



RONSON DEVELOPMENT SE

Sprawozdanie Zarządu z
Działalności Spółki oraz Grupy za
rok obrotowy 2025



Informacje ogólne

Zarząd

Boaz Haim, *Prezes Zarządu*
Yaron Shama, *Wiceprezes Zarządu ds. Finansowych*
Andrzej Gutowski, *Wiceprezes Zarządu ds. Sprzedaży*
Karolina Bronszewska, *Członek Zarządu ds. Marketingu i Innowacji*

Siedziba

Al. Komisji Edukacji Narodowej 57
02-797, Warszawa
Polska

Firma audytorska

PricewaterhouseCoopers Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Audyt sp. k.
ul. Polna 11
00-633, Warszawa
Polska

Drodzy Akcjonariusze

Poruszając się po zmieniającym się krajobrazie polskiego rynku mieszkaniowego, pozostajemy wierni naszym podstawowym wartościom: zrównoważonemu rozwojowi, dyscyplinie operacyjnej i dostarczaniu długoterminowej wartości naszym inwestorom. Przez cały 2025 rok Ronson kontynuował rozwój swojej działalności – uzyskując pozwolenia na budowę nowych projektów, posuwając naprzód budowę i sprzedaż w całym naszym portfolio oraz rozszerzając bank ziemi – jednocześnie utrzymując rentowność pomimo trudnej sytuacji makroekonomicznej.

W 2025 roku Polska nadal wyróżniała się jako jeden z najbardziej dynamicznych i odpornych rynków mieszkaniowych w Europie Środkowej i Wschodniej. Chociaż sektor borykał się z trudnościami, takimi jak utrzymująca się inflacja, podwyższone koszty budowy i wysokie koszty finansowania, popyt na wysokiej jakości mieszkania w dużych ośrodkach miejskich pozostawał silny. Nasze strategiczne skupienie się na Warszawie, Poznaniu, Wrocławiu i Szczecinie pozwoliło nam szybko dostosować się do zmieniających się warunków rynkowych i utrzymać solidną pozycję konkurencyjną.

Innowacyjność i zrównoważony rozwój pozostają podstawą naszej filozofii rozwoju. Zgodnie z globalnymi i krajowymi trendami nadal wdrażamy rozwiązania przyjazne dla środowiska we wszystkich naszych projektach mieszkaniowych. Naszym celem jest nie tylko spełnienie, ale nawet przekroczenie polskich wymogów regulacyjnych dotyczących efektywności energetycznej i ochrony środowiska. Jesteśmy dumni z wdrażania nowoczesnych technologii, takich jak instalacje fotowoltaiczne, energooszczędne systemy grzewcze i rozwiązania z zakresu inteligentnego domu, które zmniejszają wpływ na środowisko, jednocześnie zwiększając komfort naszych mieszkańców.

Nasze wyniki za rok 2025 odzwierciedlają szersze tendencje rynkowe: spowolnienie sprzedaży, opóźnienia w podejmowaniu decyzji administracyjnych dotyczących pozwoleń na budowę, brak nowych programów wsparcia rządowego oraz historycznie wysokie koszty finansowania. Pomimo tych wyzwań osiągnęliśmy nasze cele operacyjne i finansowe na ten rok. Nasza płynność finansowa pozostała stabilna dzięki konserwatywnemu zarządzaniu przepływami pieniężnymi i zdyscyplinowanej alokacji kapitału.

Z przyjemnością informujemy o pomyślnym uruchomieniu kilku kluczowych inwestycji mieszkaniowych w 2025 roku. Końcowe etapy naszych flagowych projektów w dzielnicy Ursus i inwestycji Miasto Moje nadal cieszyły się dużym zainteresowaniem zarówno lokalnych, jak i międzynarodowych nabywców. Ich nowoczesny design, zrównoważone rozwiązania i doskonała komunikacja sprawiły, że znalazły się one wśród najbardziej poszukiwanych ofert na swoich rynkach.

Ponadto nasz nowy projekt Zielono Mi w warszawskiej dzielnicy Mokotów spotkał się z bardzo pozytywnym odbiorem, a znaczna część lokali została już sprzedana. Oczekuje się, że te inwestycje – oraz ich kolejne etapy – będą wspierać zdrowy wzrost przychodów i rentowności w ciągu najbliższych 24 miesięcy.

Ważnym wydarzeniem w 2025 roku było sfinalizowanie transakcji nabycia strategicznej działki w dzielnicy Ursus za kwotę 140 milionów złotych. Zakończyliśmy również z sukcesem procedurę Lex Developer, przekształcając teren w grunt przeznaczony pod zabudowę mieszkaniową. Nabycie tej działki znacznie wzmacnia nasze długoterminowe plany w jednej z najszybciej rozwijających się dzielnic Warszawy i pozwala nam na realizację ponad tysiąca mieszkań w najbliższych latach.

W 2025 roku Grupa Ronson koncentrowała się na wzmocnieniu i rozbudowie swojego banku gruntów. W rezultacie nasz obecny bank gruntów obejmuje obecnie ponad 5 180 lokali (z czego 808 lokali jest planowanych na przyszłe etapy realizowanych projektów), o łącznej powierzchni 293 818 m². Stanowi to solidną podstawę dla naszych planów deweloperskich na najbliższe lata. Na koniec roku w budowie znajdowało się 1 180 lokali o łącznej powierzchni 65 459 m².

Oprócz już zakupionych gruntów, Grupa podpisała kilka wstępnych umów kupna, zabezpieczając przyszły bank gruntów o powierzchni użytkowej 16 930 m², umożliwiając budowę około 325 lokali. Nadal aktywnie poszukujemy nowych możliwości nabycia gruntów, szczególnie we Wrocławiu, Warszawie i Poznaniu.

Jeśli chodzi o wyniki sprzedaży, w 2025 roku Grupa sprzedała 542 jednostki, co stanowi wzrost o około 5% w porównaniu z rokiem 2024 (514 jednostek). Pomimo, że średnia cena jednostki spadła w ujęciu rok do roku to rentowność przekroczyła średnią z ostatnich lat. Warszawa pozostała naszym najważniejszym rynkiem, stanowiąc 66,4% całkowitego obrotu ze sprzedaży, choć nadal wzmacniamy naszą obecność we wszystkich miastach, w których działamy.

Najważniejsze wydarzenia roku 2025 w Grupie to:

- Rozpoczęliśmy 6 nowych projektów obejmujących 589 lokali
- Zakończenia inwestycji: ukończyliśmy 288 lokali w ramach 6 projektów lub etapów projektów
- Sprzedaż: sprzedaliśmy 542 lokale
- Przekazania: przekazaliśmy klientom 620 lokali
- Finansowanie: W grudniu 2025 roku zakończyliśmy emisję 130 000 obligacji serii Z (o wartości nominalnej 130,0 milionów złotych). W ciągu roku Spółka umorzyła również 30,1 milionów złotych obligacji serii X.

List Prezesa Zarządu

W 2025 roku kontynuowaliśmy realizację strategii Grupy „Expect More”, która odzwierciedla nasze ambicje podnoszenia jakości naszych produktów, wzmacniania relacji z klientami i przyciągania najlepszych talentów. Zainwestowaliśmy w naszą kulturę organizacyjną, wspierając nasze zespoły i tworząc środowisko, w którym ludzie czują dumę z wniesionego wkładu. W ramach tej strategii Grupa zakończyła proces rebrandingu, który jest teraz widoczny w naszych materiałach marketingowych i identyfikacji wizualnej.

Patrząc w przyszłość, pozostajemy optymistyczni co do naszych perspektyw finansowych. Nasze zdywersyfikowane portfolio oraz silna baza bieżących i planowanych projektów stanowią solidną platformę dla dalszego wzrostu. Popyt na wysokiej jakości mieszkania w największych miastach Polski pozostaje strukturalnie silny, wspierany przez trendy demograficzne, urbanizację oraz niezmienną atrakcyjność nieruchomości mieszkaniowych jako długoterminowej inwestycji.

W 2026 roku i w kolejnych latach będziemy nadal koncentrować się na tworzeniu wyjątkowych osiedli mieszkaniowych, zachowując jednocześnie nasze zaangażowanie w innowacje i zrównoważony rozwój. Będziemy uważnie monitorować rozwój sytuacji gospodarczej i w razie potrzeby dostosowywać nasze strategie, aby zapewnić rentowność i wartość dla akcjonariuszy. Planujemy stopniowe wprowadzanie nowych projektów mieszkaniowych, w tym kolejnych etapów Zielono Mi i Nova Królikarnia w Warszawie, a także uruchomienie naszego nowego projektu Marynin na Bemowie, nowego projektu przy ul. Brzeskiej, nowego projektu przy ul. Epopei i Stojowskiego. We Wrocławiu rozpoczniemy nowy projekt z segmentu premium przy ul. Drobnera, a w Szczecinie kolejne etapy w Nowych Warzymicach i Nowej Północy.

Znaczącym krokiem naprzód w naszej działalności w sektorze PRS (Private Rented Sector) było rozpoczęcie budowy naszego pierwszego projektu PRS, zlokalizowanego przy ulicy Biograficznej w Warszawie. Oznacza to początek naszej ekspansji operacyjnej na instytucjonalny rynek wynajmu. Na dzień publikacji niniejszych wyników finansowych Grupa zabezpieczyła cztery projekty PRS, które mogą dostarczyć ponad 526 lokali, i planujemy kontynuować rozwój tego segmentu w nadchodzących latach.

Wkraczamy w rok 2026 z pewnością siebie i determinacją. Wierzymy, że Ronson ma dobrą pozycję, aby kontynuować swoją ścieżkę wzrostu i umacniać swoją rolę w kształtowaniu krajobrazu mieszkaniowego w Polsce.

Chciałbym wyrazić moją szczerą wdzięczność naszym oddanym zespołom, inwestorom i wszystkim naszym interesariuszom. Razem będziemy nadal budować tętniące życiem, zrównoważone społeczności i tworzyć długoterminową wartość.

Dziękujemy za nieustające zaufanie i wsparcie.

Z poważaniem,

Boaz Haim

Prezes Zarządu

SPIS TREŚCI

Wprowadzenie	6
Przegląd informacji o działalności Spółki i Grupy	6
Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2025	7
A. Wynik w podziale na projekty	7
B. Lokale sprzedane w ciągu okresu	9
C. Rozpoczęte projekty	10
D. Umowy istotne dla działalności Grupy	10
Wybrane skonsolidowane dane finansowe	11
Omówienie wyniku finansowego	12
Analiza wybranych pozycji Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej	14
Dodatkowe informacje o Spółce	16
Perspektywy dla roku 2026–2027	17
A. Projekty zakończone	17
B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub w sprzedaży	18
C. Projekty, których rozpoczęcie prac budowlanych planowane jest na 2026 roku	18
D. Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami, która nie została ujęta w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów	19
Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy	20
Zarządzanie zasobami finansowymi Grupy	30
Informacje o zabezpieczonych kredytach, obligacjach, poręczeniach i gwarancjach	31
Informacje o zabezpieczonych kredytach, obligacjach, poręczeniach i gwarancjach	32
Dodatkowe informacje i objaśnienia	33

Wprowadzenie

Ronson Development SE ("Spółka"), jest spółką europejską z siedzibą w Polsce w Warszawie. Siedziba spółki znajduje się przy Al. Komisji Edukacji Narodowej 57 w Warszawie. Spółka została utworzona dnia 18 czerwca 2007 roku pod nazwą Ronson Europe N.V. z siedzibą w Rotterdamie w Holandii (obecnie: Królestwo Niderlandów). W roku 2018 zmianie uległa nazwa Spółki i nastąpiło przekształcenie Spółki w Spółkę Europejską (SE). W dniu 31 października 2018 roku nastąpiło przeniesienie siedziby Spółki z Holandii do Polski.

Spółka wraz z jej jednostkami zależnymi (łącznie zwane dalej „Grupą”) prowadzi działalność związaną z budową i sprzedażą lokali mieszkalnych, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych dla indywidualnych odbiorców na terenie całej Polski. W 2021 roku Spółka również zdecydowała się rozwijać swoją działalność w zakresie tzw. najmu instytucjonalnego (PRS). PRS to sektor polskiego rynku mieszkaniowego w którym budynki są zaprojektowane i wybudowane specjalnie na wynajem.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku Amos Luzon Development and Energy Group Ltd. („A. Luzon Group”), jednostka dominująca najwyższego szczebla, kontrolowała Spółkę pośrednio poprzez swoją spółkę zależną Luzon Ronson N.V. (poprzednia nazwa I.T.R. Dori B.V.), w której posiada ponad 70% akcji. Na dzień 31 grudnia 2025 roku spółka Luzon Ronson N.V. posiadała 108.349.187 akcji (ok. 66,06% kapitału zakładowego Spółki) bezpośrednio oraz 54.093.672 akcje (ok. 32,98% kapitału zakładowego Spółki) za pośrednictwem swojej w pełni zależnej spółki Luzon Ronson Properties Ltd. Pozostałe 1.567.954 akcji (ok. 0,96% kapitału zakładowego Spółki) stanowią akcje własne Spółki.

Wszystkie akcje Spółki są przedmiotem zastawu rejestrowego ustanowionego w styczniu 2024 roku w celu zabezpieczenia roszczeń z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych przez akcjonariusza Spółki, Luzon Ronson N.V. (dawniej pod nazwą I.T.R. Dori B.V.).

Beneficjentem rzeczywistym Spółki oraz jednostką dominującą najwyższego szczebla jest Pan Amos Luzon, będący jednocześnie Przewodniczącym Rady Nadzorczej Spółki.

Przegląd informacji o działalności Spółki i Grupy

Spółka wraz ze swoimi spółkami zależnymi („Grupa”) prowadzi działalność deweloperską polegającą na budowie i sprzedaży lokali mieszkalnych, głównie w budynkach wielorodzinnych, indywidualnym odbiorcom na rynku polskim oraz obejmującą budowę lokali pod tzw. najem instytucjonalny (Private Rented Sector – dalej: PRS), który zaczął być rozwijany od 2021 roku. Spółka prowadzi działalność na polskim rynku poprzez spółki zależne w następujących lokalizacjach: Warszawa, Wrocław, Poznań i Szczecin.

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku Grupa sprzedała 542 lokale o łącznej wartości 384,7 mln złotych, co stanowi wzrost o 5,2% (liczbie lokali) w porównaniu do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2024 roku, kiedy Grupa sprzedała 514 lokali o łącznej wartości 387,2 mln złotych.

Do dnia 31 grudnia 2025 roku Grupa dostarczyła 620 lokale w projektach w 100% posiadanych przez Grupę, rozpoznając przychód w wysokości 429,3 mln złotych w porównaniu do 663 lokali w projektach 100% posiadanych przez Grupę, rozpoznając przychód w wysokości 386,7 mln złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2024 roku.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku Grupa posiada 725 lokali na sprzedaż w 11 lokalizacjach, z czego 669 lokali dostępnych jest na sprzedaż w projektach będących w trakcie budowy, a pozostałe 56 lokali oferowanych jest w ramach projektów już zakończonych. Projekty będące w trakcie budowy obejmują łącznie 1 180 lokali o łącznej powierzchni 65 459 m². W 2026 roku planowane jest ukończenie budowy kolejnych 973 lokali o łącznej powierzchni 53 827 m².

Grupa jest w trakcie przygotowywania kolejnych 17 projektów pod działalność deweloperską o różnym stopniu zaawansowania na łączną liczbę 5 180 lokali o powierzchni około 293 812 m² w następujących miastach: Warszawie, Poznaniu, Wrocławiu oraz Szczecinie, jak również 3 projektów pod najem instytucjonalny na łączną liczbę 286 lokali o łącznej powierzchni około 11 551 m² w Warszawie.

Ponadto na dzień 31 grudnia 2025 roku Grupa jest na różnych etapach finalizowania zakupu dwóch działek zlokalizowanych w Warszawie o łącznej prognozowanej powierzchni użytkowej mieszkań („PUM”) 16 930 m², z możliwością budowy około 325 lokali.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku Grupa była w trakcie budowy 1 projektu PRS obejmującego 240 lokali o łącznej powierzchni wynajmu 4 660 m².

Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2025

A. Wynik w podziale na projekty

Poniższa tabela przedstawia przychody, koszt własny sprzedaży oraz marżę brutto w roku zakończonym 31 grudnia 2025 w podziale na poszczególne projekty:

Nazwa projektu	Informacja o przekazanych lokalach		Przychody ⁽¹⁾	
	Liczba lokali	Pow. lokali (m ²)	tys. złotych	%
Ursus Centralny IIe	270	15 073	190 007	44,1%
Miasto Moje VII	125	5 897	68 827	16,0%
Zielono Mi I	57	3 651	58 479	13,6%
Nowa Północ Ib	65	2 932	28 532	6,6%
Viva Jagodno III	41	2 074	24 022	5,6%
Nova Królikarnia 4b1	4	898	18 924	4,4%
Nowe Warzymice V.2	14	1 078	10 270	2,4%
Między Drzewami I	13	768	7 881	1,8%
Nowe Warzymice V.1	11	851	7 555	1,8%
Nowa Północ Ia	10	615	5 221	1,2%
Eko Falenty I	3	322	2 864	0,7%
Viva Jagodno IIb	3	308	2 622	0,6%
Pozostałe ⁽³⁾	4	421	5 514	1,3%
Razem/Średnia	620	34 886	430 717	100%
Odpis aktualizujący	n.d.	n.d.	n.d.	
Wynik po odpisie aktualizującym	620	34 886	430 717	100%
City Link ⁽²⁾	-	-	10	
Wynik z działalności	620	34 886	430 727	

(1) Przychody rozpoznawane są w momencie, gdy klient przejmuje kontrolę nad lokalem tj. na podstawie podpisanego protokołu odbioru technicznego, przekazania kluczy nabywcy lokalu oraz uzyskaniu pełnej wpłaty.
(2) Projekt jest prezentowany w Rocznym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym jako inwestycja we wspólne przedsięwzięcie; udział Spółki wynosi 50%. Kwota ujmowana metodą praw własności zgodnie z MSR 28.
(3) Kwota ta obejmuje dostawy lokali i miejsc parkingowych w ramach starych projektów oraz przychody z tytułu najmu budynków w kwocie 1,4 miliona złotych

Przychody ze sprzedaży lokali mieszkalnych są rozpoznawane w momencie, gdy klient przejmuje kontrolę nad lokalem, tj. w chwili podpisania protokołu odbioru technicznego, przekazania kluczy do lokalu oraz uzyskaniu całkowitej zapłaty. Przychód ze sprzedaży lokali mieszkalnych i sprzedaży lokali usługowych w projektach mieszkaniowych wykazany przez Grupę w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku wyniósł 430,7 mln złotych, przy koszcie własnym sprzedaży wynoszącym 286,9 mln złotych, co dało zysk brutto w wysokości 143,8 mln złotych, co oznacza marżę brutto na poziomie 33,4%. Spółki realizujące wspólne przedsięwzięcie nie miały istotnego wpływu, wyniki pozostają niezmienione w ujęciu pełnej konsolidacji.

Projekty zakończone w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące zakończonych projektów (tj. wykonano wszystkie roboty budowlane oraz uzyskano pozwolenie na użytkowanie) w okresie roku zakończonym dnia 31 grudnia 2025:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m ²)	Łączna liczba sprzedanych lokali na 31 grudnia 2025	Lokale dostarczone w 2025	Lokale sprzedane, ale niedostarczone na 31 grudnia 2025
Zielono Mi I	Warszawa	91	5 636	81	57	24
Nowa Północ Ib	Szczecin	89	4 213	72	65	7
Viva Jagodno III	Wrocław	58	3 145	51	41	10
Nowe Warzymice V.2	Szczecin	27	2 263	24	14	10
Nowe Warzymice V.1	Szczecin	12	942	11	11	-
Nova Królikarnia 4b1	Warszawa	11	2 515	8	4	4
Razem		288	18 715	247	192	55

Sprawozdanie Zarządu

Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2025

A. Wynik w podziale na projekty

Projekty zakończone w poprzednich latach, a z których przychód został rozpoznany w bieżącym okresie

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące zakończonych projektów (tj. wykonano wszystkie roboty budowlane oraz uzyskano pozwolenie na użytkowanie) w latach poprzednich, a z których przychód został rozpoznany w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Data zakończenia	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m2)	Lokale sprzedane do 31 grudnia 2025	Lokale przekazane do 31 grudnia 2024	Lokale przekazane w 2025 roku	Przychód rozpoznany w 2025 r. (w tys. złotych)	Lokale sprzedane/ nieprzekazane na 31 grudnia 2025 r	Lokale na sprzedaż na 31 grudnia 2025 r.	Lokale na sprzedaż/ do przekazania po 31 grudnia 2025 r.
Ursus Centralny IIe	Warszawa	Q4 2024	291	16 127	290	18	270	190 007	2	1	3
Miasto Moje VII	Warszawa	Q4 2024	255	11 725	255	129	125	68 827	1	-	1
Między Drzewami I	Poznań	Q3 2024	115	5 803	115	102	13	7 881	-	-	-
Nowa Północ Ia	Szczecin	Q2 2024	110	5 230	108	98	10	5 221	-	2	2
Eko Falenty I	Warszawa	Q4 2023	42	4 304	36	33	3	2 864	-	6	6
Viva Jagodno IIb	Wrocław	Q2 2023	152	8 876	152	148	3	2 622	1	-	1
Galileo	Poznań	Q4 2012	226	15 953	226	225	1	1 390	-	-	-
Viva Jagodno IIa	Wrocław	Q4 2022	76	4 329	76	74	1	667	1	-	1
Sakura (Idea)	Warszawa	Q3 2015	26	1 854	26	25	1	642	-	-	-
Nowe Warzymice I	Szczecin	Q2 2021	54	3 234	54	53	1	603	-	-	-
Miasto Moje V	Warszawa	Q3 2022	170	8 559	170	170	-	210	-	-	-
Miasto Moje VI	Warszawa	Q1 2023	227	11 722	224	224	-	186	-	3	3
Nowe Warzymice II	Szczecin	Q2 2022	66	3 492	66	66	-	171	-	-	-
Osiedle Vola	Warszawa	Q1 2024	84	4 851	83	83	-	97	-	1	1
Ursus Centralny IIc	Warszawa	Q3 2023	223	11 124	223	223	-	60	-	-	-
Nowe Warzymice III	Szczecin	Q4 2021	62	3 537	62	62	-	42	-	-	-
Espresso I	Warszawa	Q1 2018	210	9 517	210	210	-	30	-	-	-
Verdis I-IV	Warszawa	Q4 2015	441	26 062	441	440	-	28	1	-	1
Nowe Warzymice IV	Szczecin	Q2 2023	75	3 818	75	75	-	10	-	-	-
Młody Grunwald III	Poznań	Q4 2017	108	7 091	107	107	-	-	-	1	1
Verdis (Idea)	Warszawa	Q4 2015	11	772	11	10	-	-	1	-	1
Razem (wyłączając JV)			3 024	167 980	3 010	2 575	428	281 557	7	14	21
City Link I-II	Warszawa	Q3 2017	312	14 068	312	312	-	10	-	-	-
Razem (włączając JV)			3 336	182 049	3 322	2 887	428	281 567	7	14	21

Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2025

B. Lokale sprzedane w ciągu okresu

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat całkowitej liczby sprzedanych lokali (tzn. lokali mieszkalnych, dla których Spółka podpisała z klientami przedwstępną umowę sprzedaży) z uwzględnieniem powierzchni sprzedanych lokali (w m2) oraz wartość netto (bez podatku VAT) wynikającą z przedwstępnych umów sprzedaży (włączając miejsca parkingowe oraz komórki lokatorskie) w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Całkowita powierzchnia na sprzedaż (m2)	Liczba lokali	Lokale sprzedane do 31 grudnia 2024 r	Lokale sprzedane w trakcie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2025 r	Powierzchnia lokali (m2)	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży (w tys. złotych)	Lokale na sprzedaż na 31 grudnia 2025 r
Zielono Mi I	Warszawa	5 636	92	45	36	2 201	33 544	11
Ursus Centralny IIe	Warszawa	16 127	291	256	34	1 916	26 272	1
Nowa Północ Ib	Szczecin	4 213	89	15	57	2 488	24 372	17
Viva Jagodno III	Wrocław	3 145	58	30	21	1 247	14 060	7
Nowe Warzymice V.2	Szczecin	2 263	27	10	14	1 167	10 659	3
Nova Królikarnia 4b1	Warszawa	2 515	11	6	2	468	9 237	3
Nowa Północ Ia	Szczecin	5 230	110	100	8	496	4 237	2
Viva Jagodno IIb	Wrocław	8 876	152	148	4	373	3 244	-
Miasto Moje VII	Warszawa	11 725	255	252	3	182	2 221	-
Galileo	Poznań	204	1	-	1	204	1 390	-
Viva Jagodno IIa	Warszawa	4 329	76	75	1	81	950	-
Nowe Warzymice I	Szczecin	3 234	54	53	1	65	603	-
Osiedle Vola	Poznań	4 851	84	83	-	-	97	1
Nowe Warzymice II	Szczecin	3 492	66	66	-	-	152	-
Miasto Moje V	Warszawa	8 559	170	170	-	-	66	-
Między Drzewami I	Poznań	5 803	115	115	-	103	43	-
Nowe Warzymice V.1	Szczecin	942	12	11	-	-	38	1
Eko Falenty I	Warszawa	4 304	42	36	-	-	20	6
Nowe Warzymice III	Szczecin	3 537	62	62	-	-	19	-
Nowe Warzymice IV	Szczecin	3 818	75	75	-	-	10	-
Miasto Moje VI	Warszawa	11 722	227	224	-	-	-	3
Młody Grunwald III	Poznań	7 091	108	107	-	-	-	1
Verdis I-IV	Warszawa	26 062	441	441	-	-	29	-
Podsuma projekty zakończone⁽¹⁾		147 679	2 618	2 380	182	10 991	131 262	56
Ursus Centralny IIId	Warszawa	19 432	361	53	142	8 116	109 671	166
Zielono Mi II	Warszawa	5 115	73	-	38	2 521	40 334	35
Miasto Moje VIII	Warszawa	7 734	152	55	53	2 524	34 086	44
Między Drzewami II.2	Poznań	10 307	202	-	46	2 456	30 806	156
Między Drzewami II.1	Poznań	3 822	78	38	27	1 246	15 159	13
Startowe	Wrocław	11 834	198	-	38	1 251	15 242	160
Nowa Północ IIa	Szczecin	3 424	83	-	14	668	6 466	69
Nowe Warzymice VII.1	Szczecin	2 466	28	-	2	168	1 631	26
Podsuma projekty w realizacji⁽²⁾		64 134	1 175	146	360	18 950	253 395	669
Razem (wylączając JV)		211 813	3 793	2 526	542	29 942	384 657	725
City Link I – II ⁽³⁾	Warszawa	14 068	312	312	-	-	10	-
Razem (włączając JV)		225 881	4 105	2 838	542	29 942	384 667	725

(1) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały opisane w części "Wybrane zdarzenia w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku – sekcja A. Wynik w podziale na projekty".

(2) Informacje dotyczące bieżących projektów zostały zawarte w części "Perspektywy na rok 2025" – sekcja „B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub w sprzedaży".

(3) Projekt jest prezentowany w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym jako inwestycja we wspólne przedsięwzięcie; udział Spółki wynosi 50%

Sprawozdanie Zarządu

Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2025

B. Lokale sprzedane w ciągu okresu

Poniższa tabela prezentuje dodatkowe informacje odnośnie wartości przedwstępnych umów sprzedaży (w podziale na miasta, bez podatku VAT) zawartych przez Grupę:

Lokalizacja <i>w tysiącach złotych</i>	Sprzedaż w okresie 12 miesięcy do dnia		Wzrost/(spadek)	
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024	w tysiącach złotych	Procentowo
Warszawa	255 587	311 099	(55 512)	(18%)
Szczecin	48 187	31 068	17 119	55%
Poznań	47 398	29 238	18 160	62%
Wrocław	33 496	15 791	17 705	112%
Razem	384 667	387 196	(2 529)	(1%)

C. Rozpoczęte projekty

Poniższa tabela przedstawia projekty, dla których Spółka rozpoczęła proces sprzedaży i budowy w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m2)
Grunwald Między Drzewami II.2	Poznań	202	10 307
Startowe	Wrocław	198	11 834
Nowa Północ IIa	Szczecin	83	3 424
Zielono Mi II	Warszawa	73	5 115
Nowe Warzymice VII.1	Szczecin	28	2 466
Nova Królikarnia 4a	Warszawa	5	1 325
Razem		589	34 471

Dodatkowe informacje zostały zawarte w części: "Perspektywy na rok 2026 – B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub w sprzedaży".

D. Umowy istotne dla działalności Grupy

Tabele poniżej prezentują podsumowanie podpisanych końcowych i przedwstępnych umów zakupu gruntów w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku:

Lokalizacja	Rodzaj umowy	Data umowy	Wartość netto umowy <i>(mln złotych)</i>	Płatność netto do dnia 31 grudnia 2025 <i>(mln złotych)</i>	Liczba lokali	Planowana powierzchnia lokali (m²)
Warszawa, Praga Północ	końcowa	21 lutego 2025	16,3	16,3	60	3 400
Warszawa, Mokotów ⁽¹⁾	końcowa	9 kwietnia 2025	2,7	2,7	10	600
Warszawa, Mokotów ⁽¹⁾	końcowa	9 kwietnia 2025	10,1	10,1	41	2 400
Wrocław, Nadodrze	końcowa	16 października 2025	32,4	32,4	110	6 286
Nowy Ursus ⁽²⁾	końcowa	13 listopada 2025	140,0	140,0	1 469	79 999
Razem			201,5	201,5	1 690	92 685

(1) Dodatkowa ziemia dot. projektu Zielono Mi, etap III

(2) Zapłata ceny nastąpiła w dniu zawarcia umowy, przy czym część ceny w kwocie nominalnej 65 mln zł została zapłacona w drodze potrącenia z pożyczki udzielonej spółce przez sprzedającego w tej samej kwocie.

Lokalizacja	Rodzaj umowy	Data umowy	Wartość netto umowy <i>(mln złotych)</i>	Płatność netto do dnia 31 grudnia 2025 <i>(mln złotych)</i>	Liczba lokali	Planowana powierzchnia lokali (m²)
Warszawa, Białołęka ⁽¹⁾	przedwstępna	23 listopada 2020	1,5	1,5	–	–
Warszawa, Wola	przedwstępna	10 marca 2025	50,0	–	325	16 930
Total			51,5	1,5	325	16 930

(1) Pozostała działka do zakupienia na projekcie Epopei.

Wybrane skonsolidowane dane finansowe

PLN/EUR	Kursy wymiany PLN/EUR			
	Kurs średni	Kurs minimalny	Kurs maksymalny	Kurs na koniec okresu
2025 (12 miesięcy)	4,24	4,13	4,30	4,23
2024 (12 miesięcy)	4,31	4,25	4,40	4,27

Źródło: Narodowy Bank Polski ("NBP")

Wybrane dane finansowe

Wybrane dane finansowe	EUR*		PLN	
	(w tysiącach, z wyjątkiem danych na jedną akcję i liczby akcji)			
	Za rok zakończony 31 grudnia			
	2025	2024	2025	2024
Przychody	101 583	90 021	430 727	387 678
Zysk brutto	33 915	28 250	143 804	121 659
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	22 157	18 652	93 949	80 324
Zysk netto/ (strata netto) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	17 987	15 698	76 266	67 602
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(44 212)	25 012	(187 464)	107 714
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(695)	(271)	(2 948)	(1 165)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	19 448	(4 930)	82 462	(21 231)
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(25 459)	19 811	(107 950)	85 318

Wybrane dane finansowe

Wybrane dane finansowe	EUR*		PLN	
	(w tysiącach)			
	Na dzień 31 grudnia			
	2025	2024	2025	2024
Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę	239 187	189 425	1 010 971	809 413
Aktywa razem	332 402	298 432	1 404 966	1 275 201
Zaliczki otrzymane (w tym zobowiązania krótkoterminowe)	43 387	71 527	183 384	305 634
Zobowiązania długoterminowe	100 468	69 260	424 648	295 948
Zobowiązania krótkoterminowe (w tym zaliczki otrzymane)	82 713	99 562	349 603	425 429
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	149 222	129 610	630 715	553 824

* Informacje zostały zaprezentowane w EURO wyłącznie dla celów prezentacyjnych. Ze względu na istotną fluktuację złotego w stosunku do EURO w ostatnich latach, dane ze Sprawozdania z Sytuacji Finansowej nie odzwierciedlają faktycznej sytuacji finansowej Grupy. Analizując powyższe dane, użytkownik powinien rozważyć zmiany kursu złotego do EURO w 2025 roku w stosunku do 2024 roku.

Wybrane dane finansowe zostały przeliczone ze złotego na EURO w następujący sposób:

(i) Dane ze Sprawozdania z Sytuacji Finansowej zostały przeliczone przy użyciu kursu walutowego opublikowanego przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień okresu.
(ii) Dane ze Sprawozdania z Całkowitych Dochodów i z Przepływów Pieniężnych zostały przeliczone przy użyciu średniej arytmetycznej średnich kursów walut opublikowanych przez Narodowy Bank Polski.

Sprawozdanie Zarządu

Omówienie wyniku finansowego

Zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2025 wyniósł 76,3 mln złotych i wynikał z następujących pozycji:

	Za rok zakończony 31 grudnia		zmiana	
	2025	2024		
	PLN		nominalna	%
	<i>(w tysiącach, z wyjątkiem danych na jedną akcję)</i>			
Przychody ze sprzedaży z inwestycji mieszkaniowych	430 727	387 678	43 049	11,1%
Przychody	430 727	387 678	43 049	11,1%
Koszty własne sprzedaży z inwestycji mieszkaniowych	(286 923)	(266 019)	(20 904)	7,9%
Koszt własny sprzedaży	(286 923)	(266 019)	(20 904)	7,9%
Zysk brutto	143 804	121 659	22 145	18,2%
Zmiany wartości inwestycji w nieruchomości	942	2 349	(1 407)	(59,9%)
Koszty sprzedaży i marketingu	(7 987)	(7 763)	(224)	2,9%
Koszty ogólnego zarządu	(36 074)	(32 783)	(3 291)	10,0%
Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia	17	(14)	31	(221,4%)
Pozostałe koszty netto	(413)	3 225	(3 638)	(112,8%)
Zysk z działalności operacyjnej	100 289	86 672	13 616	15,7%
Przychody finansowe	5 683	6 921	(1 238)	(17,9%)
Koszty finansowe	(12 023)	(13 269)	1 246	(9,4%)
Wynik operacji finansowych netto	(6 340)	(6 348)	8	(0,1%)
Zysk brutto	93 949	80 324	13 625	17,0%
Podatek dochodowy	(17 683)	(12 722)	(4 961)	39,0%
Wynik netto za rok bez udziału akcjonariuszy mniejszościowych	76 266	67 602	8 664	12,8%
Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	76 266	67 602	8 664	12,8%

Omówienie wyniku finansowego

Przychody ze sprzedaży lokali mieszkalnych i sprzedaży usług

Rozpoznane przychody ze sprzedaży lokali mieszkalnych i sprzedaży usług wzrosły o 43,0 mln złotych (11,1%) z 387,7 mln złotych (663 lokale) w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2024 roku do 430,7 mln złotych (620 lokale) w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku, co wynika z wyższej średniej ceny 693,5 TPLN za jednostkę dostarczoną w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do średniej ceny 584,7 TPLN za jednostkę dostarczoną w okresie zakończonym 31 grudnia 2024 r. (w odniesieniu do projektów należących w 100% do Grupy), pomimo spadku liczby dostarczonych jednostek o 43 (-6,4%).

Koszt własny sprzedaży lokali mieszkalnych

Koszt własny sprzedaży z inwestycji mieszkaniowych wzrósł o 20,9 mln (7,9%) z 266,0 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2024 roku do 286,9 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku. Wzrost wynika ze zróżnicowania projektów dostarczonych klientom o różnej rentowności w roku zakończonym 31 grudnia 2025 w porównaniu do projektów dostarczanych w okresie zakończonym 31 grudnia 2024, a także z ogólnego wzrostu kosztów rozwoju projektów, które zostały dostarczone w tym okresie.

Marża brutto

Marża brutto ze sprzedaży lokali mieszkalnych w trakcie roku zakończonego 31 grudnia 2025 wyniosła 33,4% wobec 31,4% w roku zakończonym 31 grudnia 2024 roku. Zmiana w marży brutto wynika głównie ze zróżnicowania projektów dostarczonych klientom cechujących się różną rentownością w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku w porównaniu do projektów dostarczonych w roku zakończonym 31 grudnia 2024 roku.

W roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku projektami o znaczącym wpływie na rentowność Grupy były Ursus Centralny IIe, Miasto Moje VII i Zielono Mi I.

Porównując do roku zakończonego 31 grudnia 2024 roku projektami o znacznym wpływie na rentowność Grupy były: Ursus Centralny IIc, Miasto Moje VII and Osiedle Vola.

Koszty sprzedaży i marketingu

Koszty sprzedaży i marketingu wzrosły o 0,2 mln złotych (2,9%) z 7,8 mln złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2024 roku do 8,0 mln złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku, zmiana kosztów pomiędzy latami związana jest ze wzrostem cen usług marketingu, głównie reklamy zewnętrznej, oraz uruchomieniem sprzedaży 6 nowych projektów w 2025 roku w porównaniu do uruchomienia 8 projektów w 2024 roku.

Koszty ogólnego zarządu

Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 3,3 mln złotych (10%) z 32,7 mln złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r. do 36,0 mln złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r., co wynika głównie ze wzrostu wynagrodzeń o 4,2 mln złotych oraz spadku kosztów konsultingowych o 1,1 mln złotych.

Wynik operacji finansowych netto

Koszty finansowe są naliczane i kapitalizowane w zakresie, w jakim można bezpośrednio przypisać je do realizacji projektów mieszkalnych, jako część kosztów wytworzenia zapasów. Ta część przychodów i kosztów finansowych, która nie może zostać zaalokowana w powyższy sposób, jest ujmowana w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów. Grupa w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku zanotowała wydatki z tytułu operacji finansowych netto w wysokości 6,3 mln złotych w porównaniu do kosztów netto w wysokości 6,3 mln złotych w analogicznym okresie 2024 roku, największe pozycje to:

- Największe saldo przychodów finansowych pochodzi z odsetek od lokat bankowych i wynosi 5,3 mln złotych.
- Największe saldo kosztów finansowych pochodzi z odsetek od zobowiązań finansowych i wynosi 10,5 mln złotych.

Więcej szczegółowych informacji o kosztach finansowych znajduje się w Nocie 10 Roczno Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Analiza wybranych pozycji Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej

W poniższej tabeli przedstawiono wybrane pozycje ze Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej, w których zaszły istotne zmiany.

	Na dzień 31 grudnia 2025	Na dzień 31 grudnia 2024
	w tys. złotych	
Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę	1 010 971	809 413
Nieruchomości inwestycyjne	64 268	60 976
Zobowiązania z tyt. umów z klientami	183 384	305 634
Kredyty, obligacje i pożyczki	382 723	296 969
Zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu	60 215	-

Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę

Wartość zapasów i gruntów przeznaczonych pod zabudowę na dzień 31 grudnia 2025 roku wyniosła 1 010,9 mln złotych w porównaniu do 809,4 mln złotych na dzień 31 grudnia 2024 roku. Wzrost ten wynikał z bezpośrednich kosztów budowy w wysokości 279,1 mln zł oraz zakupu gruntu w Warszawie i Wrocławiu o łącznej wartości 197,0 mln zł, co zostało częściowo skompensowane m.in. przez koszty sprzedaży w łącznej kwocie 284,0 mln zł. Zmiana salda wynikająca z przeszacowania aktywa związanego z IFRS 16 wyniosła 12,3 miliona złotych.

Nieruchomości inwestycyjne

Saldo nieruchomości inwestycyjnych na dzień 31 grudnia 2025 roku wyniosło 64,3 mln złotych w porównaniu do 60,9 mln złotych na dzień 31 grudnia 2024 roku.

W czwartym kwartale 2025 roku Grupa rozpoczęła budowę pierwszego projektu PRS, przy ul. Biograficznej w Warszawie.

Na dzień 31 grudnia 2025 r. saldo składa się z nieruchomości utrzymywanych w celu uzyskiwania długoterminowych przychodów z najmu i wzrostu wartości kapitału, a także gruntów inwestycyjnych nabytych w celu budowy nieruchomości inwestycyjnych w celu uzyskiwania długoterminowych przychodów z najmu instytucjonalnego i wzrostu wartości kapitału.

Zobowiązania z tyt. umów z klientami

Saldo otrzymanych zaliczek na dzień 31 grudnia 2025 roku wyniosło 183,4 mln złotych wobec 305,6 mln złotych na dzień 31 grudnia 2024 roku. Niniejsza pozycja bilansowa jest w dłuższym okresie ściśle uzależniona od relacji pomiędzy tempem sprzedaży a tempem dostaw. Wzrost tempa sprzedaży powoduje zwiększenie wartości tej pozycji, natomiast spadek tempa dostaw prowadzi do jej zmniejszenia.

Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek

Zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe z tytułu kredytów bankowych i pożyczek wyniosły 383,0 mln złotych na dzień 31 grudnia 2025 roku wobec 297 mln złotych na dzień 31 grudnia 2024 roku.

Wzrost zobowiązań z tytułu kredytów i obligacji wynika przede wszystkim z emisji obligacji serii Z o wartości nominalnej 130,0 mln zł, które zostały skompensowane częściową spłatą obligacji serii X w kwocie 30,1 mln zł. Wzrost ten został częściowo zrównoważony przez spadek wartości kredytów bankowych o łączną kwotę 11,7 mln PLN.

Poziom zadłużenia z tytułu kredytów obligacyjnych na dzień 31 grudnia 2025 r. wyniósł 383,0 mln zł. Saldo kredytów obligacyjnych obejmuje kwotę główną w wysokości 380,0 mln PLN oraz naliczone odsetki w wysokości 7,2 mln PLN pomniejszone o jednorazowe koszty bezpośrednio związane z emisją obligacji (4,6 mln PLN), które są amortyzowane w oparciu o metodę efektywnej stopy procentowej.

Dodatkowe informacje znajdują się w Nocie 21 Rocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Zobowiązania finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu

W dniu 13 listopada 2025 roku Ronson Development spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – Projekt 7 sp. k. zawarła umowę, na mocy której nabyła prawo użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Warszawie w dzielnicy Ursus za kwotę 140,0 mln zł (sto czterdzieści milionów złotych). Cena została zapłacona w dniu zawarcia umowy, przy czym część ceny w kwocie nominalnej 65,0 mln zł została zapłacona w drodze potrącenia z pożyczki w tej samej wysokości udzielonej spółce przez sprzedającego. Pożyczka jest oprocentowana według stałej stopy procentowej 5% w skali roku, płatnej corocznie, a jej spłata ma nastąpić w ciągu 5 lat od daty wypłaty. Pozostałe warunki pożyczki, w tym zabezpieczenia jej spłaty, nie odbiegają istotnie od standardów rynkowych.

Grupa ujęła pożyczkę jako zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem stopy dyskontowania przepływów pieniężnych w wysokości 7% w skali roku. Na tej podstawie Grupa ujęła w księgach zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu w momencie jego początkowego ujęcia w kwocie 60,2 mln zł.

Analiza sprawozdania z przepływów pieniężnych

Grupa finansuje swoją bieżącą działalność głównie środkami wygenerowanymi ze sprzedaży, jak również wpływami z kredytów i pożyczek oraz obligacji.

Poniższa tabela określa przepływy środków pieniężnych w ujęciu skonsolidowanym:

	Za okres zakończony 31 grudnia	
	2025	2024
	(w tysiącach złotych)	
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(187 465)	107 714
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(2 948)	(1 165)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	82 462	(21 231)

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej

Ujemne przepływy pieniężne netto Spółki z działalności operacyjnej za okres roku zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku wyniosły 187,5 mln złotych w porównaniu do dodatnich przepływów pieniężnych netto z tej działalności w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2024 roku w wysokości 107,7 mln złotych.

Spadek w wysokości o 296 mln złotych jest w głównej mierze efektem:

- Spadku wielkości zaliczek otrzymanych od klientów o 151,0 mln zł których łączna kwota wyniosła 308,3 mln zł w okresie zakończonym 31 grudnia 2025 roku, w porównaniu do 459,3 mln zł w okresie zakończonym 31 grudnia 2024 r.;
- Wzrostu wydatków na zakup ziemi o 86,1 mln złotych;
- Wzrost płatności z tytułu podatku VAT o 28,3 mln zł w okresie zakończonym 31 grudnia 2025 r.;
- Wzrost o 22,8 mln zł rozliczeń z kontrahentami z tytułu inwestycji, które wyniosły 261,1 mln zł w okresie zakończonym 31 grudnia 2025 r. w porównaniu z 238,3 mln zł w okresie zakończonym 31 grudnia 2024 r.;
- Zwiększenie o 21,9 mln zł środków otrzymanych na rachunkach powierniczych;
- Zwiększenie o 6,0 mln zł spłaty odsetek od obligacji i pożyczek, które wyniosły łącznie 27,7 mln zł w okresie zakończonym 31 grudnia 2025 r. w porównaniu z 21,7 mln PLN w okresie zakończonym 31 grudnia 2024 r.;
- Wzrost wypłat wynagrodzeń dla pracowników i dostawców usług, w tym ZUS i PIT o 2,3 mln zł;

Wyżej wymieniony negatywny wpływ na przepływy pieniężne z działalności operacyjnej został częściowo zniwelowany przez:

- Spadku o 9,7 mln zł zapłaconego podatku dochodowego z 29,9 mln zł w okresie zakończonym 31 grudnia 2024 r. do 20,2 mln zł zapłaconego w okresie zakończonym 31 grudnia 2025 r.;
- Braku zapłaconych zaliczek na grunty w 2025 roku w porównaniu do 8,9 mln zł zapłaconych w roku poprzednim;
- Wzrost otrzymanych zwrotów podatku VAT o 4,7 mln PLN, kwota zwrócona w okresie sprawozdawczym wyniosła 11,2 mln PLN w porównaniu z 6,5 mln PLN w 2024 roku.

Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 2,9 mln złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku w porównaniu do ujemnych przepływów z tej działalności w 2024 roku w wysokości 1,2 mln złotych. Zmiana ta wynika przede wszystkim z ponoszenia większych wydatków na nieruchomości inwestycyjnych w 2025 roku.

Przepływy pieniężne z działalności finansowej

Dodatnie przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 82,5 mln złotych w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku w porównaniu do ujemnych przepływów netto z tej działalności finansowej w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2024 roku w wysokości 21,2 mln złotych.

Zmiana o 103,7 wynika przede wszystkim z:

- Zmniejszenia środków pieniężnych w wysokości 139,9 mln zł związanego ze spłatą obligacji serii V oraz spłatą obligacji serii W, w okresie zakończonym 31 grudnia 2024 r w porównaniu do braku spłaty obligacji serii V w roku 2025 r.;
- Zmniejszenie środków pieniężnych w wysokości 27,3 mln PLN w związku ze spłatą zobowiązania wobec akcjonariuszy w wysokości 27,2 mln zł w okresie zakończonym 31 grudnia 2024 r. w porównaniu do braku spłaty w roku bieżącym;
- Spadku wypływu środków pieniężnych w wysokości 48,7 mln PLN związanego z wypłatą dywidendy w okresie 31 grudnia 2024 r. w porównaniu do braku dywidendy w okresie zakończonym 31 grudnia 2025 r.

Powyższy pozytywny wpływ na przepływy pieniężne z działalności finansowej został częściowo skompensowany przez:

- Spadek wpływów pieniężnych z emisji obligacji w kwocie 97,8 mln zł związany z emisją obligacji serii Z w kwocie 97.8 mln zł w okresie sprawozdawczym, w porównaniu do emisji obligacji serii P2023A oraz serii Y 195.6 mln zł w analogicznym okresie roku 2024;
- Spadek wpływów pieniężnych netto w wysokości 14,5 mln PLN z tytułu kredytów bankowych w okresie zakończonym 31 grudnia 2025 r.

Dodatkowe informacje o Spółce

Spółka jest głównie spółką holdingową oraz świadczy usługi zarządzania w zakresie rozwoju projektów mieszkaniowych dla swoich jednostek zależnych. Głównymi źródłami przychodów Spółki są: (i) odsetki z tytułu pożyczek udzielonych jednostkom zależnym na rozwój projektów, (ii) opłaty za zarządzanie otrzymane od jednostek zależnych za świadczone usługi zarządzania oraz (iii) dywidendy otrzymane od jednostek zależnych. Wszystkie powyższe przychody zostały wyeliminowane na poziomie konsolidacji. Poniżej przedstawiono istotne dane na temat działalności Spółki, które nie zostały zaprezentowane w pozostałych sekcjach Sprawozdania Zarządu.

PLN/EUR	Kursy wymiany PLN/EUR			
	Kurs średni	Kurs minimalny	Kurs maksymalny	Kurs na koniec okresu
2025 (12 miesięcy)	4,24	4,13	4,30	4,23
2024 (12 miesięcy)	4,31	4,25	4,40	4,27

Źródło: Narodowy Bank Polski ("NBP")

Wybrane dane finansowe

Wybrane dane finansowe	EUR		PLN	
	(w tysiącach, oprócz danych na jedną akcję)			
	Za rok zakończony dnia 31 grudnia			
	2025	2024	2025	2024
Przychody z tytułu usług doradczych	5 384	2 735	22 829	11 780
Przychody finansowe (głównie z tytułu pożyczek udzielonych jednostkom zależnym)	4 957	4 962	21 018	21 369
Koszty finansowe (głównie z tytułu odsetek od obligacji)	(6 850)	(6 866)	(29 044)	(29 570)
Zysk po uwzględnieniu wyniku jednostek zależnych	17 987	15 698	76 266	67 602
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(1 395)	3 621	(5 913)	15 593
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(22 899)	7 995	(97 096)	34 430
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	20 269	(1 987)	85 946	(8 556)
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(4 024)	9 629	(17 064)	41 467

Wybrane dane finansowe

Wybrane dane finansowe	EUR		PLN	
	(w tysiącach)			
	Na dzień 31 grudnia			
	2025	2024	2025	2024
Inwestycje w jednostkach zależnych	139 728	137 153	590 590	586 054
Pożyczki udzielone jednostkom zależnym	87 314	46 942	369 052	200 582
Aktywa razem	240 637	199 342	1 017 102	851 787
Zobowiązania długoterminowe	81 729	64 745	345 443	276 655
Zobowiązania krótkoterminowe	9 942	5 239	42 023	22 387
Kapitał własny	148 966	129 357	629 636	552 745

Perspektywy dla roku 2026–2027

A. Projekty zakończone

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące całkowitej liczby lokali w ramach zakończonych projektów/etapów, w ramach których Spółka prowadzić będzie proces sprzedaży i przekazania kluczy w 2026 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba przekazanych lokali ⁽¹⁾			Liczba lokali przewidzianych do przekazania ⁽¹⁾			Łączna liczba lokali
		Do 31 grudnia 2024	W roku zakończonym 31 grudnia 2025	Lokale przekazane klientom	Sprzedane do dnia 31 grudnia 2025	Na sprzedaż na dzień 31 grudnia 2025	Lokale do przekazania klientom	
Ursus Centralny IIe	Warszawa	18	270	288	2	1	3	291
Miasto Moje VII	Warszawa	129	125	254	1	–	1	255
Nowa Północ Ib	Szczecin	–	65	65	7	17	24	89
Zielono Mi I	Warszawa	–	57	57	24	11	35	92
Viva Jagodno III	Wrocław	–	41	41	10	7	17	58
Nowe Warzymice V.2	Szczecin	–	14	14	10	3	13	27
Między Drzewami I	Poznań	102	13	115	–	–	–	115
Nowe Warzymice V.1	Szczecin	–	11	11	–	1	1	12
Nowa Północ Ia	Szczecin	98	10	108	–	2	2	110
Nova Królikarnia 4b1	Warszawa	–	4	4	4	3	7	11
Eko Falenty I	Warszawa	33	3	36	–	6	6	42
Viva Jagodno IIb	Wrocław	148	3	151	1	–	1	152
Viva Jagodno IIa	Wrocław	74	1	75	1	–	1	76
Sakura (Idea)	Warszawa	25	1	26	–	–	–	26
Galileo	Poznań	255	1	256	–	–	–	256
Nowe Warzymice I	Szczecin	53	1	54	–	–	–	54
Osiedle Vola	Warszawa	83	–	83	–	1	1	84
Miasto Moje VI	Warszawa	224	–	224	–	3	3	227
Nowe Warzymice IV	Szczecin	75	–	75	–	–	–	75
Ursus Centralny IIb	Warszawa	206	–	206	–	–	–	206
Młody Grunwald I	Poznań	148	–	148	–	–	–	148
Miasto Moje V	Warszawa	170	–	170	–	–	–	170
Młody Grunwald III	Poznań	107	–	107	–	1	1	108
Verdis I–IV	Warszawa	440	–	440	1	–	1	441
Verdis (Idea)	Warszawa	10	–	10	1	–	1	11
Razem		2 398	620	3 018	62	56	118	3 136

(1) Dla potrzeb przedstawienia informacji dotyczących poszczególnych projektów określenie „sprzedaż” („sprzedany”) dotyczy podpisania przez odbiorcę przedwstępnej umowy sprzedaży lokalu, podczas gdy określenie „przekazanie” („przekazany”) dotyczy przeniesienia na nabywcę istotnych ryzyk i korzyści wynikających z posiadania lokalu.

Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały opisane w części “Wybrane zdarzenia w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku – sekcja A. Wynik w podziale na projekty”.

Sprawozdanie Zarządu

Perspektywy dla roku 2026–2027

B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub w sprzedaży

Poniższa tabela zawiera informacje na temat projektów, których ukończenie zaplanowane jest w latach 2026–2027. Spółka uzyskała dla wszystkich inwestycji pozwolenia na budowę i rozpoczęła prace budowlane i/lub proces sprzedaży.

Nazwa projektu	Lokalizacja	Data rozpoczęcia budowy	Lokale sprzedane na dzień 31 grudnia 2025	Lokale na sprzedaż na dzień 31 grudnia 2025	Łączna liczba lokali	Łączna powierzchnia (m ²)	Planowany rok zakończenia budowy
Miasto Moje VIII	Warszawa, Białotłęka, Marywilska	Q3 2024	108	44	152	7 734	Q2 2026
Między Drzewami II.1	Poznań, Babimojska	Q2 2024	65	13	78	3 822	Q3 2026
Zielono Mi II	Warszawa, Mokotów, Ananasowa	Q2 2025	38	35	73	5 115	Q4 2026
Ursus Centralny II.d	Warszawa, Ursus, Habicha	Q3 2024	195	166	361	19 432	Q4 2026
Startowe	Wrocław, Zatorska	Q2 2025	38	160	198	11 834	Q4 2026
Nowa Północ II.a	Szczecin, Bogusława Świątkiewicza	Q3 2025	14	69	83	3 424	Q4 2026
Nowe Warzymice VII.1	Szczecin, Do Rajkowa	Q3 2025	2	26	28	2 466	Q4 2026
Nova Królikarnia 4a	Warszawa, Mokotów, Jaśminowa	Q4 2025	–	5	5	1 325	Q1 2027
Między Drzewami II.2	Poznań, Babimojska	Q3 2025	46	156	202	10 307	Q3 2027
Razem			506	674	1 180	65 459	

Poniższa tabela zawiera informacje na temat projektów PRS, których ukończenie zaplanowane jest w roku 2027:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Data rozpoczęcia budowy	Lokale sprzedane na dzień 31 grudnia 2025	Lokale na sprzedaż na dzień 31 grudnia 2025	Łączna liczba lokali	Łączna powierzchnia (m ²)	Planowany rok zakończenia budowy
Biograficzna	Warszawa, Biograficzna	Q4 2025	–	240	240	4 660	Q3 2027
Razem				240	240	4 660	

C. Projekty, których rozpoczęcie prac budowlanych planowane jest na 2026 roku

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Łączna powierzchnia lokali (m ²)
Marynin I	Warszawa	144	7 164
Epopei I	Warszawa	139	6 854
Stojowskiego I	Warszawa	137	6 661
Zielono Mi III	Warszawa	131	7 836
Drobnera	Wrocław	110	6 286
Nowa Północ II.b	Szczecin	65	3 319
Brzeska	Warszawa	60	3 400
Vivaldi I.I	Szczecin	57	3 004
Nowe Warzymice VII.2	Szczecin	20	1 568
Nova Królikarnia 3d	Warszawa	15	2 025
Razem		878	48 117

Grupa zastrzega sobie prawo do rozpoczęcia lub wstrzymania realizacji projektów w zależności od sytuacji rynkowej.

Perspektywy na lata 2026–2027

Sprawozdanie Zarządu

D. Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami, która nie została ujęta w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów

Bieżący wolumen i wartość podpisanych z klientami przedwstępnych umów sprzedaży nie wpływają na Skonsolidowane Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów natychmiast, lecz dopiero po ostatecznym rozliczeniu (tj. po podpisaniu protokołu odbioru technicznego i przekazaniu klucza klientowi oraz uzyskaniu pełnej zapłaty za zakupiony lokal) umów z klientami. Poniższa tabela przedstawia wartość przedwstępnych umów sprzedaży (bez VAT) zawartych z klientami Grupy w szczególności dla lokali, które nie zostały ujęte w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali sprzedanych/ nie przekazanych klientom	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami	Zakończony / przewidywany rok zakończenia projektu
Zielono Mi I	Warszawa	24	22 074	Zakończony
Nova Królikarnia 4b1	Warszawa	4	20 303	Zakończony
Nowe Warzymice V.2	Szczecin	10	8 044	Zakończony
Viva Jagodno III	Wrocław	10	6 617	Zakończony
Nowa Północ Ib	Szczecin	7	2 666	Zakończony
Ursus Centralny IIe	Warszawa	2	1 789	Zakończony
Viva Jagodno IIa	Wrocław	1	950	Zakończony
Viva Jagodno IIb	Wrocław	1	657	Zakończony
Miasto Moje VII	Warszawa	1	555	Zakończony
Pozostałe (stare) projekty		2	747	Zakończony
Podsuma –projekty zakończone⁽¹⁾		62	64 403	
Ursus Centralny IIId	Warszawa	195	149 075	Q4 2026
Miasto Moje VIII	Warszawa	108	73 559	Q2 2026
Zielono Mi II	Warszawa	38	40 334	Q4 2026
Między Drzewami II.1	Poznań	65	37 473	Q3 2026
Między Drzewami II.2	Poznań	46	30 806	Q3 2027
Startowe	Wrocław	38	15 242	Q4 2026
Nowa Północ IIa	Szczecin	14	6 466	Q4 2026
Nowe Warzymice VII.1	Szczecin	2	1 631	Q4 2026
Podsuma – projekty w trakcie budowy⁽²⁾		506	354 585	
Razem		568	418 989	

(1) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały opisane w części "Wybrane zdarzenia w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku – sekcja „A. Wynik w podziale na projekty”

(2) Informacje dotyczące bieżących projektów zostały zawarte w części "B".

Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

Działalność Grupy jest narażona na różnego rodzaju ryzyka: ryzyko globalne, ryzyko rynkowe i ryzyko finansowe (ryzyko walutowe, ryzyko płynności, ryzyko wyceny wartości godziwej, ryzyko stopy procentowej). Ogólny program zarządzania ryzykiem Grupy koncentruje się na nieprzewidywalności rynków finansowych i ma za zadanie zminimalizowanie potencjalnie niekorzystnego wpływu na wyniki finansowe Grupy. Zarząd weryfikuje i tworzy zasady zarządzania ryzykiem, które zostały przedstawione poniżej. Grupa monitoruje również ryzyko cen rynkowych wynikające ze wszystkich instrumentów finansowych.

Grupa nie wykorzystuje pochodnych instrumentów finansowych do zabezpieczania ryzyka walutowego lub ryzyka stopy procentowej wynikającego z działalności Grupy i jej źródeł finansowania. Do głównych instrumentów finansowych, z których korzysta Grupa, należą środki pieniężne, inne krótkoterminowe aktywa finansowe, pożyczki udzielone spółkom realizującym wspólne przedsięwzięcia i spółkom zależnym Grupy, kredyty bankowe, obligacje, instrumenty finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu, należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług. Głównym celem tych instrumentów finansowych jest zarządzanie płynnością Grupy i pozyskiwanie finansowania dla jej działalności.

Pod względem ryzyk specyficznych dla sektora, w którym Grupa prowadzi działalność, Grupa jest narażona na potencjalny wzrost kosztów budowy, potencjalny wzrost stóp procentowych, wyzwanie związane z zabezpieczeniem gruntów po rozsądnych cenach, co może prowadzić do znacznego negatywnego wpływu na marże projektów, wydłużenie procedur administracyjnych, a także rosnącą konkurencję na rynku są uważane za najbardziej istotne czynniki niepewności w roku kończącym się 31 grudnia 2025 roku.

Ryzyko globalne – Wpływ na polską gospodarkę i na branżę nieruchomości

Wstępne szacunki Głównego Urzędu Statystycznego (GUS) wskazują, że wzrost PKB Polski w 2025 roku powinien oscylować wokół 3,6%, w porównaniu z 2,9% w 2024 roku. Konsumpcja gospodarstw domowych wzrosła o 3,7% (3,1% w 2024 roku), a konsumpcja publiczna o 5% (7,0% w 2024 roku), natomiast inwestycje trwałe wzrosły o 8,9% (1,3% w 2024 roku). Oczekuje się, że deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrośnie do 5,5–6% PKB w 2025 roku, co będzie wynikało ze wzrostu wydatków na obronność i zdrowie. Stopa bezrobocia ma nieznacznie wzrosnąć do 5,7% w 2025 roku, a w 2026 roku ma spaść.

W czwartym kwartale 2025 roku sprzedaż mieszkań wzrosła w większości dużych polskich aglomeracji w porównaniu z poprzednim kwartałem. Jedynie na rynku trójmiejskim odnotowano spadek, choć wyniki za IV kwartał pozostały w historycznie akceptowalnym zakresie. Na sześciu największych rynkach deweloperzy sprzedali około 11 300 mieszkań, co stanowi wzrost o 4% w ujęciu kwartalnym.

Równolegle przyspieszyła aktywność po stronie podaży. Deweloperzy, reagując na silniejszy popyt w drugiej połowie roku, rozszerzyli swoje plany inwestycyjne i wprowadzili na rynek około 13 500 mieszkań, co stanowi wzrost o 43% w porównaniu z III kwartałem 2025 roku. Ekspansja ta była obserwowana we wszystkich sześciu aglomeracjach.

Poprawa dynamiki sprzedaży wynikała przede wszystkim z łagodzenia polityki pieniężnej. Cykl obniżek stóp procentowych, rozpoczęty w maju 2025 roku, spowodował obniżenie podstawowej stopy procentowej NBP o łącznie 125 punktów bazowych do końca roku. Zmiana ta znacznie poprawiła dostępność kredytów hipotecznych i zachęciła zarówno nabywców zależnych od kredytów, jak i nabywców płacących gotówką do ponownego wejścia na rynek. Szczególnie nabywcy płacący gotówką wydawali się zmotywowani oczekiwaniami, że dalsze obniżki stóp procentowych zaostrzą konkurencję o najbardziej atrakcyjne lokale i ograniczą dostępność promocyjnych cen.

Prognozy rynkowe na 2026 rok wskazują na dodatkowe obniżki stóp procentowych o 50–75 punktów bazowych, co dodatkowo wsparłoby popyt. Koszty budowy pozostawały zasadniczo stabilne przez cały 2025 rok, umożliwiając deweloperom uruchamianie nowych projektów po cenach porównywalnych z poprzednimi kwartałami, przy zachowaniu rentownych marż. Jednak zmiany regulacyjne, których wdrożenie planowane jest na 2026 rok, mogą zacząć wywierać presję na wzrost kosztów budowy.

Z punktu widzenia nabywców płacących gotówką obecne połączenie podwyższonego poziomu zapasów i wysokiej negocjowalności cen stanowi strategiczną okazję do zakupów przed potencjalnym wzrostem popytu ze strony gospodarstw domowych finansujących zakup nieruchomości kredytami hipotecznymi.

W czwartym kwartale 2025 roku nowa podaż przewyższyła sprzedaż, odwracając tendencję spadkową zapasów obserwowaną w poprzednich kwartałach. Do końca grudnia sześć największych rynków oferowało około 63 500 lokali, czyli o 5,4% więcej niż w trzecim kwartale. Stanowi to najwyższy poziom dostępnych zasobów, jaki kiedykolwiek odnotowano na tych rynkach.

Średnie ceny transakcyjne w sześciu miastach spadły o 12,51% w ujęciu kwartalnym. Najbardziej znaczące spadki odnotowano we Wrocławiu i Trójmieście (–4,47% kw./kw.) oraz w Poznaniu, Krakowie i Łodzi (–2,7% kw./kw.). Ceny w Warszawie i Szczecinie pozostały zasadniczo bez zmian. Liczba ukończonych, ale niesprzedanych mieszkań gwałtownie wzrosła, o 5,4% w porównaniu z poprzednim kwartałem, co wskazuje na znaczne nagromadzenie gotowych do zamieszkania zasobów.

Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

Ryzyko globalne – Wpływ na polską gospodarkę i na branżę nieruchomości

W okresie od stycznia do grudnia 2025 roku liczba wydanych pozwoleń na budowę spadła o 17% w porównaniu z tym samym okresem w 2024 roku, co sugeruje potencjalne spowolnienie wzrostu podaży w przyszłości.

Presja konkurencyjna wśród deweloperów pozostawała wysoka, co utrzymywało znaczną elastyczność w negocjacjach cenowych. Rabaty i oferty promocyjne były powszechne w przypadku aktywnych projektów. Rynek nadal był zdominowany przez nabywców kupujących na własny użytek, podczas gdy aktywność inwestorów pozostawała strukturalnie ograniczona. Gospodarstwa domowe dysponujące kapitałem coraz częściej preferowały alternatywne instrumenty inwestycyjne, a tendencję tę wzmacniała perspektywa nowych ograniczeń lub opodatkowania wpływających na dochody z wynajmu.

Grupa obserwuje sytuację i wprowadziła odpowiednią ofertę.

Ryzyko rynkowe – Ryzyko inflacji

Według Głównego Urzędu Statystycznego (GUS) roczna inflacja w Polsce nadal spadała w 2025 roku, przy czym wyraźne spowolnienie nastąpiło między trzecim a czwartym kwartałem. W ujęciu rok do roku wskaźnik CPI wyniósł 2,9% we wrześniu 2025 r., czyli w ostatnim miesiącu III kwartału, a do grudnia 2025 roku, czyli końca IV kwartału, spadł do 2,4% w porównaniu z inflacją na poziomie 4,7% na koniec 2024 roku. Oznacza to wyraźne złagodzenie presji inflacyjnej w ciągu kwartału, co jest zgodne z ogólną tendencją deflacyjną obserwowaną w ciągu całego roku. Spowolnienie było spowodowane przede wszystkim słabszą dynamiką cen żywności i napojów bezalkoholowych, a także głębszym spadkiem cen w kategoriach transportu i odzieży, podczas gdy wzrost cen w kilku komponentach usług pozostał stabilny lub nieznacznie przyspieszył. Ogólnie rzecz biorąc, zmiany w III i IV kwartale wskazują na dalszą normalizację wzrostu cen konsumpcyjnych w kierunku dolnej granicy przedziału inflacji obserwowanego w ostatnich latach.

Pozostaje to najniższym poziomem od czerwca 2024 roku. Spadek stopy inflacji był związany głównie z wolniejszym wzrostem cen żywności i napojów bezalkoholowych (2,4% w porównaniu z 2,7% w listopadzie), edukacji (6,1% w porównaniu z 6,1%), restauracji i hoteli (5,2% w porównaniu z 5,5%) oraz komunikacji (3,6% w porównaniu z 3,8%). Natomiast ceny wzrosły szybciej w przypadku napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych (7,9% w porównaniu z 7,1%), rekreacji i kultury (1,9% w porównaniu z 1,7%) oraz różnych towarów i usług (1,3% w porównaniu z 1%), podczas gdy wzrost cen utrzymał się na stałym poziomie w przypadku zdrowia (4,7%) oraz mieszkalnictwa i usług komunalnych (4,1%).

Jednocześnie spadki cen zmniejszyły się w przypadku transportu (-3,2% w porównaniu z -3,3%), wyposażenia i sprzętu gospodarstwa domowego oraz bieżącej konserwacji gospodarstwa domowego (-1,4% w porównaniu z -1,8%) oraz odzieży i obuwi (-2,2% w porównaniu z -2,1%).

Pomimo utrzymującego się spadku inflacji i stopniowego obniżania stóp procentowych na rynku międzybankowym w całym 2025 roku, Grupa pozostaje narażona na znaczne ryzyko makroekonomiczne. Chociaż luzowanie polityki pieniężnej zaczęło łagodzić presję finansową, stopy procentowe i poziom inflacji pozostają na wysokim poziomie, co ma wpływ na otoczenie operacyjne Grupy. Do głównych zagrożeń należą potencjalne ograniczenia dostępności kredytów hipotecznych ze względu na nadal wysokie średnie oprocentowanie kredytów, utrzymująca się presja na koszty budowy spowodowana czynnikami energetycznymi, pracowniczymi i łańcuchem dostaw oraz możliwość opóźnień w uruchamianiu nowych projektów w przypadku osłabienia dynamiki sprzedaży.

Wysoki poziom stóp procentowych miał negatywny wpływ na Państwa Grupę w postaci wysokich kosztów odsetkowych od zadłużenia – łączne koszty finansowe za okres zakończony 31 grudnia 2025 roku wyniosły 27,4 milionów złotych (w tym koszty skapitalizowane), w porównaniu do 25,8 milionów złotych w okresie porównawczym zakończonym 30 września 2024 roku. Wskaźnik referencyjny (WIBOR) na dzień 31 grudnia 2025 roku wynosił 3,87% (WIBOR 6M), w porównaniu do 5,80% w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Zarząd nadal monitoruje sytuację i w razie potrzeby podejmuje dalsze działania w celu maksymalnego ograniczenia wpływu inflacji i stóp procentowych na działalność i strategię Grupy. Znaczenie powyższego czynnika ryzyka i prawdopodobieństwo jego wystąpienia ocenia się jako wysokie. Miał on istotny, negatywny wpływ na działalność gospodarczą i sytuację finansową Grupy i może mieć taki negatywny wpływ w przyszłości.

Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

Ryzyko rynkowe – Ryzyko kosztów budowy oraz niewykonania zobowiązania przez Generalnego Wykonawcę

Działalność Grupy naraża ją na szereg ryzyk związanych z kosztami budowy, takich jak ryzyko wzrostu kosztów budowy, wzrostu kosztów materiałów, niedoboru wykwalifikowanej siły roboczej, wzrostu kosztów pracy i opóźnień w uzyskaniu niezbędnych pozwoleń na rozpoczęcie budowy.

Koszty pracy w budownictwie w Polsce utrzymywały się na wysokim poziomie przez cały 2025 rok, co wynikało z utrzymującego się niedoboru wykwalifikowanych pracowników i ciągłej presji płacowej w całym sektorze. Według danych Eurostatu koszty pracy w budownictwie wzrosły o 6,6% rok do roku w III kwartale 2025 roku, odzwierciedlając utrzymującą się trudną sytuację na rynku pracy. Wstępne dane za IV kwartał 2025 roku wskazują, że wzrost kosztów pracy pozostawał na wysokim poziomie, a dynamika płac ustabilizowała się na wysokim poziomie, zamiast ulec złagodzeniu, ponieważ pracodawcy nadal borykali się z konkurencją o wykwalifikowany personel. W rezultacie firmy budowlane przez wszystkie cztery kwartały 2025 roku ponosiły stale wyższe koszty pracy, co przyczyniło się do wzrostu kosztów realizacji projektów i wywarło presję na marże deweloperskie. Rosnące koszty wynikają nie tylko z warunków gospodarczych i inflacji, ale przede wszystkim ze zmian legislacyjnych.

Znaczący wzrost wynikał z dwukrotnej podwyżki płacy minimalnej, która w lipcu 2024 r. osiągnęła poziom 4 300 zł brutto, a od stycznia 2025 roku 4 666 zł brutto, oraz podwyżek w wielu branżach spowodowanych inflacją. Każda podwyżka płac automatycznie zwiększa składki ZUS i inne wydatki pracodawcy. Dodanie kosztów wdrożenia, szkoleń i świadczeń pozapłacowych drastycznie zwiększa ogólne koszty wynagrodzenia pracowników.

Grupa nie prowadzi działalności budowlanej, jednak dla każdego projektu zawierana jest umowa z zewnętrznym generalnym wykonawcą. Generalny wykonawca jest odpowiedzialny za prace budowlane i ukończenie projektu, w tym uzyskanie wszelkich pozwoleń niezbędnych do bezpiecznego użytkowania lokali mieszkalnych.

Ryzyko związane z nienależytym wykonaniem umowy przez generalnego wykonawcę może spowodować opóźnienia w realizacji projektu lub mieć istotny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Spółki i Grupy. Grupa upatruje potencjalnych źródeł nienależytego wykonania zobowiązań przez generalnego wykonawcę w braku dostępu do wykwalifikowanej siły roboczej, wzroście wynagrodzeń, kosztów materiałów budowlanych oraz wzroście cen energii.

Niewłaściwe wykonanie umowy może skutkować roszczeniami wobec generalnego wykonawcy, a generalny wykonawca może nie być w stanie zaspokoić roszczeń Spółki i Grupy. Ważnym kryterium wyboru generalnego wykonawcy jest jego doświadczenie, profesjonalizm i sytuacja finansowa (w tym możliwość przedłożenia gwarancji bankowej i/lub ubezpieczeniowej), a także jakość polisy ubezpieczeniowej obejmującej wszystkie ryzyka związane z procesem budowlanym. Grupa dokładnie analizuje każdą umowę ramową z podmiotami, z którymi rozważa współpracę.

Istotność powyższego czynnika ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego wystąpienia oceniane jest przez Grupę jako średnie, ponieważ jego wystąpienie może mieć negatywny wpływ w przyszłości.

Ryzyko rynkowe – Ryzyko związane z finansowaniem działalności Grupy

Działalność deweloperska, w której działa Spółka i Grupa, wymaga znacznych nakładów początkowych na zakup gruntów oraz pokrycie kosztów budowy, infrastruktury i projektowania.

W związku z tym Grupa, w celu kontynuowania i rozwijania swojej działalności, potrzebuje znacznych kwot środków pieniężnych z zewnętrznego finansowania bankowego i emisji obligacji. Zdolność Grupy do pozyskania takiego finansowania zależy od wielu czynników, w szczególności od warunków rynkowych, które pozostają poza kontrolą Grupy. W przypadku trudności z pozyskaniem wymaganego finansowania istnieje ryzyko, że skala rozwoju Grupy oraz tempo realizacji jej celów strategicznych mogą różnić się od pierwotnie planowanych. W takiej sytuacji, jak opisana powyżej, nie ma pewności czy Grupa będzie w stanie pozyskać wymagane finansowanie, ani czy środki finansowe zostaną pozyskane na warunkach korzystnych dla Grupy. W celu zminimalizowania ryzyka niewystarczających środków finansowych, Grupa stale bada inne możliwości pozyskania środków finansowych, które zapewnią niezbędne wymagane finansowanie i korzystne warunki.

Istotność powyższego czynnika ryzyka Spółka określa jako średnie, gdyż w przypadku jego wystąpienia skala negatywnego wpływu na działalność i sytuację finansową Spółki mogłaby być znacząca. Spółka szacuje prawdopodobieństwo wystąpienia tego ryzyka jako średnie.

Ryzyko rynkowe – Ryzyko związane z rozwojem działalności segmentu PRS w strukturach Grupy

Pod koniec 2021 roku Grupa podjęła decyzję o rozpoczęciu działalności w sektorze prywatnego najmu (PRS). Segment ten został zidentyfikowany jako obiecujący i komplementarny dla działalności mieszkaniowej Grupy. Pomimo wieloletniego doświadczenia biznesowego na rynku mieszkaniowym, rozpoczęcie działalności w nowym segmencie wiąże się z szeregiem ryzyk finansowych, prawnych i wizerunkowych. Ryzyka te to m.in. wzrost zaangażowania kapitałowego, wzrost poziomu zadłużenia, zmniejszenie elastyczności w reagowaniu na sygnały rynkowe, obniżenie konkurencyjności, ryzyko słabszych wyników w stosunku do prognoz, ryzyko negatywnego PR. Pomimo wcześniej przeprowadzonych dokładnych analiz potwierdzających opłacalność inwestycji, wyniki takich projektów mogą różnić się od pierwotnych założeń i negatywnie wpłynąć na działalność i sytuację finansową Grupy.

Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

Ryzyko rynkowe – Ryzyko związane z rozwojem działalności segmentu PRS w strukturach Grupy

Na dzień 31 grudnia 2025 roku wartość bilansowa nieruchomości inwestycyjnych wynosiła 64,3 milionów złotych, a gruntów przeznaczonych pod zabudowę w segmencie PRS 55,3 milionów złotych, co stanowiło około 3,9% aktywów Grupy. W czwartym kwartale 2025 roku Grupa rozpoczęła budowę swojego pierwszego projektu PRS.

Ponieważ działalność segmentu PRS jest komplementarna w stosunku do podstawowej działalności Grupy, ryzyko braku sukcesu w tym segmencie nie będzie miało istotnego wpływu na sytuację finansową Grupy. W przypadku braku sukcesu w obszarze wynajmu, ukończone lokale w większości będą mogły zostać sprzedane przez Grupę na rynku jako zwykłe mieszkania lub cały projekt PRS zostanie sprzedany zewnętrznemu inwestorowi.

Ryzyko rynkowe – Ryzyko legislacyjne i administracyjne

Charakter projektów deweloperskich wymaga uzyskania przez Spółkę i Grupę szeregu pozwoleń, zatwierdzeń i uzgodnień na każdym etapie procesu deweloperskiego. Pomimo dotrzymania najwyższej staranności przy realizacji harmonogramów projektów, zawsze istnieje ryzyko opóźnienia w ich uzyskaniu.

Ponadto polskie środowisko prawne charakteryzuje się częstymi zmianami, niespójnością i brakiem jednolitej interpretacji przepisów prawnych i podatkowych podlegających częstym nowelizacjom, co przyczynia się do powstawania czynników ryzyka związanych z środowiskiem prawnym, w którym Spółka i Grupa prowadzą działalność.

Działalność operacyjna Grupy nie może być prowadzona w oderwaniu od otoczenia prawnego, na które składają się zarówno obowiązujące przepisy prawa, jak również praktyka jego stosowania. Jako że przepisy prawa oraz jego wykładnia i praktyka stosowania podlegają zmianom, nie zawsze korzystnym dla działalności Grupy, zmiany te Grupa musi brać pod uwagę przy prowadzeniu działalności operacyjnej, zwłaszcza planując przyszłe projekty.

Nowelizacja ustawy o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym, która weszła w życie 30 września 2023 r. (wiele jej rozwiązań będzie faktycznie obowiązywało od 1 stycznia 2026 r. lub od uchwalenia planu ogólnego przez gminę) wprowadziła istotne zmiany, które powinny być brane pod uwagę w 2025 roku.

Wśród najważniejszych zmian wprowadzonych w ww. ustawie należy bowiem wskazać:

- rezygnację ze studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego na rzecz planu ogólnego, który obejmie obszar całej gminy i będzie aktem prawa miejscowego;
- ustanowienie nowych zasad wydawania decyzji o warunkach zabudowy – po dniu 31 grudnia 2025 roku decyzje o warunkach zabudowy będą mogły być wydawane wyłącznie w obszarach wyznaczonych w nowym planie ogólnym gminy na tzw. obszarach uzupełnienia zabudowy (OUZ). Gmina może je wyznaczyć w planie ogólnym, jednak nie jest do tego zobowiązana. Oznacza to, że w niektórych gminach, które nie zdecydują się na określenie OUZ, wydawanie warunków zabudowy nie będzie możliwe. Ponadto decyzje o warunkach zabudowy wydane po dniu 1 stycznia 2026 roku będą ważne przez 5 lat, a nie jak dotychczas bezterminowo;

Ponadto z dniem 1 lipca 2024 r. zakończył się okres przejściowy obowiązującej ustawy z dnia 20 maja 2021 r. o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego oraz o funduszu gwarancyjnym deweloperów (tzw. ustawa deweloperska), a od dnia 1 lipca 2024 r. sprzedaż mieszkań we wszystkich realizowanych projektach deweloperskich odbywa się już zgodnie z nową ustawą deweloperską. Ponadto od 22 sierpnia 2025 r. obowiązek wnoszenia składek na Fundusz Gwarancyjny Deweloperów będzie miał również zastosowanie do inwestycji rozpoczętych przed 1 lipca 2022 r., tj. tych, dla których okres przejściowy opisany powyżej zakończył się 1 lipca 2024 r.

Ponadto w dniu 1 sierpnia 2024 r. weszło w życie rozporządzenie Ministra Rozwoju i Technologii z dnia 27 października 2023 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie warunków technicznych, jakim powinny odpowiadać budynki i ich usytuowanie. Nowelizacja warunków technicznych dotyczy w szczególności wymagań dla budynków mieszkalnych wielorodzinnych, z których najważniejsze obejmują:

- zmianę odległości między budynkami (co do zasady minimalna odległość budynku mieszkalnego wielorodzinnego o więcej niż 4 kondygnacjach nadziemnych, zwróconego ścianą z oknami lub drzwiami w stronę granicy działki ma wynosić co najmniej 5 metrów);
- obowiązek zapewnienia powierzchni biologicznie czynnej na poziomie co najmniej 25% powierzchni działek budowlanych przeznaczonych m.in. pod budowę budynków mieszkalnych wielorodzinnych, chyba że z miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego wynika inny procent;
- zmianę minimalnej powierzchni lokali użytkowych, która wynosić będzie 25 m²;
- zwiększenie wymagań dotyczących urządzania przy budynkach wielorodzinnych placów zabaw przyjaznych dzieciom oraz miejsc rekreacji dla osób o szczególnych potrzebach (znowelizowane przepisy wprowadzają wymagania dotyczące minimalnej powierzchni placu zabaw w stosunku do liczby mieszkań w budynku mieszkalnym wielorodzinnym lub zespole takich budynków. Określają również wymagania dotyczące wyposażenia placów zabaw oraz ich ogrodzenia lub nawierzchni);
- obowiązek zapewnienia pomieszczenia do przechowywania rowerów i wózków dziecięcych o powierzchni co najmniej 15 metrów kwadratowych

Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

Ryzyko rynkowe – Ryzyko legislacyjne i administracyjne

Kolejna istotna dla rynku zmiana weszła w życie 1 stycznia 2026 roku. Ustawa z dnia 5 grudnia 2024 r. o ochronie ludności i obronie cywilnej (tzw. Ustawa schronowa) nakłada istotny obowiązek budowy schronów i miejsc ukrycia w nowych budynkach mieszkalnych wielorodzinnych oraz w wybranych obiektach użyteczności publicznej. W 2025 roku obowiązywał jeszcze okres przejściowy, a nowe regulacje będą stosowane do projektów, w których wniosek o pozwolenie na budowę zostanie złożony po 31 grudnia 2025 roku. Schrony będą musiały spełniać określone normy dotyczące bezpieczeństwa, wytrzymałości konstrukcji oraz wyposażenia. To oznacza dodatkowe koszty dla inwestorów oraz konieczność dostosowania projektów do nowych wymogów technicznych. Deweloperzy powinni uwzględnić te zmiany już na etapie planowania przyszłych inwestycji, aby uniknąć problemów z uzyskaniem pozwoleń.

Ponadto Ministerstwo Rozwoju i Technologii pracuje nad ustawą mającą na celu zwiększenie dostępności gruntów pod budownictwo mieszkaniowe. Planowane jest zniesienie ograniczeń w obrocie nieruchomościami rolnymi w granicach administracyjnych miast oraz rezygnacja z prawa ich odkupu przez Krajowy Ośrodek Wsparcia Rolnictwa.

Dodatkowo planowane jest zmniejszenie współczynnika miejsc postojowych w ramach procedury ustawy o ułatwieniach (tzw. Lex deweloper), zmiany w procedurze sporządzania Zintegrowanego Planu Inwestycyjnego poprzez wprowadzenie zasad partycypacji inwestora poprzez umożliwienie radzie gminy ustalenie w drodze uchwały, stanowiącej akt prawa miejscowego, wytycznych dotyczących umów urbanistycznych zawieranych w związku ze sporządzaniem zintegrowanych planów inwestycyjnych. Ma to na celu uregulowanie zakresu zobowiązań gminy i inwestora możliwych do ustalenia w umowie urbanistycznej. Ponadto zaproponowano kilka zmian usprawniających procedurę sporządzania Zintegrowanego Planu Inwestycyjnego, aby uprościć procedurę wydawania pozwoleń na budowę oraz skrócić czas oczekiwania na decyzje administracyjne w zakresie zmian zasad składania odwołań i zażaleń. Wprowadzenie tych zmian ma szansę zmniejszyć obciążenia biurokratyczne, które obecnie wydłużają procesy inwestycyjne nawet o kilka lat.

Kolejna istotna zmiana na rynku to uchwalenie tzw. „ustawy o jawności cen mieszkań”, tj. ustawy z dnia 21 maja 2025 roku o zmianie ustawy o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego oraz Deweloperskim Funduszu Gwarancyjnym, która weszła w życie 11 lipca 2025 roku, z tym zastrzeżeniem, iż w przypadku projektów deweloperskich, których sprzedaż rozpoczęła się przed 11 lipca 2025 roku, projekty te zostały objęte obowiązkiem stosowania ustawy o jawności cen mieszkań od 11 września 2025 roku.

Ustawa o jawności cen mieszkań wprowadza następujące obowiązki po stronie deweloperów:

- obowiązek posiadania własnej strony internetowej przez dewelopera od rozpoczęcia sprzedaży, w tym przed zawieraniem umów rezerwacyjnych,
- obowiązek informacyjny na własnej stronie internetowej, polegający na tym, że deweloper:
 - a) udostępnia część ogólną prospektu informacyjnego dotyczącą danego przedsięwzięcia deweloperskiego lub zadania inwestycyjnego w przypadku wyodrębnienia zadań inwestycyjnych,
 - b) podaje informacje o adresie siedziby, adresie lokalu, w którym prowadzi sprzedaż, sposobie kontaktu nabywcy z Deweloperem, lokalizacji przedsięwzięcia lub zadania,
 - c) podaje cenę m² (metra kwadratowego) powierzchni użytkowej każdego z oferowanych lokali mieszkalnych lub domów jednorodzinnych oraz całej nieruchomości lub jej części, będących przedmiotem umowy, (np. miejsce parkingowe, jako podział do korzystania),
 - d) podaje cenę pomieszczeń przynależnych lub praw niezbędnych do korzystania z lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego, jeżeli cena tych pomieszczeń lub praw nie jest uwzględniona w cenie, o której mowa w pkt c), (np. komórka lokatorska zorganizowana, jako przynależność, udział w garażu odrębnym),
 - e) podaje informacje o innych niż określone w pkt c) i d) świadczeniach pieniężnych, które nabywca zobowiązany jest spełnić na rzecz dewelopera w wykonaniu umowy przenoszącej własność, (np. opłata za rozpatrzenie zmian lokatorskich, opłata z tytułu wzrostu VAT, wzrostu powierzchni – tzw. tolerancji itp.), – ceny z pkt c), d), e) z uwzględnieniem podatku od towarów i usług,
- obowiązek uaktualniania danych, prowadzenia historii zmian – w przypadku zmiany cen lub świadczeń pieniężnych, deweloper, z dniem tej zmiany, uaktualnia informacje na stronie internetowej z podaniem daty tej zmiany, z zachowaniem dotychczas podanych informacji, począwszy od dnia rozpoczęcia sprzedaży. Należy zwrócić uwagę, iż w przypadku rozbieżności pomiędzy ceną podaną na własnej stronie internetowej dewelopera, a ceną oferowaną przy zawarciu umowy, czy też nawet wpisaną do umowy, nabywca ma prawo żądania zawarcia umowy po cenie dla niego najkorzystniejszej. Ustawa o jawności cen mieszkań nie zabrania sprzedania taniej niż cena oferowana na stronie, ponieważ to sytuacja korzystniejsza dla nabywcy.
- obowiązek raportowania do ministra właściwego do spraw informatyzacji powyższych informacji o cenach raz dziennie, poprzez wskazany system informatyczny i indywidualne konto dewelopera.

Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

Ryzyko rynkowe – Ryzyko legislacyjne i administracyjne

Kolejna bardzo istotna zmiana na rynku to nowelizacja ustawy z dnia 21 maja 2025 roku o zmianie ustawy o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego oraz Deweloperskim Funduszu Gwarancyjnym z dnia 4 grudnia 2025 roku, która weszła w życie w dniu 13 lutego 2026 roku. Nowelizacja ta ustawowo uregulowała sposób obliczania ceny lokalu lub domu jednorodzinnego wskazując, że w umowach deweloperskich, zobowiązujących, rezerwacyjnych itp. cenę lokalu lub domu jednorodzinnego określa się jako iloczyn metrów kwadratowych ich powierzchni użytkowej oraz ceny za jeden metr kwadratowy powierzchni użytkowej. Natomiast powierzchnię użytkową ustala się zgodnie z zasadami zawartymi w Polskiej Normie dotyczącej określania i obliczania wskaźników powierzchniowych i kubaturowych w budownictwie, obowiązującej w dniu złożenia wniosku o pozwolenie na budowę lub dokonania zgłoszenia budowy. Nowelizacja ta definitywnie zakończyła okres stosowania innych sposobów liczenia ceny, tj. np. powierzchni sprzedażowej, czy też obliczeniowej, do której zazwyczaj deweloperzy doliczali np. powierzchnię pod ściankami działowymi w lokalach lub domach. Postanowienia powołanej powyżej Polskiej Normy są nieprecyzyjne i budzą różnice w interpretacji, ponieważ nie korelują z innymi przepisami prawa. Dlatego też na rynku podnoszone są głosy, iż oceny powierzchni użytkowej należałoby dokonywać wraz z przepisami właściwego dla danego projektu rozporządzenia w sprawie szczegółowego zakresu i formy projektu budowlanego, co najpełniej wprowadziłoby ideę nowelizacji, tj. zaprzestanie wliczania do ceny powierzchni pod ściankami działowymi w lokalach lub domach.

Na uwagę zasługuje również fakt, iż na podstawie nowelizacji ustawy z dnia 21 maja 2025 roku o zmianie ustawy o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego oraz Deweloperskim Funduszu Gwarancyjnym z dnia 17 października 2025 roku wprowadzono przepisy powołujące tzw. „Portal DOM” – Portal Danych o Obrocie Mieszkaniami. Portal DOM ma na celu stworzenie ogólnodostępnego, bezpłatnego serwisu internetowego dostarczającego wiarygodnych informacji o rynku nieruchomości mieszkaniowych w Polsce, zwiększyć transparentność rynku oraz ułatwić obywatelom dostęp do danych o rzeczywistych cenach mieszkań i domów. Nowelizacja ta w pełni wchodzi w życie co prawda z dniem 2 kwietnia 2027 roku, jednakże przepisy organizujące Portal DOM rozpoczęły obowiązywanie 2 grudnia 2025 roku. Zasygnalizowania wymaga, iż według kolejnych komunikatów rządowych Portal DOM może otrzymać nowe funkcjonalności. Np. według projektu nowelizacji nr UD361 trwają prace nad zmianami w przepisach dotyczącymi w szczególności umożliwienia obywatelom bieżącego porównania działalności deweloperów oraz oceny ich wiarygodności. Proponowane zmiany mają m.in. obejmować informacje dotyczące: identyfikacji danego dewelopera, przedsięwzięć inwestycyjnych i zadań inwestycyjnych, ewentualnych opóźnień w realizacji przedsięwzięć inwestycyjnych lub zadań inwestycyjnych, składek odprowadzonych do Deweloperskiego Funduszu Gwarancyjnego, kar nałożonych w toku postępowań administracyjnych, toczących się postępowań sądowych w sprawie restrukturyzacji lub ogłoszenia upadłości dewelopera. Projekt nowelizacji nr UD361 przewiduje także wprowadzenie ustawowego zakazu waloryzacji ceny lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego na niekorzyść nabywcy po podpisaniu umowy deweloperskiej lub umowy zobowiązującej. Nabywca miałby uzyskać ustawową gwarancję niezmienności ceny.

Opisane powyżej zmiany legislacyjne są jednymi z najważniejszych zmian, które w opinii Zarządu mogą mieć bezpośredni lub pośredni wpływ na działalność i wyniki Grupy. Biorąc jednak pod uwagę bogate doświadczenie rynkowe Grupy, jej zdolność do szybkiego dostosowywania się do zmieniających się warunków rynkowych, jej sytuację finansową i reputację rynkową, Zarząd jest przekonany, że zmiany te będą miały mniejszy wpływ na Grupę w porównaniu z innymi deweloperami.

Czynniki ryzyka finansowego

Działalność Grupy naraża ją na różne rodzaje ryzyka finansowego, takie jak ryzyko walutowe, ryzyko płynności, ryzyko wyceny wartości godziwej i ryzyko stopy procentowej.

(i) Ryzyko walutowe

Jednostki Grupy są narażone na ryzyko walutowe w związku z należnościami, zobowiązaniami oraz instrumentami finansowymi wycenianymi przez wynik finansowy denominowanymi w walutach innych niż polski złoty.

Zarówno w 2025 roku, jak i w 2024 roku Grupa nie zabezpiecza swoich inwestycji ani zobowiązań w jednostkach zagranicznych. Na dzień 31 grudnia 2025 roku nie istnieją inne istotne salda pieniężne posiadane przez jednostki Grupy, które są denominowane w walucie niefunkcjonalnej i mają istotny wpływ na wyniki Grupy.

(ii) Ryzyko płynności

Ryzyko płynności to ryzyko, że Grupa nie będzie w stanie wywiązać się ze swoich zobowiązań finansowych w terminie ich wymagalności. Podejście Grupy do zarządzania płynnością ma na celu zapewnienie, w miarę możliwości, że zawsze będzie miała wystarczającą płynność, aby wywiązać się ze swoich zobowiązań w terminie wymagalności, zarówno w normalnych, jak i skrajnych warunkach, bez ponoszenia niedopuszczalnych strat lub ryzyka utraty reputacji Grupy.

Sprawozdanie Zarządu

Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

Czynniki ryzyka finansowego**(ii) Ryzyko płynności**

Poniższa tabela zawiera analizę zobowiązań finansowych Grupy w podziale na odpowiednie grupy zapadalności w oparciu o okres pozostały od dnia sprawozdawczego do umownego terminu zapadalności. Kwoty ujawnione w tabeli są umownymi niedyskontowanymi przepływami pieniężnymi:

W tysiącach złotych (PLN)	Okres zakończony 31 grudnia 2025:				
	Mniej niż 1 rok	Pomiędzy 1 do 2 lat	Pomiędzy 3 do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem
Obligacje (kapitał)	29 897	59 255	286 188	–	375 340
Odsetki od obligacji	33 620	24 481	21 202	–	79 303
Zabezpieczone kredyty bankowe	217	–	–	–	217
Zobowiązania z tytułu leasingu dot. prawa wieczystego użytkowania gruntu nieruchomości inwestycyjnych	1 923	8 677	4 054	35 265	49 919
Zobowiązanie wobec pozostałych jednostek wyceniane wg metody amortyzowanego kosztu	3 677	3 250	74 323	–	81 250
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe	72 163	–	–	–	72 163
Razem	141 498	95 664	385 766	35 265	658 193

W tysiącach złotych (PLN)	Rok zakończony 31 grudnia 2024:				
	Mniej niż 1 rok	Pomiędzy 1 do 2 lat	Pomiędzy 3 do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem
Obligacje (kapitał)	–	59 568	216 374	–	275 942
Odsetki od obligacji	26 490	26 472	31 462	–	84 424
Zabezpieczone kredyty bankowe	11 898	–	–	–	11 898
Zobowiązania z tytułu leasingu dot. prawa wieczystego użytkowania gruntu nieruchomości inwestycyjnych	1 463	1 463	4 388	29 108	36 421
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe	59 236	–	–	–	59 236
Razem	99 087	87 503	252 224	29 108	467 921

Grupa jest narażona na ryzyko płynności w wyniku niedopasowania terminów zapadalności aktywów i wymagalności zobowiązań. Ryzyko płynności Grupy i jest zarządzane w odniesieniu do ryzyka przy użyciu powtarzalnego narzędzia planowania płynności. Narzędzie to uwzględnia terminy zapadalności zarówno inwestycji finansowych, jak i aktywów finansowych (np. należności, innych aktywów finansowych) oraz prognozowane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej. Celem Grupy jest utrzymanie równowagi pomiędzy ciągłością finansowania a elastycznością poprzez wykorzystanie środków pieniężnych, kredytów bankowych, pożyczek obligacyjnych i innych instrumentów finansowych. Grupa stale poszukuje innych możliwości pozyskania środków, które zapewnią niezbędne finansowanie i jego korzystne warunki.

(iii) Szacowanie wartości godziwej

Nieruchomości inwestycyjne są wyceniane według wartości godziwej ustalonej przez niezależnego rzeczoznawcę (patrz Nota 13).

W roku zakończonym 31 grudnia 2025, nie wystąpiły żadne inne istotne zmiany w działalności lub okolicznościach gospodarczych, które miałyby wpływ na wartość godziwą aktywów finansowych i nieruchomości inwestycyjnych Grupy.

(iv) Ryzyko zmiany stóp procentowych

Obligacje uzyskane przez Grupę są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej opartej na WIBOR6M powiększonej o marżę. Na dzień grudnia 2025 roku WIBOR6M wynosił 3,87% (na dzień 31 grudnia 2024 roku wynosił 5,80%). Kredyty bankowe są oprocentowane według stopy WIBOR3M lub WIBOR1M powiększonej o marżę. Zmiany stopy WIBOR będą miały istotny wpływ na przepływy pieniężne i rentowność Grupy.

Do końca 31 grudnia 2025 roku Spółka wyemitowała nową serię obligacji, serię Z, o wartości 130 mln PLN, z terminem wykupu 12 grudnia 2029 roku.

Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

Czynniki ryzyka finansowego

(iv) Ryzyko zmiany stóp procentowych

Poniższa tabela przedstawia analizę wrażliwości i jej wpływ na aktywa netto i rachunek zysków i strat przy założeniu, że zmienna stopa procentowa zmieni się o 1% przy założeniu, że wszystkie inne zmienne pozostaną niezmiennione:

W tysiącach złotych (PLN)	Na dzień 31 grudnia 2025		Na dzień 31 grudnia 2024	
	Wzrost o 1%	Spadek o 1%	Wzrost o 1%	Spadek o 1%
Sprawozdanie z całkowitych dochodów				
Aktywa ze zmienną stopą procentową	1 252	(1 252)	2 500	(2 500)
Zobowiązania ze zmienną stopą procentową	(3 827)	3 827	(2 970)	2 970
Razem	(2 575)	2 575	(470)	470
Aktywa netto				
Aktywa ze zmienną stopą procentową	1 252	(1 252)	2 500	(2 500)
Zobowiązania ze zmienną stopą procentową	(3 827)	3 827	(2 970)	2 970
Razem	(2 575)	2 575	(470)	470

Krótkoterminowe należności i zobowiązania nie są narażone na ryzyko stopy procentowej.

Nowy wskaźnik referencyjny

Krajowa Grupa Robocza ds. Reformy Benchmarków (NGR), działająca przy Komisji Nadzoru Finansowego, pracuje nad zastąpieniem WIBOR i WIBID nową stopą referencyjną RFR – POLSTR (polską krótkoterminową stopą referencyjną). Stopa ta ma stać się kluczowym elementem rynku finansowego w Polsce, zgodnie z unijnym rozporządzeniem BMR.

Rok 2025

W IV kwartale 2025 roku polski rynek finansowy zakończył przejście na nową stopę referencyjną wolną od ryzyka overnight, POLSTR (polską stopę krótkoterminową), która jest wprowadzana jako podstawowa alternatywa dla WIBOR zgodnie z wymogami unijnego rozporządzenia w sprawie wskaźników referencyjnych.

W ciągu kwartału Narodowy Bank Polski i instytucje rynkowe rozszerzyły ramy publikacji, wytyczne operacyjne i środowisko testowe dla POLSTR, umożliwiając szersze stosowanie stopy w kontraktach finansowych i wspierając stopniową migrację uczestników rynku.

Rozwój POLSTR w IV kwartale 2025 roku stanowił kluczowy krok w kierunku zastąpienia dotychczasowych międzybankowych wskaźników referencyjnych bardziej przejrzystą stopą referencyjną opartą na transakcjach, co powinno wpłynąć na przyszłe wyceny instrumentów finansowych, umów kredytowych i strategii zabezpieczających na całym polskim rynku.

Na dzień sprawozdawczy niektóre zobowiązania finansowe i oprocentowane instrumenty Grupy nadal odnoszą się do WIBOR, który pozostaje dominującym benchmarkiem w istniejących umowach kredytowych. Grupa nie dokonała jeszcze przejścia na POLSTR w odniesieniu do żadnych umów i nie było konieczne wprowadzanie zmian w przepływach pieniężnych wynikających z umów. Grupa oczekuje, że ewentualne przyszłe zmiany umów kredytowych mogą być konieczne po formalnym przyjęciu przez kontrahentów wyceny opartej na POLSTR.

Dalszy harmonogram wdrożenia:

Rok 2026:

- Zakończenie dostosowań systemowych i operacyjnych instytucji rynku finansowego.
- Rozpoczęcie oferowania produktów kredytowych opartych na POLSTR dla przedsiębiorstw i klientów indywidualnych.
- Emisja obligacji oraz uruchomienie rynku instrumentów pochodnych opartych na POLSTR.
- Centralne rozliczanie transakcji pochodnych przez krajowe i międzynarodowe izby rozliczeniowe.

Rok 2027:

- Powszechna dostępność produktów opartych na POLSTR w ofercie banków.
- Pełna płynność rynku OIS i możliwość konwersji istniejących kontraktów WIBOR na POLSTR.
- Ministerstwo Finansów opublikuje rozporządzenie regulujące datę zastąpienia WIBOR oraz zasady stosowania indeksu zastępczego i spreadu korekcyjnego.

Rok 2028:

- Planowane zakończenie publikowania wskaźników WIBOR i WIBID.
- Obowiązkowe stosowanie POLSTR jako wskaźnika zastępczego w umowach i instrumentach finansowych, zgodnie z przepisami nowego rozporządzenia.

Celem reformy jest zapewnienie bezpiecznego i zgodnego z przepisami UE przejścia na nowy standard referencyjny w polskim systemie finansowym.

Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

Czynniki ryzyka finansowego

(iv) Ryzyko zmiany stóp procentowych

Nowy wskaźnik referencyjny

Na obecnym etapie Grupa nie spodziewa się, aby przejście na POLSTR spowodowało znaczącą modyfikację jej instrumentów finansowych. Grupa nadal monitoruje zmiany regulacyjne i przyjęcie POLSTR przez rynek i wprowadzi wymagane zmiany, gdy przejście na nowy benchmark stanie się skuteczne dla Państwa umów finansowych.

Grupa nie stosowała żadnych instrumentów zabezpieczających w celu ograniczenia ryzyka stopy procentowej, ponieważ stopy procentowe w Polsce były przez długi czas wyjątkowo niskie, a Grupa korzystała z niskich stóp zmiennych. Ze względu na wysoką inflację stopy zmienne znacznie wzrosły, narażając Grupę na wysokie stopy procentowe. Grupa rozważała zastosowanie instrumentów zabezpieczających, ale na tym etapie nie było to korzystne, ponieważ koszty zabezpieczenia wraz z oprocentowaniem ograniczonym były podobne do zmiennych stóp procentowych, które Grupa będzie płacić. Na dzień 31 grudnia 2025 roku opublikowana stopa dla POLSTR 6M wynosiła 4,46%, w porównaniu z WIBOR 6M, który wynosił 3,87%.

Grupa ocenia znaczenie ryzyka stopy procentowej jako średnie, ponieważ jego wystąpienie miało umiarkowany wpływ na działalność gospodarczą i sytuację finansową Grupy i może mieć taki negatywny wpływ w przyszłości. Grupa ocenia prawdopodobieństwo wystąpienia tego ryzyka jako wysokie.

Analizowane ryzyko stopy procentowej i ryzyko płynności

W odniesieniu do aktywów finansowych przynoszących dochód i oprocentowanych zobowiązań finansowych, poniższe tabele wskazują ich średnie efektywne stopy procentowe na dzień sprawozdawczy oraz okresy, w których zapadają lub, jeśli wcześniej, podlegają ponownej wycenie.

Na dzień 31 grudnia 2025

W tysiącach złotych (PLN)	Średnia efektywna stopa procentowa	Razem	6 miesięcy lub krótszy okres	6-12 miesięcy	1-2 lata	2-5 lat	Więcej niż 5 lat
Instrumenty finansowe ze stałą stopą procentową							
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2,35%	55 153	55 153	-	-	-	-
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	0,0%	31 743	31 743	-	-	-	-
Zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu	5%	(60 215)	(418)	-	-	(59 797)	-
Instrumenty finansowe ze zmienną stopą procentową							
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0,0%	125 075	125 075	-	-	-	-
Zabezpieczone kredyty bankowe	Wibor 3M or 1M + 2,1% -2,7%	(217)	(217)	-	-	-	-
Obligacje ze zmienną stopą procentową	Wibor 6M + 2,7%-4,2%	(382 506)	(37 063)	(59 255)	-	(286 188)	-
Pożyczki udzielone wspólnym przedsięwzięciom	Wibor 6M + 3,2%	162	-	162	-	-	-

Na dzień 31 grudnia 2024

W tysiącach złotych (PLN)	Średnia efektywna stopa procentowa	Razem	6 miesięcy lub krótszy okres	6-12 miesięcy	1-2 lata	2-5 lat	Więcej niż 5 lat
Instrumenty finansowe ze stałą stopą procentową							
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2,7%	248 840	248 840	-	-	-	-
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	0,0%	11 294	11 294	-	-	-	-
Instrumenty finansowe ze zmienną stopą procentową							
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0,0%	40 338	40 338	-	-	-	-
Zabezpieczone kredyty bankowe	Wibor 3M or 1M + 2,1% -2,7%	(11 898)	(11 898)	-	-	-	-
Obligacje ze zmienną stopą procentową	Wibor 6M + 3,3%-4,2%	(285 071)	(9 129)	-	(59 851)	(216 091)	-
Oprocentowane odroczone zobowiązania z tytułu dostaw i usług	Wibor 6M	-	-	-	-	-	-
Pożyczki udzielone wspólnym przedsięwzięciom	Wibor 6M + 3,2%	156	-	156	-	-	-

Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

Czynniki ryzyka finansowego

(v) Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe to ryzyko poniesienia straty finansowej przez Grupę w przypadku, gdy klient lub kontrahent instrumentu finansowego nie wywiąże się ze swoich zobowiązań umownych. Instrumenty finansowe, które potencjalnie narażają Grupę na koncentrację ryzyka kredytowego, obejmują głównie środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz należności, pożyczki udzielone wspólnym przedsięwzięciom i stronom trzecim, a także inne krótkoterminowe aktywa finansowe.

Grupa dokonuje znaczących płatności gotówkowych jako zabezpieczenie przedwstępnych umów zakupu gruntów. Grupa minimalizuje ryzyko kredytowe wynikające z takich płatności poprzez rejestrowanie zobowiązań do wcześniejszej spłaty w księdze wieczystej danej nieruchomości. Zarząd prowadzi politykę kredytową, a ekspozycja na ryzyko kredytowe jest na bieżąco monitorowana. Monitorowanie to obejmuje analizę zaległych należności od klientów, ocenę ryzyka kredytowego instytucji finansowych oraz zapewnienie płynności finansowej spółki joint venture i stron trzecich.

Maksymalna ekspozycja na ryzyko kredytowe na dzień 31 grudnia 2025 r. oraz na dzień 31 grudnia 2024 r. była następująca:

Na dzień <i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Na dzień 31 grudnia 2025	Na dzień 31 grudnia 2024
Należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe	10 213	14 654
Pożyczki udzielone wspólnemu przedsięwzięciu	162	156
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	181 228	289 178
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	31 743	11 294
Razem	223 346	315 282

Grupa lokuje środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe w instytucjach finansowych o wysokiej wiarygodności finansowej. Zarząd nie posiada informacji o tym, jakoby którykolwiek z kontrahentów nie był w stanie regulować swoich zobowiązań wobec Spółki. Koncentracja ryzyka kredytowego w zakresie należności handlowych jest ograniczona z uwagi na dużą liczbę klientów Grupy. Jakość kredytowa finansowych środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz depozytów krótkoterminowych może zostać oceniona w odniesieniu do zewnętrznych ratingów kredytowych.

(A) Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne

W tysiącach złotych (PLN)

Ocena	Na dzień 31 grudnia 2025	Na dzień 31 grudnia 2024
A2	155 384	245 801
A3	23 568	39 262
BAA1	641	-
BB*	1 632	4 115
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne razem	181 228	289 178

(B) Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe

W tysiącach złotych (PLN)

Ocena	Na dzień 31 grudnia 2025	Na dzień 31 grudnia 2024
A2	22 702	8 543
A3	9 041	-
BAA1	-	2 751
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe razem	31 743	11 294

Grupa utrzymuje środki pieniężne i inne aktywa pieniężne oraz pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe w siedmiu instytucjach finansowych.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz rachunki powiernicze prezentowane w pozycji Inne aktywa finansowe w sprawozdaniu z sytuacji finansowej charakteryzują się niskim ryzykiem kredytowym. Chociaż Inne aktywa finansowe oraz Środki pieniężne i ich ekwiwalenty również podlegają wymogom dotyczącym utraty wartości zawartym w MSSF 9, zidentyfikowany odpis z tytułu utraty wartości był nieistotny na dzień bilansowy. Biorąc pod uwagę taką charakterystykę instrumentów finansowych, Zarząd szacuje, że odpis na ryzyko kredytowe w odniesieniu do wszystkich instrumentów finansowych, w tym przede wszystkim udzielonych pożyczek, jest nieistotny.

Sprawozdanie Zarządu

Zarządzanie zasobami finansowymi Grupy

Zarządzanie kapitałem

Zarządzając kapitałem, celem Grupy jest zabezpieczenie jej zdolności do kontynuacji działalności w celu zapewnienia zwrotu dla akcjonariuszy i korzyści dla innych interesariuszy, a także utrzymanie optymalnej struktury kapitału w celu obniżenia jego kosztu. W celu utrzymania lub skorygowania struktury kapitałowej Grupa może dokonać korekty podziału zysku, zwrócić kapitał akcjonariuszom, wyemitować nowe akcje lub sprzedać aktywa w celu zmniejszenia zadłużenia. Podobnie jak inne podmioty w branży, Grupa monitoruje kapitał w oparciu o wskaźnik długu netto oraz dźwigni finansowej. Polityką Grupy jest utrzymywanie wskaźnika długu netto Grupy na poziomie niższym niż 60% oraz wskaźnika dźwigni Grupy na poziomie niższym niż 50%.

Kowenanty bankowe różnią się w zależności od umowy kredytowej, ale zazwyczaj nie są powiązane bezpośrednio ze wskaźnikiem długu netto Grupy, ale z proporcją kredytu do wartości zabezpieczenia hipotecznego, która zwykle nie przekracza limitu 70% lub 75%. Ponadto Grupa zobowiązana jest do monitorowania swojego zadłużenia zgodnie z warunkami emisji obligacji, które wymagają m.in., aby w każdym okresie sprawozdawczym Grupa przeprowadzała test relacji zadłużenia netto do kapitałów własnych. Wskaźnik nie będzie przekraczał 100% (dodatkowe informacje znajdują się w Nocie 21).

Wskaźnik długu netto oblicza się jako stosunek zadłużenia netto do kapitałów własnych ogółem. Dług netto oblicza się jako sumę kredytów i pożyczek (w tym „zadłużeń bieżących i długoterminowych” wykazanych w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej) pomniejszoną o środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz inne krótkoterminowe aktywa finansowe. Dźwignię oblicza się jako dług netto podzielony przez całkowity zaangażowany kapitał. Całkowity zaangażowany kapitał oblicza się jako „kapitał własny” wykazany w skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej powiększony o dług netto finansujący aktywa w toku.

Wskaźnik długu netto i dźwigni finansowej na dzień 31 grudnia 2025 roku i 31 grudnia 2024 roku przedstawiono poniżej:

Na dzień 31 grudnia	2025	2024
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Obligacje oraz kredyty i pożyczki, w tym część bieżąca	382 506	285 071
Zabezpieczone kredyty bankowe	217	11 898
Zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanym koszcie	60 215	-
MSSF 16 – Zobowiązania leasingowe dotyczące samochodów	851	864
Mniej: środki pieniężne i ich ekwiwalenty	(181 228)	(289 178)
Mniej: inne krótkoterminowe aktywa finansowe	(31 743)	(11 294)
Dług netto	230 818	(2 639)
Kapitał własny razem	630 715	553 824
Całkowity zaangażowany kapitał	861 533	551 185
Aktywa razem	1 404 942	1 275 201
Wskaźnik długu netto	36,6%	(0,5%)
Wskaźnik dźwigni finansowej	26,8%	(0,5%)
Wskaźniki płynności	2025	2024
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Aktywa obrotowe	1 242 695	1 154 776
Zapasy i zaliczki na grunty	940 998	799 349
Zobowiązania krótkoterminowe pomniejszone o zaliczki otrzymane	166 219	119 795
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	181 228	289 178
Wskaźnik bieżący	7.48	9,64
<i>aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe pomniejszone o zaliczki otrzymane</i>		
Wskaźnik szybki	1.82	2,97
<i>aktywa obrotowe pomniejszone o zapasy i zaliczki na zakup gruntu / zobowiązania krótkoterminowe pomniejszone o zaliczki otrzymane</i>		
Wskaźnik natychmiastowy	1.09	2,41
<i>środki pieniężne i ich ekwiwalenty / zobowiązania krótkoterminowe pomniejszone o zaliczki otrzymane</i>		

W ciągu roku nie nastąpiły żadne zmiany w podejściu Grupy do zarządzania kapitałem. W tym okresie Grupa nie naruszyła żadnych warunków umów kredytowych i pożyczkowych, ani nie dopuściła się niewykonania żadnych innych zobowiązań.

Informacje o zabezpieczonych kredytach, obligacjach, poręczeniach i gwarancjach***Emisja obligacji Serii Z***

W dniu 12 grudnia 2025 roku dokonany został ostateczny (bezwarunkowy) przydział 130.000 (sto trzydzieści tysięcy) Obligacji serii Z o łącznej wartości nominalnej 130.000.000 zł (sto trzydzieści milionów złotych). Oprocentowanie Obligacji serii Z jest zmienne i ustalane na poziomie sześciomiesięcznej stopy WIBOR (WIBOR 6M) powiększonej o stałą marżę w wysokości 2,7%. Spłata obligacji nastąpi w dwóch ratach: (i) na koniec VII okresu odsetkowego (12 czerwca 2029r.), w ten sposób, że po tym wykupie saldo Obligacji wyniesie nie więcej niż 60% pierwotnie wyemitowanych obligacji, oraz (ii) w dniu 12 grudnia 2029 r., poprzez zapłatę pozostałej wartości nominalnej Obligacji. Obligacje serii Z były obejmowane wyłącznie za wkłady pieniężne. Obligacje serii Z nie mają formy dokumentu i są zdematerializowane. Obligacje serii Z są przedmiotem obrotu w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. – w ramach rynku Catalyt.

Wykup obligacji serii X

W dniu 12 grudnia 2025 roku Spółka odkupiła w celu umorzenia Obligacje Serii X o łącznej wartości nominalnej 30.100.000 zł. Powyższe odkupienie nastąpiło bezgotówkowo (przez potrącenie z ceną emisyjną Obligacji Serii Z). Posiadacze wykupionych Obligacji Serii X stali się obligatariuszami nowo wyemitowanych Obligacji Serii Z. Po wykupie pozostało 29.900 Obligacji Serii W z terminem wykupu w lipcu 2026 roku, przy czym 5 grudnia 2025 roku Spółka postanowiła o całkowitym wykupie obligacji serii X na koniec V okresu odsetkowego, tj. w dniu 5 stycznia 2026 roku.

W dniu 5 stycznia 2026 r. Spółka dokonała wykupu wszystkich istniejących 29.900 serii X Spółki o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, a także wypłaciła odsetki naliczone od tych obligacji oraz premię z tytułu wcześniejszego wykupu przewidzianą w Warunkach Emisji tych obligacji. Tym samym obligacje serii X zostały w całości wykupione.

Dnia 26 maja 2025 roku Spółka podpisała umowę o kredyt bankowy dla projektu Miasto Moje VIII w wysokości do 57,8 mln złotych.

Dnia 8 lipca 2025 roku Spółka podpisała umowę o kredyt bankowy dla projektu Ursus Cenralny IId w wysokości do 150,0 mln złotych.

Dnia 14 listopada 2025 roku Spółka podpisała umowę o kredyt bankowy dla projektu Zielono Mi II w wysokości do 45,0 mln złotych.

Ponadto w okresie zakończonym 31 grudnia 2025 r. spółka spłaciła w całości kredyty bankowe na Zielono Mi I, Viva Jagodno III, Nova Królikarnia 4b1.

Wszystkie kredyty bankowe są zabezpieczone.

Informacje o zabezpieczonych kredytach, obligacjach, poręczeniach i gwarancjach

Gwarancje otrzymane przez Grupę

Gwarancje z tytułu należytego wykonania umowy oraz usunięcia wad i usterek otrzymane przez Spółkę i Grupę od Generalnych Wykonawców w trakcie 2025 roku przedstawia poniższa tabela:

Nazwa podmiotu	Kwota gwarancji
	<i>W tysiącach złotych polskich (PLN)</i>
DANYA CEBUS ISRAEL ⁽¹⁾	34 867
Credit Agricole Bank Polska S.A.	26 032
mBank S.A.	10 681
BNP Paribas	6 791
Santander Bank	6 161
Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji WARTA S.A	6 157
Wiener Vienna Insurance Group	5 155
Bank Discount	5 000
Skandinaviska Enskilda Banken AB S.A	4 823
Bank Pekao S.A.	4 743
ING Bank Śląski	3 560
PKO BP	2 166
Bank Spółdzielczy w Goleniowie	2 055
ERGO Hestia	1 616
InterRisk TU S.A.	1 404
Alior Bank	1 388
Tokio Marine HCC	1 195
Generali Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.	1 071
Wiener Insurance company	973
UNIQA Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.	973
Societe Generale	650
Skandinaviska Enskilda Banken AB	620
PZU	465
UniQa	179
City Bank	176
InterRisk	76
Podsumowanie	128 978

⁽¹⁾ Kwota gwarancji wynosi 5 mln ILS, wartość została wyceniona według średniego kursu NBP na dzień 31.12.2025 (1ILS=1,1333PLN)

Gwarancje dostarczone przez Spółkę

Poniższa tabela przedstawia gwarancje dostarczone przez jedynie przez Grupę bankom na 31 grudnia 2025 w związku z kredytami budowlanymi zaciągniętymi przez jednostki zależne:

Nazwa podmiotu	Gwarancja do kwoty	Kwota na dzień
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		31 grudnia 2025
mBank S.A.	8 029	-
PKO Bank Polski S.A.	17 557	-
KUKE S.A. ⁽¹⁾	16 500	-
Razem	42 086	-

⁽¹⁾ W 2025 r. Grupa wykorzystała 9,6 mln z 15,0 mln przysługujących jej środków.

Na dzień 31 grudnia 2024 roku istniały poręczenia do umów kredytów budowlanych udzielonych przez Spółkę.

Nazwa podmiotu	Gwarancja do kwoty	Kwota na dzień
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		31 grudnia 2024
mBank S.A.	10 752	-
PKO Bank Polski S. A	2 118	-
Razem	12 870	-

Dodatkowe informacje i objaśnienia

Zmiany w Zarządzie i Radzie Nadzorczej w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r. oraz do dnia publikacji niniejszego raportu

W roku zakończonym 31 grudnia 2025 r. oraz do dnia publikacji niniejszego raportu nie wystąpiły zmiany w składzie Zarządu ani Rady Nadzorczej Spółki.

Zmiany w stanie posiadania akcji oraz praw do akcji przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu

Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki nie posiadają akcji ani praw do akcji Spółki, i w okresie zakończonym 31 grudnia 2025 roku nie było zmian w tym zakresie. Należy jednak wskazać, Pan Amos Luzon, będący Przewodniczącym Rady Nadzorczej Spółki jest zarazem beneficjentem rzeczywistym Spółki.

Wszystkie akcje Spółki (niebędące akcjami własnymi, które stanowią około 0,96% kapitału zakładowego Spółki) posiada spółka Luzon Ronson N.V. (poprzednia nazwa I.T.R Dori B.V.), z czego 108.349.187 akcji (stanowiących około 66,06% kapitału zakładowego Spółki) posiada bezpośrednio, zaś 54.093.672 akcje (stanowiące około 32,98% kapitału zakładowego Spółki) posiada za pośrednictwem swojej w pełni zależnej spółki Luzon Ronson Properties Ltd.

Wszystkie akcje Spółki są przedmiotem zastawu i zastawu rejestrowego ustanowionego w styczniu 2024 r. w celu zabezpieczenia roszczeń z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych przez akcjonariusza Spółki, Luzon Ronson N.V. (dawniej pod nazwą I.T.R. Dori B.V.). Podsumowując, na dzień publikacji niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, A. Luzon Group, jednostka dominująca najwyższego szczebla, pośrednio kontroluje Spółkę poprzez swoją spółkę zależną Luzon Ronson N.V. (w której posiada ponad 70% udziałów).

Obowiązek ujawnienia informacji przez akcjonariusza sprawującego kontrolę

Akcjonariusz sprawujący kontrolę nad Spółką, tj. A. Luzon Group, jest spółką notowaną na giełdzie w Tel Awiwie, zarejestrowaną w Ganei Tikva w Izraelu i podlega określonym obowiązkom informacyjnym. Niektóre dokumenty publikowane w związku z tymże obowiązkiem przez A. Luzon Group są dostępne na stronie: <http://maya.tase.co.il> (niektóre dokumenty dostępne są jedynie w języku hebrajskim) i mogą zawierać określone informacje dotyczące Spółki. Również Luzon Ronson N.V., która pośrednio lub bezpośrednio posiada wszystkie akcje Spółki, jest spółką notowaną na giełdzie w Tel Awiwie, i podlega określonym obowiązkom informacyjnym. Niektóre dokumenty publikowane w związku z tymże obowiązkiem przez Luzon Ronson N.V. są dostępne na stronie: <http://maya.tase.co.il> (niektóre dokumenty dostępne są jedynie w języku hebrajskim) i mogą zawierać określone informacje dotyczące Spółki.

Umowy z akcjonariuszami

Spółka jest stroną umowy konsultingowej zawartej ze spółką Luzon Ronson N.V. w dniu 1 lutego 2024 roku. Przedmiotem tej umowy jest wzajemne świadczenie usług. Wynagrodzenie należne Luzon Ronson N.V. za usługi świadczone Spółce na podstawie ww. umowy zostało określone na ryczałtową kwotę 83,0 tysięcy złotych miesięcznie (powiększone o ewentualny należny podatek VAT), zaś wynagrodzenie należne Spółce za usługi świadczone na rzecz Luzon Ronson N.V. zostało określone na ryczałtową kwotę 25,0 tysięcy złotych miesięcznie (powiększone o ewentualny należny podatek VAT). Zgodnie z ww. umową rozliczenie poniesionych przez obie strony w związku ze świadczeniem usług wydatków (takich jak koszty podróży czy zakwaterowania) każdorazowo będzie się odbywać na podstawie kopii rachunków dokumentujących poniesienie tych wydatków przed daną stroną.

Spółka nie ma wiedzy na temat umów obowiązujących pomiędzy akcjonariuszami.

Zmiany w strukturze Grupy

W okresie dwunastu miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia 2025 roku nie nastąpiły zmiany w strukturze Grupy, z tym zastrzeżeniem, że w lutym 2025 roku zostały wpisane do rejestru przedsiębiorców KRS trzy spółki z ograniczoną odpowiedzialnością założone dnia 10 grudnia 2024 roku.

Struktura Grupy na dzień 31 grudnia 2025 roku została zaprezentowana w Nocie 1 do Rocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Sezonowość

Działalność Grupy nie ma charakteru sezonowego, zatem wyniki prezentowane przez Grupę nie podlegają istotnym wahaniom w trakcie roku.

Dodatkowe informacje i objaśnienia

Wpływ wyników zaprezentowanych w raporcie na możliwość realizacji wcześniej prezentowanych prognoz

Na podstawie art. 35 ustęp 1a Ustawy z 15 stycznia 2015 roku o obligacjach („Ustawa o obligacjach”) Spółka jako emitent obligacji jest zobowiązana, do czasu całkowitego wykupu wyemitowanych przez nią obligacji, publikować na swojej stronie internetowej, najpóźniej w ostatnim dniu każdego kolejnego roku obrotowego, informacje na ostatni dzień następnego roku obrotowego dotyczące prognozy kształtowania się zobowiązań finansowych Spółki oraz Grupy, w tym wskazanie szacunkowej wartości zobowiązań finansowych oraz szacowanej struktury finansowania rozumianej jako wartość i udział procentowy zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek, emisji dłużnych papierów wartościowych, leasingu w sumie pasywów bilansu. Wykonując powyższy obowiązek ustawowy Spółka w dniu 31 grudnia 2024 roku opublikowała na swojej stronie internetowej prognozę kształtowania się zobowiązań finansowych Spółki oraz Grupy na dzień 31 grudnia 2025 roku.

W każdym rocznym sprawozdaniu finansowym opublikowanym w okresie od dnia emisji do dnia wykupu obligacji, Spółka będzie w zobowiązana wskazać i wyjaśnić istotne różnice między opublikowanymi informacjami dotyczącymi prognozy kształtowania się zobowiązań finansowych na ostatni dzień roku obrotowego oraz zobowiązaniami finansowymi wynikającymi z ksiąg rachunkowych na ten dzień. Poza prognozami finansowymi, których obowiązek sporządzenia i publikacji wynika z Ustawy o obligacjach, Spółka nie publikuje żadnych innych prognoz finansowych dotyczących działalności Spółki i Grupy.

Transakcje z jednostkami powiązanymi

W roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku transakcje i salda z podmiotami powiązanymi obejmowały: wynagrodzenie płatne podmiotom powiązanym z członkami Zarządu, z tytułu usług świadczonych przez te podmioty, pożyczki udzielone podmiotom powiązanym w ramach Grupy oraz umowę o świadczenie usług konsultingowych z Luzon Ronson N.V. na miesięczną kwotę 83 tys. zł, jak również pokrycie kosztów podróży i wydatków bieżących. Spółka dodatkowo co miesiąc wystawia faktury za usługi świadczone na rzecz Grupy A. Luzon na kwotę 25 tys. złotych, z których w roku 2025 rozpoznała łączny przychód w wysokości 300 tys. złotych. Wszystkie transakcje z podmiotami powiązanymi zostały przeprowadzone na warunkach rynkowych. W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2025 Grupa poniosła koszty w kwocie 984 tys. złotych w porównaniu do 996 tys. złotych w okresie zakończonym 31 grudnia 2024.

Program opcji

W dniu 28 listopada 2022 roku A. Luzon Group ogłosiła prywatną emisję opcji na akcje Amos Luzon Development and Energy Group Ltd. („Opcje”). Zgodnie z przydziałem Pan Boaz Haim otrzymał 9 817 868 Opcji. Opcje zostały przyznane bezpłatnie.

Każda Opcja uprawnia do jednej akcji zwykłej A. Luzon Group o wartości nominalnej 0,01 ILS, za cenę wykonania 0,2 ILS (która jednak zostanie rozliczona przez Amos Luzon Development and Energy Group Ltd. na zasadzie netto, tj. ostateczna liczba otrzymanych akcji zostanie pomniejszona o liczbę akcji, których wartość rynkowa będzie równa całkowitej cenie wykonania do zapłaty).

Pan Boaz Haim jest uprawniony do wykonania Opcji w następujący sposób:

- na dzień 28 listopada 2024 roku 40% Opcji zostało przyznanych, ale nie zrealizowanych
- na dzień 28 listopada 2025 roku 20% Opcji zostało przyznanych, ale nie zrealizowanych
- po 48 miesiącach od dnia przydziału – do 20% przydzielonych Opcji
- po 60 miesiącach od dnia przydziału – do 20% przydzielonych Opcji

Opcje mogą być wykonywane do końca 7 lat od dnia ich przydziału. Opcje, które nie zostały wykonane w wyżej wymienionym okresie, wygasają. Zakładając, że wszystkie opcje zostaną wykonane, Pan Boaz Haim będzie posiadał ok. 2,38% wyemitowanego i opłaconego kapitału A. Luzon Group oraz około 1,89% wyemitowanego i opłaconego kapitału A. Luzon Group na zasadzie pełnego rozwodnienia. Program opcji przewiduje korekty w alokacji opcji w przypadku różnych zdarzeń korporacyjnych w A. Luzon Group (takich jak emisja akcji lub innych opcji, fuzja, wypłata dywidendy itp.). Początkowy wpływ programu został rozpoznany w 2023 roku i wyniósł 1,6 miliona złotych, w 2024 roku wyniósł 1,3 miliona złotych, a w 2025 rok wyniósł 0,6 miliona złotych. Program jest rozliczany zgodnie ze standardem MSSF 2 jako koszty pracownicze, część kosztów administracyjnych oraz płatności w formie akcji w kapitałach własnych. Wartość programu na dzień przyznania wynosiła 4,7 miliona złotych.

Dodatkowe informacje i objaśnienia

Postępowania przed sądem, organem arbitrażowym lub organem administracji publicznej

Na dzień 31 grudnia 2025 roku Spółka i Grupa nie były stroną indywidualnych postępowań przed sądem, organem właściwym do postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczących zobowiązań lub należności, których wartość przekraczałyby 10% kapitałów własnych Spółki.

Nie mniej niektóre spółki z Grupy w 2025 roku były stronami różnych postępowań sądowych (w charakterze zarówno pozwanych, jak i powodów) i egzekucyjnych (w charakterze wnioskodawców) – są to w szczególności sprawy sporne dotyczące sprzedanych lokali, roszczeń względem generalnych wykonawców i projektantów, jak również sprawy sporne związane z nabyciem niektórych nieruchomości gruntowych. W szczególności:

- a) spółka Ronson Development Sp. z o.o. – Ursus Centralny Sp.k. prowadzi spór z Skarbem Państwa w sprawie ustalenia wysokości opłaty rocznej za wieczyste użytkowanie nieruchomości. Więcej informacji na temat istotnych spraw sądowych znajduje się w nocie 28 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2025 r.
- b) spółka Ronson Development Sp. z o.o. – Estate Sp. k., która realizowała projekt deweloperski Galileo zakończony w 2012 r., jest powodem w sprawie przeciwko generalnemu wykonawcy projektu deweloperskiego Galileo, jego ubezpieczycielowi oraz innym podmiotom zaangażowanym w realizację projektu i ich ubezpieczycielom. Przedmiotem postępowania jest uznanie odpowiedzialności tych podmiotów za szkody poniesione przez wyżej wymienioną spółkę w związku z nieprawidłową realizacją projektu oraz odszkodowanie na podstawie wniosków trzech spółek z Grupy, tj. Ronson Development Sp. z o.o. – Projekt 3 Sp. k. Ronson Development Sp. z o.o. – Projekt 4 Sp. k. oraz Ronson Development SPV4 Sp. z o.o.. W okresie zakończonym 31 grudnia 2024 r. toczyło się wiele (ponad dziesięć) postępowań egzekucyjnych przeciwko kilku spółkom powiązanym, które były sprzedawcami (lub w inny sposób uczestniczyły w transakcjach sprzedaży nieruchomości); postępowania te mają na celu egzekucję wierzytelności z tytułu zwrotu zaliczek lub zapłaty zaliczek w podwójnej wysokości, a także zwrotu udzielonej pożyczki. Więcej informacji na temat istotnych spraw sądowych znajduje się w nocie 28 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2025 r.
- c) z powództwa trzech wyżej wymienionych spółek z Grupy, tj. Ronson Development Sp. z o.o. – Projekt 3 Sp. k., Ronson Development Sp. z o.o. – Projekt 4 Sp. k. oraz Ronson Development SPV4 Sp. z o.o. W okresie zakończonym 31 grudnia 2024 r. toczą się również 3 postępowania sądowe – dwa o zapłatę i jedno o uzgodnienie księgi wieczystej z faktycznym stanem prawnym – dwa z tych postępowań przeciwko dwóm spółkom, o których mowa w pkt c powyżej, a jedno przeciwko ich jednemu członkowi zarządu, przy czym wszystkie te postępowania zakończyły się wyrokiem lub nakazem zapłaty korzystnym dla spółek z Grupy Ronson lub w przypadku postępowania o uzgodnienie księgi wieczystej z faktycznym stanem prawnym. wycofanie powództwa w wyniku ugody i wykreślenie hipoteki z księgi wieczystej. Więcej informacji na temat istotnych spraw sądowych znajduje się w nocie 28 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2025 r.
- d) W dniu 31 grudnia 2025 r. spółka zależna Ronson Development Partner 5 sp. z o.o. – City 1 sp.k. otrzymała pozew wniesiony przez Wspólnotę Mieszkaniową City Link 4 z siedzibą przy ul. Skierniewickiej 34A w Warszawie. Roszczenie dotyczy wykonania prac remontowych związanych z rzekomymi wadami części wspólnych nieruchomości lub, alternatywnie, wypłaty odszkodowania (lub obniżenia ceny w ramach gwarancji) w wysokości 3,1 mln PLN wraz z odsetkami ustawowymi za zwłokę. W dniu 13 lutego 2026 r. Spółka złożyła formalną odpowiedź na pozew, wnosząc o oddalenie powództwa w całości. Grupa uważa roszczenia za bezzasadne. Ponadto Grupa pozostaje w stałej współpracy z Generalnym Wykonawcą, który obecnie przeprowadza niezbędne naprawy i pozostaje zobowiązany umową gwarancyjną do usunięcia wszelkich ewentualnych wad.

Zobowiązania i zobowiązania warunkowe

Zobowiązania inwestycyjne Grupy w stosunku do głównych wykonawców z tytułu usług budowlanych oraz Zobowiązania warunkowe z tytułu zakupu gruntów, zaprezentowane zostały w Nocie 28 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2025.

Pracownicy

Średnie zatrudnienie w Grupie w przeliczeniu na pełen etat wyniosło 67 osób w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku w porównaniu do 69 osób w roku zakończonym 31 grudnia 2024 roku. Sama Spółka nie zatrudniała żadnych pracowników.

Dodatkowe informacje i objaśnienia

Polityka dywidendowa

W dniu 11 lipca 2018 roku Zarząd Ronson Development SE podjął uchwałę o aktualizacji polityki dywidendowej Spółki. Zarząd rekomenduje w kolejnych latach wypłatę dywidendy w wysokości 50% skonsolidowanego zysku netto przypadającego akcjonariuszom jednostki dominującej, jednak nie mniej niż 9.840.649 złotych (co stanowi 0,06 złotych na akcję przy obecnej liczbie wyemitowanych akcji).

Ostateczna rekomendacja odnośnie wypłaty dywidendy zostanie wydana przez Zarząd po analizie obecnego i oczekiwanego bilansu Spółki, oczekiwanej sytuacji operacyjnej, finansowej i przepływów pieniężnych Spółki, przy uwzględnieniu (i) ścisłego przestrzegania zobowiązań wynikających z umów finansowania (kovenantów), (ii) możliwość spłaty zadłużenia w przyszłości, (iii) potrzeb finansowych Spółki, która dąży do zajmowania pozycji w gronie wiodących deweloperów nieruchomości mieszkaniowych, oraz (iv) zmieniającego się otoczenia rynkowego.

Podział zysku netto za rok 2024

W dniu 4 czerwca 2025 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku netto za rok 2024 w kwocie 67 602 520,32 PLN (sześćdziesiąt siedem milionów sześćset dwa tysiące pięćset dwadzieścia złotych 32/100) w ten sposób, że na wypłatę dywidendy akcjonariuszom Spółki przeznaczyło kwotę 40 610 714,75 zł (słownie: czterdzieści milionów sześćset dziesięć tysięcy siedemset czternaście złotych 75/100), a pozostałą część zysku netto Spółki za 2024 rok pozostawiło niepodzielną. Podział zysku w sposób określony powyżej został uzależniony od tego, że wypłata ta nie wpłynie na plany rozwojowe Spółki. Spełnienie lub niespełnienie tego warunku miało zostać stwierdzone przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki nie później niż do dnia 19 listopada 2025 roku.

Ponadto zgodnie z uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki w przypadku braku odbycia takiego Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia lub braku podjęcia przez ww. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki odpowiedniej uchwały lub w przypadku podjęcia uchwały o niespełnieniu powyższego warunku, cała kwota zysku za rok 2024 miała pozostać w Spółce niepodzielona. W przypadku wypłaty dywidendy opisanej powyżej, dzień, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do wypłaty dywidendy (dzień dywidendy) ustalono na 4 września 2025 roku, zaś termin wypłaty dywidendy 4 grudnia 2025 roku. Powyższa uchwała była zgodna z wnioskiem Zarządu Spółki w zakresie podziału zysku netto Spółki za rok 2024, który został pozytywnie zaopiniowany przez Radę Nadzorczą.

W dniu 19 listopada 2025 roku upłynął termin na podjęcie przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki uchwały o spełnieniu się lub niespełnieniu się warunku wypłaty dywidendy. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki nie odbyło się w ww. terminie. Wobec powyższego, zgodnie z uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 4 czerwca 2025 r. w sprawie podziału zysku netto za rok 2024, cała kwota zysku za rok 2024 została pozostawiona w Spółce niepodzielona.

Badania i rozwój

Spółka ani jej jednostki zależne, nie prowadzą działalności w zakresie badań i rozwoju.

Ochrona środowiska

Spółka prowadząc działalność gospodarczą działa zgodnie z prawem i przepisami dotyczącymi wykorzystania zasobów naturalnych i ochroną środowiska. Wobec Spółki nie toczy się żadne postępowanie związane z nieprzestrzeganiem tych regulacji.

Ocena możliwości realizacji projektów inwestycyjnych

W ocenie Zarządu, Spółka i Grupa posiadają pełną zdolność do finansowania realizowanych obecnie i planowanych projektów, jak również do nabywania nowych projektów. Spółka i Grupa finansują swoją działalność wykorzystując środki własne, zaliczki otrzymane od klientów oraz wykorzystując finansowanie zewnętrzne w postaci kredytów bankowych i obligacji.

Oświadczenia Zarządu Spółki w zakresie Sprawozdań Finansowych oraz Sprawozdania Zarządu

Zarząd Spółki Ronson Development SE oświadcza, że:

- a. wedle jego najlepszej wiedzy roczne Sprawozdanie Finansowe Spółki oraz Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy, wraz z danymi porównywalnymi, zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób rzetelny i jasny sytuację finansową oraz wyniki działalności Spółki i jej jednostek zależnych;
- b. Sprawozdanie Zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki oraz Grupy, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk;
- c. podmiot uprawniony do badania Jednostkowego Sprawozdania Finansowego oraz Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego, został wybrany zgodnie z przepisami prawa, w tym dotyczącymi wyboru i procedury wyboru firmy audytorskiej, oraz podmiot ten i członkowie zespołu wykonującego badanie, spełniali warunki do sporządzenia bezstronnego i niezależnego sprawozdania z badania Jednostkowego Sprawozdania Finansowego oraz Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego, zgodnie z obowiązującymi przepisami, standardami wykonywania zawodu i zasadami etyki zawodowej.

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki i Grupy w 2025 roku zostało sporządzone i zatwierdzone przez Zarząd Spółki w dniu 12 marca 2026 roku.

W imieniu Zarządu

Boaz Haim
Prezes Zarządu

Yaron Shama
Wiceprezes Zarządu ds. Finansowych

Andrzej Gutowski
Wiceprezes Zarządu ds. Sprzedaży

Karolina Bronszewska
Członek Zarządu ds. Marketingu i Innowacji

Warszawa, 12 Marca 2026