nagród i korzyści wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych osobom zarządzającym i nadzorującym przedsiębiorstwo emitenta

Informacje o wynagrodzeniach znajdują się w nocie nr 24 i 25 do sprawozdania finansowego.

2. Zmiany w stanie posiadania akcji i praw do akcji przez członków Zarządu w pierwszym półroczu 2006 r. i do dnia publikacji raportu

Zmiany w stanie posiadania akcji przez członków Zarządu w wyniku zbywania akcji przedstawia poniższa tabela:

Tab. 14

a. akcje	stan na 30.06.2006	zmniejszenie	zwiększenie	stan na 31.12.2005
Wanda Rapaczynski	1 301 857	0	0	1 301 857
Piotr Niemczycki	1 548 372	0	0	1 548 372
Zbigniew Bąk	130 850	0	0	130 850
Jarosław Szaliński	9 218	0	0	9 218

b. prawa do akcji	stan na 30.06.2006	zmniejszenie	zwiększenie	stan na 31.12.2005
Wanda Rapaczynski	0	0	0	0
Piotr Niemczycki	0	0	0	0
Zbigniew Bąk	0	0	0	0
Jarosław Szaliński	0	0	0	0

Członkowie Zarządu uczestniczą również w programie motywacyjnym dla kadry kierowniczej, omówionym w nocie nr 25 do sprawozdania finansowego.

3. Zmiany w stanie posiadania akcji przez członków Rady Nadzorczej w pierwszym półroczu 2006 r.

Tab. 15

	stan na 30.06.2006	zwiększenie	zmniejszenie	stan na 31.12.2005
Tomasz Sielicki	33	0	0	33
Stanisław Sołtysiński(1)	-	-	-	-
Louis Zachary	0	0	0	0
Sanford Schwartz	0	0	0	0
Sławomir Sikora	0	0	0	0
Bruce Rabb	0	0	0	0
Andrzej Szlęzak	0	0	0	0

(1) Stanisław Sołtysiński inwestuje w fundusz typu „blind trust”

(2) Bruce Rabb jest członkiem rady Nadzorczej Agory od 26 czerwca 2006 r.

(3) Andrzej Szlęzak pełni funkcje przewodniczącego Rady Nadzorczej od 27 czerwca 2006 r.

4. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki na dzień przekazania raportu za pierwsze półrocze 2006 r.

Zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na dzień przekazania raportu za pierwsze półrocze 2006 r. następujący akcjonariusze mogą wykonywać co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki:

Tab. 16

	liczba akcji	% udział w kapitale zakładowym	liczba głosów na WZA	% udział w liczbie głosów na WZA
Agora-Holding Sp. z o.o.	10 200 748	18,0%	27 327 148	37,0%
Julius Baer Investment Management LLC	3 941 331	6,9%	3 794 001	5,1%

Warszawa, 26 września 2006 r.

Wanda Rapaczynski – Prezes Zarządu *.....

Piotr Niemczycki – Wiceprezes Zarządu

Zbigniew Bąk – Wiceprezes Zarządu

Jarosław Szaliński - Członek Zarządu

* Z przyczyn usprawiedliwionych Pani Wanda Rapaczynski nie mogła podpisać komentarza zarządu. Pani Wanda Rapaczynski przebywa poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej od 21 września 2006 r. do dnia podpisania komentarza zarządu.