

# Ronson Development SE



**Sprawozdanie Zarządu  
z Działalności  
Spółki oraz Grupy  
za rok obrotowy 2023**

## 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

Po wyniku osiągniętym w roku finansowym 2022, Ronson w roku finansowym 2023 skupił się na utrzymaniu wysokiej rentowności w wymagającym otoczeniu biznesowym w pierwszej połowie roku i wykorzystaniu możliwości wzrostu, jakie dały programy rządowe w drugiej połowie.

Osiągnęliśmy kolejny dobry rok pod względem wyników finansowych, z rekordową sprzedażą, wysokimi marżami brutto i operacyjnymi oraz bardzo silnymi przepływami pieniężnymi, co stawia Grupę w doskonałej pozycji na rok 2024.

Wzrost i innowacje pozostają kluczowe dla naszego DNA. Dobre wyniki odzwierciedlają naszą stałą koncentrację na potrzebach naszych klientów, wyjątkowość naszych produktów, dbałość o szczegóły, naszą wiedzę branżową oraz zaangażowanie i poświęcenie naszych utalentowanych pracowników.

Rok 2022 rozpoczęliśmy od kontynuacji trudnych wyzwań, między innymi gwałtownego wzrostu inflacji i stóp procentowych, wojny na Ukrainie i wzrostu cen. W połowie 2023 r. rynek zmienił się i powrócił do pełnej aktywności.

Przez cały rok sektor mieszkaniowy borykał się z opóźnieniami administracyjnymi i znaczną presją inflacyjną związaną z wysokimi kosztami energii i transportu. Ceny kluczowych materiałów budowlanych, takich jak stal, wahały się w ciągu roku, zwiększając niepewność sytuacji rynkowej.

W 2023 roku Grupa Ronson koncentrowała się na rozwoju swojego banku ziemi, a także dalej go rozbudowywała. Dzięki temu obecny bank ziemi Grupy wynosi ponad 5 721 lokali (z czego ponad 1 469 lokali znajduje się na kolejnych etapach realizowanych projektów) o łącznej powierzchni 96 268 m<sup>2</sup>, co zaspokoi potrzeby finansowe na nadchodzące lata. W budowie znajduje się 926 lokali o łącznej powierzchni 49 442 m<sup>2</sup>.

Oprócz zakupionego banku ziemi, Grupa podpisała szereg przedwstępnych umów zakupu zabezpieczających przyszły bank ziemi o powierzchni użytkowej 93 400 m<sup>2</sup> dla około 2 002 lokali.

Grupa konsekwentnie poszukuje oraz negocjuje zakup nowych działek pod budowę banku ziemi, głównie we Wrocławiu, Warszawie i Poznaniu.

Pod względem osiągniętych wyników sprzedaży w 2023 roku Grupie udało się sprzedać 1 006 lokali, co stanowi około 128% wzrost w porównaniu do roku ubiegłego (441 lokali). Warszawa pozostała główną lokalizacją inwestycyjną podobnie jak w latach ubiegłych. Pomimo tego Grupa aktywnie dąży do zwiększania banku ziemi w każdym z miast, w których prowadzi działalność.

Najważniejsze wydarzenia roku 2023 w Grupie to:

- Rozpoczęcie 1 nowego projektu;
- Zakończenia inwestycji – ukończyliśmy ponad 995 lokali w 7 projektach/etapach projektów;
- Sprzedaż – sprzedaliśmy 1 006 lokali;
- Odbiory lokali do użytku – przekazaliśmy 796 lokali naszym klientom;
- W 2023 roku wyemitowaliśmy obligacje serii X o łącznej wartości 60 000 tys. zł, w lipcu 2023 roku Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt emisyjny podstawowy Programu Publicznej Emisji Obligacji Spółki sporządzony w związku z ofertą publiczną obligacji na okaziciela o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 175 000 000 zł. W ciągu roku spółka spłaciła również kwotę 40.000 tys. zł z tytułu obligacji serii V;
- Grupa Ronson podwyższyła swoją pozycję rankingową do zaszczytnego II miejsca w IV edycji Ogólnopolskiego Rankingu Najlepszych Deweloperów Mieszkaniowych 2023 roku magazynu Strefa Gospodarki Dziennika Gazety Prawnej w kategorii "Innowacje wprowadzone do inwestycji i podejście do społeczności lokalnej", zwyciężył także WIZJERY 2023 w kategorii "Najlepsze wykorzystanie ekotrendów lub nowych technologii w projekcie rozwojowym".

W tym roku wprowadziliśmy nową strategię grupy: Expect More, która służy jako zaproszenie dla naszych obecnych i potencjalnych pracowników do przyłączenia się do naszych śmiałych ambicji, a także dalszej poprawy naszych relacji z klientami i jakości naszych produktów. Chociaż wciąż mamy wiele do zrobienia, wspieranie naszych pracowników i umożliwianie im osiągania wyników, inwestowanie w naszą kulturę i uczynienie z Ronson miejsca, w którym każdy czuje się dumny z pracy, pozostaje naszym głównym celem.

Wybiegając w przyszłość do roku 2024, Grupa będzie nadal koncentrować się na tych samych miastach, w których jest aktywna. Oczekujemy, że rok 2024 będzie w pierwszej połowie trudniejszy niż w drugiej, kiedy to rząd ma wprowadzić nowy program dopłat do kredytów. Będziemy sukcesywnie wprowadzać do naszej dotychczasowej działalności nowe projekty, w szczególności w Warszawie nowe etapy: Ursus Centralny, Miasto Moje, Nova Królikarnia oraz otwierać nowe projekty jak: Zielono Mi na Mokotowie, Marynin na Bemowie, Epopei na Białołęce. We Wrocławiu nowy etap Viva Jagodno, w Szczecinie nowy etap Nowe Warzymice, Nowa Północ a w Poznaniu nowy etap Grunwald Między Drzewami (Babimojska) oraz nasz nowy projekt Skyline.

W odniesieniu do sektora PRS i nowej marki LivinGo, Grupa będzie koncentrować się na rozwoju istniejącego portfela, głównie na uzyskiwaniu niezbędnych pozwoleń dla projektów. Na dzień publikacji niniejszego raportu finansowego Grupa zabezpieczyła 6 projektów o potencjale budowy ponad 1 400 lokali.

Spodziewamy się, że rok 2024 będzie pełen wyzwań. W tym roku skoncentrujemy się na inwestowaniu wszystkich naszych zasobów i wysiłków, aby zrealizować nasze cele, w tym rozbudowę banku ziemi.

Wchodzimy w 2024 rok silni i zmotywowani, wierzymy, że Ronson będzie kontynuował swój rozwój.

Chcielibyśmy wyrazić naszą wdzięczność i wyrazy uznania dla naszego kierownictwa wyższego szczebla i członków zespołu za ich nieustające zaangażowanie w ochronę naszej wzrastającej reputacji i wartości organizacji. Chcielibyśmy również wyrazić naszą wdzięczność naszym partnerom i kluczowym interesariuszom – naszym klientom, partnerom biznesowym, współpracownikom, bankierom, dostawcom oraz Państwu, naszym akcjonariuszom – za nieustające wsparcie.

Z poważaniem,

***Boaz Haim***

Prezes Zarządu

## SPIS TREŚCI

<b>Wprowadzenie</b>	<b>1</b>
<b>Przegląd informacji o działalności Spółki i Grupy</b>	<b>1</b>
<b>Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2023</b>	<b>2</b>
A. Wynik w podziale na projekty	2
B. Lokale sprzedane w ciągu okresu	4
C. Rozpoczęte projekty	5
D. Umowy istotne dla działalności Grupy	5
<b>Wybrane skonsolidowane dane finansowe</b>	<b>6</b>
<b>Omówienie wyniku finansowego</b>	<b>7</b>
<b>Analiza wybranych pozycji Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej</b>	<b>9</b>
<b>Analiza sprawozdania z przepływów pieniężnych</b>	<b>11</b>
<b>Dodatkowe informacje o Spółce</b>	<b>12</b>
<b>Perspektywy dla roku 2024</b>	<b>13</b>
A. Projekty zakończone	13
B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub w sprzedaży	14
C. Projekty, których rozpoczęcie prac budowlanych planowane jest 2024 roku	14
D. Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami, która nie została ujęta w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów	15
<b>Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy</b>	<b>16</b>
<b>Zarządzanie zasobami finansowymi Grupy</b>	<b>26</b>
<b>Informacje o zabezpieczonych kredytach, obligacjach, poręczeniach i gwarancjach</b>	<b>27</b>
<b>Dodatkowe informacje i objaśnienia</b>	<b>28</b>
<b>Oświadczenia Zarządu Spółki w zakresie Sprawozdań Finansowych oraz Sprawozdania Zarządu</b>	<b>33</b>

## Wprowadzenie

Ronson Development SE ("Spółka"), dawniej Ronson Europe N.V., jest spółką europejską z siedzibą w Polsce w Warszawie. Siedziba Spółki mieści się przy al. Komisji Edukacji Narodowej 57. Spółka została utworzona w Holandii dnia 18 czerwca 2007 roku jako Ronson Europe N.V. z siedzibą w Rotterdamie. W trakcie 2018 roku Spółka zmieniła nazwę oraz nastąpiło jej przekształcenie w Spółkę Europejską (SE). W dniu 31 października 2018 roku dokonano przeniesienia siedziby z Holandii do Polski.

Na dzień 31 grudnia 2023 roku Amos Luzon Development and Energy Group Ltd. ("A. Luzon Group"), jednostka dominująca najwyższego szczebla, kontrolowała 100% akcji Spółki, w tym bezpośrednio posiadała 32,98% akcji Spółki, pośrednio, poprzez swoją w pełni zależną spółkę Luzon Ronson N.V. (poprzednia nazwa I.T.R. Dori B.V.), posiadała 66,06% akcji Spółki, a pozostałe 0,96% akcji Spółki stanowiły akcje własne.

## 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 mieszkań w budynkach wielorodzinnych, indywidualnym odbiorcom na rynku polskim, jak również budowie lokali pod tzw. najem instytucjonalny (PRS), który jest rozwijany począwszy 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 2023 roku Grupa sprzedała 1006 lokali o łącznej wartości 589,7 mln złotych, co stanowi wzrost o 128% w porównaniu do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2022 roku, kiedy Grupa sprzedała 441 lokali o łącznej wartości 207,8 mln złotych.

Do dnia 31 grudnia 2023 roku Grupa dostarczyła 794 lokali w projektach w 100% posiadanych przez Grupę, rozpoznając przychód w wysokości 395,5 mln złotych w porównaniu do 720 lokali w projektach 100% posiadanych przez Grupę, rozpoznając przychód w wysokości 300,3 mln złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2022 roku.

Na dzień 31 grudnia 2023 roku Grupa posiada 385 lokali na sprzedaż w 11 lokalizacjach, z czego 338 lokali dostępnych jest na sprzedaż w projektach będących w trakcie budowy, a pozostałe 47 lokali oferowanych jest w ramach projektów już zakończonych. Projekty będące w trakcie budowy obejmują łącznie 926 lokali o łącznej powierzchni 49 442 m<sup>2</sup>. W 2024 roku planowane jest ukończenie budowy kolejnych 857 lokali o łącznej powierzchni 43 736 m<sup>2</sup>.

Grupa jest w trakcie przygotowywania kolejnych 17 projektów pod działalność deweloperską o różnym stopniu zaawansowania na łączną liczbę 4 288 lokali o powierzchni około 246 757 m<sup>2</sup> w następujących miastach: Warszawie, Poznaniu, Wrocławiu oraz Szczecinie, jak również 6 projektów pod najem instytucjonalny na łączną liczbę 1 433 lokali o łącznej powierzchni około 51 229 m<sup>2</sup> w Warszawie.

Ponadto na dzień 31 grudnia 2023 roku Grupa jest na różnych etapach finalizowania zakupu 3 działek zlokalizowanych w Warszawie o łącznej prognozowanej powierzchni użytkowej mieszkań ("PUM") 93 400 m<sup>2</sup>, z możliwością budowy około 2 002 lokali o łącznej wartości 157,5 mln złotych.

## Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2023

## A. Wynik w podziale na projekty

Poniższa tabela przedstawia przychody, koszt własny sprzedaży oraz marżę brutto w roku zakończonym 31 grudnia 2023 w podziale na poszczególne projekty:

Nazwa projektu	Informacje o przekazanych lokalach		Przychody <sup>(1)</sup>		Koszty sprzedaży <sup>(2)</sup>		Zysk brutto	Marża brutto
	Liczba lokali	Powierzchnia (m <sup>2</sup> )	tys. złotych	%	tys. złotych	%	tys. złotych	%
Ursus Centralny IIb	204	11 631	111 323	28,1%	70 774	27,6%	40 549	36,4%
Miasto Moje VI	213	10 697	100 208	25,3%	64 440	25,2%	35 768	35,7%
Viva Jagodno IIb	137	7 478	61 385	15,5%	36 930	14,4%	24 455	39,8%
Ursus Centralny IIc	67	3 660	37 429	9,5%	20 493	8,0%	16 936	45,2%
Nowe Warzymice IV	68	3 512	28 844	7,3%	20 360	8,0%	8 484	29,4%
Grunwaldzka	65	3 012	28 793	7,3%	23 073	9,0%	5 719	19,9%
Miasto Moje V	14	981	8 156	2,1%	6 321	2,5%	1 835	22,5%
Viva Jagodno IIa	10	788	6 251	1,6%	4 540	1,8%	1 711	27,4%
Nowe Warzymice III	5	393	2 724	0,7%	1 881	0,7%	843	30,9%
Pozostałe <sup>(4)</sup>	11	871	10 377	2,6%	7 290	2,8%	3 087	29,7%
<b>Razem / Średnia</b>	<b>794</b>	<b>43 023</b>	<b>395 491</b>	<b>100%</b>	<b>256 103</b>	<b>100%</b>	<b>139 388</b>	<b>35,2%</b>
Odpis aktualizujący	n.d.	n.d.	n.d.		-		-	n.d.
<b>Wynik po odpisie aktualizującym</b>	<b>794</b>	<b>43 023</b>	<b>395 491</b>		<b>256 103</b>		<b>139 388</b>	<b>35,2%</b>
Wilanów Tulip <sup>(3)</sup>	2	144	1 473		3 113		(1 640)	-111,3%
<b>Wynik z działalności</b>	<b>796</b>	<b>43 167</b>	<b>396 964</b>		<b>259 217</b>		<b>137 748</b>	<b>34,7%</b>

(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) Koszty sprzedaży są alokowane na poszczególne lokale proporcjonalnie do oczekiwanych całkowitych przychodów z projektu.

(3) Projekt jest prezentowany w Śródrocznym Skróconym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym jako inwestycja we wspólne przedsięwzięcie; udział Spółki wynosi 50%. Kwota ujmowana metodą praw własności zgodnie z MSR 28.

(4) Kwota ta obejmuje dostawy lokali i miejsc parkingowych w ramach starych projektów oraz przychody z tytułu najmu budynków.

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 usług projektów mieszkaniowych wykazany przez Grupę w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2023 roku wyniósł 395,5 mln złotych, przy koszcie własnym sprzedaży przed korektą odpisu aktualizującego, wynoszącym 256,1 mln złotych, co dało zysk brutto przed korektą odpisu aktualizującego w wysokości 139,4 mln złotych, co oznacza marżę brutto na poziomie 35,2%. Całkowity przychód ze sprzedaży lokali mieszkalnych i sprzedaży usług, gdzie wynik z działalności w ramach wspólnego przedsięwzięcia (ang. Joint venture) prezentowany jest metodą konsolidacji pełnej, wynosi 396,9 mln złotych, przy całkowitym koszcie sprzedaży równym 259,2 mln złotych, co przekłada się na wynik brutto na poziomie 137,7 mln złotych i marżę brutto wynoszącą 34,7%.

## Projekty zakończone w roku zakończonym 31 grudnia 2023 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 2023:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )	Łączna liczba sprzedanych lokali na 31 grudnia 2023	Lokale dostarczone w 2023	Lokale sprzedane, ale niedostarczone na 31 grudnia 2023
Miasto Moje VI	Warszawa	227	11 722	223	213	10
Ursus Centralny IIc	Warszawa	223	11 124	212	67	145
Ursus Centralny IIb	Warszawa	206	11 758	205	204	1
Viva Jagodno IIb	Wrocław	152	8 876	144	137	7
Nowe Warzymice IV	Szczecin	75	3 818	74	68	6
Grunwaldzka	Poznań	70	3 351	70	65	5
Eko Falenty I	Warszawa	42	4 304	27	-	27
<b>Razem</b>		<b>995</b>	<b>54 952</b>	<b>955</b>	<b>754</b>	<b>201</b>

## Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2023

### 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 2023 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Data zakończenia	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )	Lokale sprzedane do 31 grudnia 2023	Lokale przekazane do 31 grudnia 2023	Lokale przekazane w 2023 roku	Przychód rozpoznany w 2023 r. (w tys. złotych)	Lokale sprzedane/ nie przekazane na 31 grudnia 2023 r.	Lokale na sprzedaż na 31 grudnia 2023 r.	Lokale na sprzedaż/ do przekazania po 31 grudnia 2023 r.
Miasto Moje V	Warszawa	Q3 2022	170	8 559	170	155	14	8 156	1	-	1
Viva Jagodno IIa	Wrocław	Q4 2022	76	4 329	72	59	10	6 251	3	4	7
Nowe Warzymice III	Szczecin	Q4 2021	62	3 537	62	57	5	2 724	-	-	-
Nova Królikarnia 1d	Warszawa	Q2 2018	12	1 488	12	11	1	2 466	-	-	-
Nowe Warzymice I	Szczecin	Q2 2021	54	3 234	53	51	2	1 311	-	1	1
Miasto Moje IV	Warszawa	Q4 2021	176	8 938	176	174	2	1 214	-	-	-
Moko I	Warszawa	Q4 2016	178	11 238	178	177	1	1 182	-	-	-
Nowe Warzymice II	Szczecin	Q2 2022	66	3 492	66	64	2	1 074	-	-	-
Viva Jagodno I	Wrocław	Q3 2021	121	6 241	121	120	1	618	-	-	-
City Link III	Warszawa	Q4 2019	368	18 763	368	367	1	580	-	-	-
Panoramika I	Szczecin	Q4 2012	90	5 328	90	89	1	462	-	-	-
Moko II	Warszawa	Q4 2016	167	12 624	167	167	0	169	-	-	-
Ursus Centralny IIa	Warszawa	Q4 2021	251	13 509	251	251	0	55	-	-	-
Sakura I-IV	Warszawa	Q3 2015	515	30 290	515	515	0	53	-	-	-
Sakura Idea	Warszawa	Q3 2015	26	1 854	25	25	0	38	-	1	1
Ursus Centralny Ib	Warszawa	Q3 2022	97	5 740	97	97	0	23	-	-	-
Miasto Moje III	Warszawa	Q4 2020	196	10 176	196	196	0	39	-	-	-
Vitalia III	Wrocław	Q1 2021	81	6 790	81	81	0	6	-	-	-
Miasto Moje I	Warszawa	Q2 2018	205	10 917	205	205	0	4	-	-	-
Verdis I-IV	Warszawa	Q4 2015	441	26 062	441	440	0	0	1	-	1
Verdis Idea	Warszawa	Q4 2015	11	772	11	10	0	0	1	-	1
Młody Grunwald	Poznań	Q2 2014	148	8 575	148	146	0	0	2	-	2
Młody Grunwald III	Poznań	Q4 2017	108	7 091	107	107	0	0	-	1	1
<b>Razem (wyluczając JV)</b>			<b>3 619</b>	<b>209 546</b>	<b>3 612</b>	<b>3 564</b>	<b>40</b>	<b>26 425</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>15</b>
Wilanów Tulip	Warszawa	Q3 2021	149	9 574	149	147	2	1 473	-	-	-
<b>Razem (włączając JV)</b>			<b>3 768</b>	<b>219 120</b>	<b>3 761</b>	<b>3 711</b>	<b>42</b>	<b>27 898</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>15</b>



## Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2023

## 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 m<sup>2</sup>) oraz wartość netto (bez podatku VAT) wynikającą z przedwstępnych umów sprzedaży (włączając miejsca parkingowe oraz komórki lokatorskie) w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2023 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Całkowita powierzchnia na sprzedaż (m <sup>2</sup> )	Liczba lokali	Lokale sprzedane do 31 grudnia 2022 r	Lokale sprzedane w trakcie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2023 r	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży (w tys. złotych)	Lokale na sprzedaż na 31 grudnia 2023 r
Ursus Centralny IIe	Warszawa	16 127	291	5	139	7 579	85 775	147
Ursus Centralny IIc	Warszawa	11 124	223	74	138	7 098	85 629	11
Miasto Moje VII	Warszawa	11 725	255	2	155	6 597	73 367	98
Osiedle Vola	Warszawa	4 851	84	15	67	3 917	58 571	2
Miasto Moje VI	Warszawa	11 722	227	127	96	6 196	58 082	4
Między Drzewami	Poznań	5 803	117	24	83	4 123	43 167	10
Viva Jagodno IIb	Wrocław	8 876	152	64	80	4 900	40 001	8
Ursus Centralny IIb	Warszawa	11 758	206	154	51	3 110	29 982	1
Nowa Północ Ia	Szczecin	5 230	110	14	68	3 184	26 429	28
Nowe Warzymice IV	Szczecin	3 818	75	31	43	2 395	18 802	1
Eko Falenty I	Warszawa	4 304	42	4	23	2 207	16 820	15
Nova Królikarnia 4b1	Warszawa	2 566	11	-	3	670	14 071	8
Grunwaldzka	Poznań	3 351	70	52	18	1 134	10 992	-
Miasto Moje V	Warszawa	8 559	170	160	10	795	6 967	-
Viva Jagodno IIa	Wrocław	4 329	76	63	9	788	6 316	4
Viva Jagodno III	Wrocław	3 140	58	3	10	458	5 577	45
Nova Królikarnia 1d	Warszawa	1 488	12	10	2	136	2 467	-
Nowe Warzymice III	Szczecin	3 537	62	58	4	309	2 145	-
Nowe Warzymice I	Szczecin	3 234	54	51	2	171	1 311	1
Nowe Warzymice II	Szczecin	3 492	66	64	2	167	1 096	-
Viva Jagodno I	Wrocław	6 241	121	120	1	63	602	-
Panoramika	Szczecin	54	1	-	1	54	462	-
Moko II	Warszawa	12 624	167	167	-	-	59	-
Ursus Centralny IIa	Warszawa	13 509	251	251	-	-	57	-
Miasto Moje IV	Warszawa	8 938	176	176	-	-	56	-
Sakura I-IV	Warszawa	30 290	515	515	-	-	46	-
Sakura Idea	Warszawa	1 854	26	25	-	-	38	1
City Link I	Warszawa	14 068	312	312	-	-	29	-
Moko I	Warszawa	11 238	178	178	-	-	27	-
Vitalia III	Wrocław	6 790	81	81	-	-	6	-
Miasto Moje I	Warszawa	10 917	205	205	-	-	4	-
Młody Grunwald III	Poznań	7 091	108	107	-	-	-	1
<b>Razem (wylączając JV)</b>		<b>252 648</b>	<b>4 502</b>	<b>3 112</b>	<b>1 005</b>	<b>56 052</b>	<b>588 952</b>	<b>385</b>
Wilanów Tulip	Warszawa	9 574	149	148	1	69	714	-
<b>Razem (włączając JV)</b>		<b>262 221</b>	<b>4 651</b>	<b>3 260</b>	<b>1 006</b>	<b>56 120</b>	<b>589 666</b>	<b>385</b>

(1) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały opisane w części "Wybrane zdarzenia w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2022 roku – sekcja A. Wynik w podziale na projekty".

(2) Informacje dotyczące bieżących projektów zostały zawarte w części "Perspektywy na rok 2024" – 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%

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

Lokalizacja	Sprzedaż w okresie 12 miesięcy do dnia		Wzrost/(spadek)	
	31 grudnia 2023	31 grudnia 2022	w tysiącach złotych	Procentowo
Warszawa	432 761	125 895	306 866	244%
Poznań	54 159	19 535	34 624	177%
Wrocław	52 501	34 127	18 374	54%
Szczecin	50 246	24 781	25 465	103%
Pozostałe	-	3 459	(3 459)	-100%
<b>Razem</b>	<b>589 666</b>	<b>207 797</b>	<b>381 869</b>	<b>184%</b>

## Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2023

**C. Rozpoczęte projekty**

Poniższa tabela przedstawia projekty, dla których Spółka rozpoczęła proces sprzedaży i budowy w roku zakończonym 31 grudnia 2023 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m2)
Nova Królikarnia 4b1 (Thame)	Warszawa	11	2 566
<b>Razem</b>		<b>11</b>	<b>2 566</b>

Dodatkowe informacje zostały zawarte w części: "Perspektywy na rok roku 2024 - B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub w sprzedaży".

**D. Umowy istotne dla działalności Grupy**

Tabela poniżej prezentuje podsumowanie podpisanych końcowych umów zakupu gruntów w roku zakończonym 31 grudnia 2023 roku:

Lokalizacja	Rodzaj umowy	Data umowy	Wartość netto umowy (mln złotych)	Płatność netto do dnia 31 grudnia 2023 (mln złotych)	Liczba lokali	Planowana powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Warszawa, Dobosza	końcowa	10 sierpnia 2022, 2 marca 2023	7,1	7,1	67	3 700
Warszawa, Marynin	końcowa	17 października 2023	16,0	16,0	113	4 491
Warszawa, Biograficzna <sup>(1)</sup>	końcowa	29 listopada 2023	11,0	11,0	242	4 851
<b>Razem</b>			<b>34,1</b>	<b>34,1</b>	<b>422</b>	<b>13 042</b>

(1) Grunt przeznaczony pod działalność PRS

Tabela poniżej prezentuje podsumowanie podpisanych przedwstępnych umów zakupu gruntów, dla których umowy ostateczne zostaną podpisane w trakcie przyszłych okresów:

Lokalizacja	Rodzaj umowy	Data umowy	Wartość netto umowy (mln złotych)	Płatność netto do dnia 31 grudnia 2023 (mln złotych)	Liczba lokali	Planowana powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Warszawa, Białoleka <sup>(1)</sup>	wstępna	23 listopada 2020	1,5	1,5	-	-
Warszawa, Ursus	wstępna	17 stycznia 2021	140,0	16,1	1 860	85 000
<b>Razem</b>			<b>141,5</b>	<b>17,6</b>	<b>1 860</b>	<b>85 000</b>

(1) Pozostała działka do zakupu w projekcie Epopei

## Wybrane skonsolidowane dane finansowe

PLN/EUR	Kursy wymiany PLN/EUR			
	Kurs średni	Kurs minimalny	Kurs maksymalny	Kurs na koniec okresu
2023 (12 miesięcy)	4,544	4,305	4,789	4,348
2022 (12 miesięcy)	4,688	4,488	4,965	4,690

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			
	2023	2022	2023	2022
Przychody	87 042	64 240	395 492	300 259
Zysk brutto	30 678	16 993	139 388	79 427
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	22 673	10 201	103 019	47 679
Zysk netto/(strata netto) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	17 762	6 707	80 705	31 351
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	42 504	(23 914)	193 124	(111 774)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(2 163)	(1 669)	(9 828)	(7 800)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(6 739)	7 702	(30 621)	35 999
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	33 602	(17 597)	152 675	(82 249)
Średnia liczba akcji (podstawowa)	162 442 859	162 442 859	162 442 859	162 442 859
Zysk/(strata) netto przypadający na jedną akcję zwykłą (podstawowy i rozwodniony)	0,109	0,041	0,497	0,193

## Wybrane dane finansowe

Wybrane dane finansowe	EUR*		PLN	
	(w tysiącach)			
	Na dzień 31 grudnia			
	2023	2022	2023	2022
Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę	187 247	157 778	814 151	768 348
Aktywa razem	276 817	205 779	1 203 599	1 002 103
Zaliczki otrzymane	53 858	28 730	234 175	139 911
Zobowiązania długoterminowe	40 309	37 493	175 265	182 583
Zobowiązania krótkoterminowe (w tym zaliczki otrzymane)	113 768	75 593	494 662	368 124
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	122 740	92 693	533 672	451 396

\* 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 2022 roku w stosunku do 2021 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.

## Omówienie wyniku finansowego

Zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2023 wyniósł 80,7 mln złotych i wynikał z następujących pozycji:

	Za rok zakończony 31 grudnia		zmiana	
	2023	2022		
	PLN		nominalna	%
	<i>(w tysiącach, z wyjątkiem danych na jedną akcję)</i>			
Przychody ze sprzedaży z inwestycji mieszkaniowych	395 492	300 259	95 233	32%
<b>Przychody</b>	<b>395 492</b>	<b>300 259</b>	<b>95 233</b>	<b>32%</b>
Koszty własne sprzedaży z inwestycji mieszkaniowych	(256 103)	(220 832)	(35 271)	16%
<b>Koszt własny sprzedaży</b>	<b>(256 103)</b>	<b>(220 832)</b>	<b>(35 271)</b>	<b>16%</b>
<b>Zysk brutto</b>	<b>139 388</b>	<b>79 426</b>	<b>59 962</b>	<b>75%</b>
Zmiany wartości inwestycji w nieruchomości	8 293	303	7 990	2637%
Koszty sprzedaży i marketingu	(5 664)	(4 565)	(1 099)	24%
Koszty ogólnego zarządu	(28 028)	(25 505)	(2 523)	10%
Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia	(749)	1 278	(2 027)	-159%
Pozostałe koszty netto	(7 036)	(2 486)	(4 550)	183%
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>	<b>106 204</b>	<b>48 452</b>	<b>57 752</b>	<b>119%</b>
Przychody finansowe	4 261	3 520	741	21%
Koszty finansowe	(13 868)	(8 414)	(5 454)	65%
Zysk/strata w wartości godziwej instrumentu finansowego wycenianego w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat	6 422	4 121	2 301	56%
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>	<b>(3 185)</b>	<b>(773)</b>	<b>(2 412)</b>	<b>312%</b>
<b>Zysk brutto</b>	<b>103 019</b>	<b>47 679</b>	<b>55 340</b>	<b>116%</b>
Podatek dochodowy	(22 314)	(16 328)	(5 986)	37%
<b>Wynik netto za rok bez udziału akcjonariuszy mniejszościowych</b>	<b>80 705</b>	<b>31 351</b>	<b>49 354</b>	<b>157%</b>
<b>Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b>	<b>80 705</b>	<b>31 351</b>	<b>49 354</b>	<b>157%</b>
<b>Zysk netto na akcję przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego (podstawowy i rozwodniony)</b>	<b>0,497</b>	<b>0,193</b>	<b>0,304</b>	<b>158%</b>

### Przychody ze sprzedaży lokali mieszkalnych i sprzedaży usług

Przychody ze sprzedaży z inwestycji mieszkaniowych i sprzedaży usług wzrosły o 95,2 mln złotych (32%) z 300,3 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2022 roku do 395,5 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2023 roku, co wynika przede wszystkim z przekazania klientom większej liczby lokali - 794 lokali charakteryzujących się wyższą średnią jednostkową ceną sprzedaży (498 tysięcy złotych za lokal) w roku zakończonym 31 grudnia 2023 roku w porównaniu do 720 lokali wydanych w roku zakończonych 31 grudnia 2022 roku (w odniesieniu do projektów w 100% posiadanych przez Spółkę) o średniej cenie jednostkowej w wysokości 417 tysięcy złotych za lokal.

## Omówienie wyniku finansowego

### *Koszt własny sprzedaży lokali mieszkalnych*

Koszt własny sprzedaży z inwestycji mieszkaniowych wzrósł o 35,3 mln (16%) z 220,8 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2022 roku do 256,1 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2023 roku. Wzrost wynika z większej ilości przekazanych lokali z 720 lokali w roku zakończonym 31 grudnia 2022 roku do 794 lokali dostarczonych do klientów w roku zakończonym 31 grudnia 2023 r. oraz zróżnicowania projektów dostarczonych klientom o różnej rentowności.

### *Marża brutto*

Marża brutto ze sprzedaży lokali mieszkalnych i usług w trakcie roku zakończonego dnia 31 grudnia 2023 roku wyniosła 35,2% wobec 26,5% w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2022 roku. Zmiana w marży brutto wynika ze zróżnicowania projektów dostarczonych klientom, charakteryzujących się różną rentownością w roku zakończonym 31 grudnia 2023 roku w porównaniu do projektów dostarczonych klientom w okresie zakończonym 31 grudnia 2022 roku.

W roku zakończonym 31 grudnia 2023 roku projektami o znaczącym wpływie na rentowność Grupy były Ursus Centralny IIb, Miasto Moje VI and Viva Jagodno IIb (przynosząc odpowiednio 40,6 mln złotych, 35,8 mln złotych i 24,4 mln złotych, co przekłada się odpowiednio na marżę brutto w wysokości 36,4%, 35,7% oraz 39,8%), w porównaniu do roku zakończonego 31 grudnia 2022 roku, gdy projektami mającymi istotny wpływ na rentowność Grupy były: Ursus Centralny IIa, Miasto Moje V oraz Ursus Centralny Ib (przynosząc odpowiednio 19,8 mln złotych, 19,3 mln złotych oraz 12,7 mln złotych zysku brutto, co przekłada się odpowiednio na marżę brutto w wysokości 24,2%, 32,4% oraz 26,9%).

### *Koszty sprzedaży i marketingu*

Koszty sprzedaży i marketingu wzrosły o 1,1 mln złotych (24%) z 4,6 mln złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2022 roku do 5,7 mln złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2023 roku, znacząca zmiana kosztów pomiędzy latami spowodowana jest zasadniczo wyższymi nakładami na marketing w roku zakończonym 31 grudnia 2023 roku, jak również wyższą liczbą sprzedanych lokali w okresie sprawozdawczym, wzrost o 128% (1 006 lokali sprzedanych w roku zakończonym 31 grudnia 2023 roku w porównaniu do 441 lokali sprzedanych w roku zakończonym 31 grudnia 2022 roku).

### *Koszty ogólnego zarządu*

Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 2,5 mln złotych (10%) z 25,5 mln złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2022 r. do 28,0 mln złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2023 r., co wynika głównie z wyższych kosztów wynagrodzeń, wzrostu podatków i opłat z tytułu kosztów VAT niepodlegającego odliczeniu, opłat za użytkowanie wieczyste na projektach zakończonych.

### *Wynik operacji finansowych netto*

Przychody/(koszty) finansowe są naliczane i kapitalizowane jako część kosztu nabycia zapasów w zakresie, który można je bezpośrednio przypisać do budowy lokali mieszkalnych. Nieprzypisane przychody/(koszty) finansowe, które nie są kapitalizowane, ujmowane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów. Koszty finansowe netto wzrosły o 2,4 mln zł (312%) z 773 tys. zł w roku zakończonym 31 grudnia 2022 roku do 3,2 mln zł w roku zakończonym 31 grudnia 2023 roku. Wzrost ten wynika głównie ze wzrostu nieskapitalizowanych kosztów finansowych związanych głównie z kosztami finansowymi obligacji w łącznej kwocie 5,6 mln zł, które zostały częściowo skompensowane wzrostem zysku netto na wycenie instrumentu finansowego do wartości godziwej oraz zyskiem na kursach walutowych w wysokości 6,4 mln zł w porównaniu do przychodów w wysokości 4,1 mln z tego tytułu w analogicznym okresie 2022 roku oraz wzrostem przychodów finansowych z lokat w łącznej kwocie 0,7 mln zł. Więcej informacji na temat poniesionych wydatków finansowych można znaleźć w Nocie 23 Roczego 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 2023	Na dzień 31 grudnia 2022
	<i>w tys. złotych</i>	
Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę	814 151	768 348
Nieruchomości inwestycyjne	83 220	63 139
Zaliczki otrzymane	234 175	139 911
Kredyty i pożyczki	234 135	219 667
Zobowiązanie finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	-	70 506
Zobowiązanie wobec akcjonariuszy wyceniane według zamortyzowanego kosztu	25 593	-

### *Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę*

Wartość zapasów i gruntów przeznaczonych pod zabudowę na dzień 31 grudnia 2023 roku wyniosła 814,1 mln złotych w porównaniu do 768,3 mln złotych na dzień 31 grudnia 2022 roku. Wzrost wynika przede wszystkim z zakupów gruntów w roku zakończonym 31 grudnia 2023 roku na łączną kwotę 16,9 mln zł, przeniesienia z gruntów przeznaczonych pod zabudowę 7,4 mln złotych oraz inwestycji w bezpośrednie koszty budowy poniesionych nakładów na bezpośrednie koszty budowy i skapitalizowane koszty finansowe na łączną kwotę 259,7 mln zł oraz zwiększenia praw do użytkowania wieczystego w kwocie 19,6 mln zł w związku z dokonaniem nowej wyceny gruntów posiadanych przez Grupę, która jest częściowo kompensowana rozpoznanymi kosztami sprzedaży w łącznej kwocie 251,3 mln zł.

### *Nieruchomości inwestycyjne*

Saldo nieruchomości inwestycyjnych na dzień 31 grudnia 2023 roku wyniosło 83,2 mln złotych w porównaniu do 63,1 mln złotych na dzień 31 grudnia 2022 roku. Wzrost ten wynika przede wszystkim z zakupu nowych gruntów inwestycyjnych przeznaczonych pod działalność PRS w roku zakończonym 31 grudnia 2023 r. w łącznej kwocie 11,0 mln PLN. Jak również wzrostem wyceny do wartości godziwej aktywów PRS w łącznej kwocie 8,3 mln PLN. Na dzień 31 grudnia 2023 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.

### *Zaliczki otrzymane*

Saldo otrzymanych zaliczek na dzień 31 grudnia 2023 roku wyniosło 234,2 mln złotych wobec 139,9 mln złotych na dzień 31 grudnia 2022 roku. Wzrost ten wynika z zaliczek otrzymanych w 2023 r. w łącznej kwocie 485,5 mln zł, które zostały skompensowane przychodami rozpoznanymi ze sprzedaży lokali mieszkalnych w łącznej kwocie 394,5 mln zł w roku zakończonym 31 grudnia 2023 r.

### *Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek*

Zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe z tytułu kredytów bankowych i pożyczek wyniosły 234,1 mln złotych na dzień 31 grudnia 2023 roku wobec 219,7 mln złotych na dzień 31 grudnia 2022 roku. Wzrost stanu kredytów i pożyczek wynika przede wszystkim z emisji obligacji serii X w łącznej kwocie 60,0 mln zł, skompensowanej spłatą obligacji serii V, zabezpieczonych kredytów bankowych w kwocie 8,8 mln zł (głównie kredyt dla Grunwald Między Drzewami z saldem 6,3 mln zł). Średni poziom zadłużenia z tytułu kredytów obligacyjnych na dzień 31 grudnia 2022 r. wyniósł 225,3 mln zł, z czego kwota 99,8 mln zł obejmuje kredyty z terminem zapadalności nie późniejszym niż 31 grudnia 2024 roku. Saldo kredytów obligacyjnych obejmuje: kwotę główną w wysokości 220,0 mln PLN powiększoną o naliczone odsetki w wysokości 5,3 mln PLN pomniejszoną o jednorazowe koszty bezpośrednio związane z emisją obligacji, które są amortyzowane metodą efektywnej stopy procentowej (1,3 mln PLN). Dodatkowe informacje znajdują się w Nocie 23 Roczego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

## **Analiza wybranych pozycji Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej**

### ***Zobowiązanie finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy***

W dniach 1 lutego 2022 roku oraz 22 lutego 2022 roku Spółka zawarła 5 odrębnych umów SAFE z izraelskimi inwestorami instytucjonalnymi ("Umowy SAFE"), pozyskując łączną kwotę 60,0 mln ILS, co stanowi równowartość 61,5 mln złotych w FVPL na dzień 25 maja 2023 roku oraz równowartość 70,5 mln złotych w FVPL na dzień 31 grudnia 2022 roku. W dniu 25 maja 2023 roku Spółka i jej główny udziałowiec (A. Luzon Group) podpisali porozumienie do pierwotnych Umów SAFE, które spowodowało wyksięgowanie zobowiązania finansowego wycenionego przez wynik finansowy.

Po podpisaniu ugody SAFE przez Spółkę i A. Luzon Group za zgodą inwestorów SAFE w dniu 25 maja 2023 r., Spółka ujęła nowe zobowiązanie finansowe według zamortyzowanego kosztu od swojego akcjonariusza. Więcej informacji na temat umowy SAFE, a także umowy ugody i zastosowanej metody wyceny można znaleźć w Nocie 25 Roczego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

### ***Zobowiązania wobec akcjonariuszy wyceniane według zamortyzowanego kosztu***

Na podstawie opisanego powyżej porozumienia dotyczącego Umów SAFE, Spółka zobowiązała się do zwrotu na rzecz A. Luzon Group finansowania otrzymanego od Inwestorów w łącznej kwocie 60 mln ILS (sześćdziesiąt milionów szekli izraelskich), w celu zaspokojenia roszczeń A. Luzon Group wobec Spółki wynikających z Umów SAFE i obowiązującego prawa izraelskiego. Płatności na rzecz A. Luzon Group w wysokości 25 mln PLN (ok. 21,7 mln ILS) zostały dokonane w maju 2023 r., a w listopadzie w wysokości 15 mln PLN (ok. 13,7 mln ILS), w wyniku czego saldo Zobowiązania wobec akcjonariusza wycenianego według zamortyzowanego kosztu wyniosło 25,6 mln PLN.

W dniu 12 września 2023 r. Spółka podpisała porozumienie, w wyniku którego Ronson przestał być stroną Umów SAFE w związku z cesją zobowiązań z Ronson na Luzon Ronson N.V. (poprzednio ITR Dori B.V.). Więcej informacji znajduje się w Nocie 25 Roczego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

## 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	
	2023	2022
	<i>(w tysiącach złotych)</i>	
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	193 124	(111 774)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(9 828)	(7 800)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(30 621)	35 999

### Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej

Dodatknie przepływy pieniężne netto Spółki z działalności operacyjnej za okres roku zakończony dnia 31 grudnia 2023 roku wyniosły 193,1 mln złotych w porównaniu do ujemnych przepływów pieniężnych netto z tej działalności w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2022 roku w wysokości 111,8 mln złotych. Wzrost wysokości o 304,9 mln złotych jest w głównej mierze efektem:

- wzrostu wpływów pieniężnych netto o 243,3 mln PLN w związku ze wzrostem zaliczek otrzymanych od klientów w łącznej kwocie z 485,5 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2023 r. do 242,1 mln PLN otrzymanych w roku zakończonym 31 grudnia 2022 r;
- spadku o 39,2 mln PLN kwot zapłaconych za zakup gruntów z łącznej kwoty 55,2 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2022 r. w porównaniu do 16 mln PLN zakupionych w roku zakończonym 31 grudnia 2023 r;
- zwrotu zaliczki zapłaconej za grunty w łącznej kwocie 2,1 mln PLN;
- wzrostu odsetek od depozytów o 2,1 mln PLN z 1,7 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2022 r. do 3,8 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2023 r.

Wspomniany wyżej negatywny wpływ na przepływy pieniężne z działalności operacyjnej był częściowo zrównoważony przez:

- wzrost o 7,8 mln PLN zapłaconych odsetek od obligacji z 16 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2022 r. do 23,9 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2023 r.

### Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 9,8 mln złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2023 roku w porównaniu do ujemnych przepływów z tej działalności w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2022 roku w wysokości 7,8 mln złotych. Zmiana ta wynika przede wszystkim ze spadku kwoty dywidend otrzymanych z projektów JV o 1,7 mln PLN z 2,8 mln PLN otrzymanych w roku zakończonym 31 grudnia 2022 r. do 1,1 mln PLN otrzymanych w roku zakończonym 31 grudnia 2023 r.

### Przepływy pieniężne z działalności finansowej

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 30,6 mln złotych w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2023 roku w porównaniu do dodatnich przepływów netto z tej działalności finansowej w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2022 roku w wysokości 36 mln złotych. Spadek w wysokości 66,6 mln PLN wynika przede wszystkim z:

- wpływ netto z tytułu częściowej spłaty pożyczek od Akcjonariuszy w kwocie 40,0 mln PLN;
- wzrostem spłaty kredytów bankowych w wysokości 20,8 mln PLN z 83 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2022 r. do 104 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2023 r.
- odpływ netto kredytów obligacyjnych w wysokości 50 mln PLN w okresie roku zakończonym 31 grudnia 2022 r. w porównaniu do napływu netto w wysokości 19,1 mln PLN w okresie zakończonym 31 grudnia 2023 r.;
- spadek wpływów netto z tytułu umowy SAFE w wysokości 74,6 mln zł w roku zakończonym 31 grudnia 2022 r. w porównaniu do braku wpływów w roku zakończonym 31 grudnia 2023 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
2023 (12 miesięcy)	4,544	4,305	4,789	4,348
2022 (12 miesięcy)	4,688	4,488	4,965	4,690

Źródło: Narodowy Bank Polski ("NBP")

Wybrane dane finansowe	EUR		PLN	
	<i>(w tysiącach, oprócz danych na jedną akcję)</i>			
	Za rok zakończony dnia 31 grudnia			
	2023	2022	2023	2022
Przychody z tytułu usług doradczych	2 821	833	12 817	3 904
Przychody finansowe (głównie z tytułu pożyczek udzielonych jednostkom zależnym)	7 152	4 415	32 494	20 681
Koszty finansowe (głównie z tytułu odsetek od obligacji)	(6 276)	(3 296)	(28 517)	(15 449)
Zysk po uwzględnieniu wyniku jednostek zależnych	17 762	6 458	80 705	30 272
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(1 431)	(2 970)	(6 502)	(13 924)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	9 639	3 880	43 797	(18 188)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(4 592)	5 254	(20 863)	24 626
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	3 617	(1 314)	16 433	(6 159)
Średnia liczba akcji (podstawowa)	162 442 859	162 442 859	162 442 859	162 442 859
Zysk netto przypadający na jedną akcję zwykłą (podstawowy i rozwodniony)	0,109	0,040	0,494	0,186

Wybrane dane finansowe	EUR		PLN	
	<i>(w tysiącach)</i>			
	Na dzień 31 grudnia			
	2023	2022	2023	2022
klInwestycje w jednostkach zależnych	119 535	94 943	519 740	445 275
Pożyczki udzielone jednostkom zależnym	55 265	58 974	240 294	276 581
Aktywa razem	182 416	155 582	793 145	729 664
Zobowiązania długoterminowe	33 088	34 421	143 866	161 433
Zobowiązania krótkoterminowe	26 837	25 142	116 685	117 914
Kapitał własny	122 492	96 019	532 593	450 317

## Perspektywy dla roku 2024

### 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 2024 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba przekazanych lokali <sup>(1)</sup>			Liczba lokali przewidzianych do przekazania <sup>(1)</sup>			Łączna liczba lokali
		Do 31 grudnia 2022	W roku zakończonym 31 grudnia 2023	Lokale przekazane klientom	Sprzedane do dnia 31 grudnia 2023	Na sprzedaż na dzień 31 grudnia 2023	Lokale do przekazania klientom	
Ursus Centralny IIb	Warszawa	-	204	204	1	1	2	206
Miasto Moje VI	Warszawa	-	213	213	10	4	14	227
Viva Jagodno IIb	Wrocław	-	137	137	7	8	15	152
Nowe Warzymice IV	Szczecin	-	68	68	6	1	7	75
Ursus Centralny IIc	Warszawa	-	67	67	145	11	156	223
Grunwaldzka	Poznań	-	65	65	5	-	5	70
Miasto Moje V	Warszawa	155	14	169	1	-	1	170
Viva Jagodno IIa	Wrocław	59	10	69	3	4	7	76
Nowe Warzymice III	Szczecin	57	5	62	-	-	-	62
Miasto Moje IV	Warszawa	174	2	176	-	-	-	176
Nowe Warzymice I	Szczecin	51	2	53	-	1	1	54
Nowe Warzymice II	Szczecin	64	2	66	-	-	-	66
Viva Jagodno I	Wrocław	120	1	121	-	-	-	121
City Link III	Warszawa	367	1	368	-	-	-	368
Moko I	Warszawa	177	1	178	-	-	-	178
Panoramika	Warszawa	89	1	90	-	-	-	90
Nova Królikarnia 1d	Warszawa	11	1	12	-	-	-	12
Młody Grunwald I	Poznań	146	-	146	2	-	2	148
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
Eko Falenty I	Warszawa	-	-	-	27	15	42	42
Sakura Idea	Warszawa	25	-	25	-	1	1	26
<b>Razem (wyluczając JV)</b>		<b>2 052</b>	<b>794</b>	<b>2 846</b>	<b>209</b>	<b>47</b>	<b>256</b>	<b>3 102</b>
Wilanów Tulip <sup>(2)</sup>	Warszawa	147	2	149	-	-	-	149
<b>Razem (włączając JV)</b>		<b>2 199</b>	<b>796</b>	<b>2 995</b>	<b>209</b>	<b>47</b>	<b>256</b>	<b>3 251</b>

(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.

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

Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały opisane w części “Wybrane zdarzenia w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2023 roku – sekcja A. Wynik w podziale na projekty”.

## Perspektywy dla roku 2024

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

Poniższa tabela zawiera informacje na temat projektów, których ukończenie zaplanowane jest w latach 2023-2025. 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 2023	Lokale na sprzedaż na dzień 31 grudnia 2023	Łączna liczba lokali	Łączna powierzchnia (m <sup>2</sup> )	Planowany rok zakończenia budowy
Ursus Centralny IIe	Warszawa, Ursus, ul. Gierdziejewskiego	Q2 2022	144	147	291	16 127	Q4 2024
Miasto Moje VII	Warszawa, Białoleka, ul. Marywilska	Q2 2022	157	98	255	11 725	Q4 2024
Między Drzewami	Poznań, ul. Smardzewska	Q2 2022	107	10	117	5 803	Q3 2024
Nowa Północ Ia	Szczecin, ul. Bogusława Świątkiewicza	Q3 2022	82	28	110	5 230	Q1 2024
Osiedle Vola	Warszawa, Wola, ul. Studzienna	Q2 2022	82	2	84	4 851	Q1 2024
Viva Jagodno III*	Wrocław, Jagodno, ul. Buforowa	Q1 2024	13	45	58	3 140	Q3 2025
Nova Królikarnia 4b1	Warszawa, Mokotów, ul. Srebrnych Świerków	Q1 2023	3	8	11	2 566	Q2 2025
<b>Razem</b>			<b>588</b>	<b>338</b>	<b>926</b>	<b>49 442</b>	

\* Projekt, gdzie Spółka rozpoczęła sprzedaż, ale nie rozpoczęła budowy do dnia 31 grudnia 2023 roku

### C. Projekty, których rozpoczęcie prac budowlanych planowane jest 2024 roku

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Łączna powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Ursus Centralny II d	Warszawa	361	19 099
Miasto Moje VIII	Warszawa	147	7 687
Epopei I	Warszawa	145	6 822
Zielono Mi I	Warszawa	92	5 702
Zielono Mi II	Warszawa	106	5 210
Eko Falenty II.1	Warszawa	55	4 530
Marynin I	Warszawa	113	4 491
Nowa Północ 1B	Szczecin	89	4 174
Newton Skyline	Poznań	48	4 096
Babimojska I	Poznań	80	3 875
Nowe Warzymice V.2	Szczecin	28	2 235
Nova Królikarnia 3d	Warszawa	15	2 191
Nova Królikarnia 4a	Warszawa	5	1 213
Nowe Warzymice V.1	Szczecin	12	924
<b>Razem</b>		<b>1 296</b>	<b>72 249</b>

## Perspektywy dla roku 2024

### 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
Ursus Centralny IIc <sup>(1)</sup>	Warszawa	145	82 765	Zakończony
Eko Falenty I <sup>(1)</sup>	Warszawa	27	20 653	Zakończony
Miasto Moje VI <sup>(1)</sup>	Warszawa	10	8 240	Zakończony
Viva Jagodno IIb <sup>(1)</sup>	Wrocław	7	5 305	Zakończony
Grunwaldzka <sup>(1)</sup>	Poznań	5	3 213	Zakończony
Viva Jagodno IIa <sup>(1)</sup>	Wrocław	3	2 151	Zakończony
Nowe Warzymice IV <sup>(1)</sup>	Szczecin	6	2 030	Zakończony
Miasto Moje V <sup>(1)</sup>	Warszawa	1	1 336	Zakończony
Młody Grunwald I <sup>(1)</sup>	Poznań	2	964	Zakończony
Ursus Centralny IIb <sup>(1)</sup>	Warszawa	1	699	Zakończony
Verdis Idea <sup>(1)</sup>	Warszawa	1	437	Zakończony
Miasto Moje IV <sup>(1)</sup>	Warszawa	0	334	Zakończony
Verdis I-IV <sup>(1)</sup>	Warszawa	1	277	Zakończony
Ursus Centralny IIa <sup>(1)</sup>	Warszawa	0	80	Zakończony
Nowe Warzymice III <sup>(1)</sup>	Szczecin	0	32	Zakończony
City Link I - II <sup>(1)</sup>	Warszawa	0	29	Zakończony
Nowe Warzymice II <sup>(1)</sup>	Szczecin	0	22	Zakończony
Moko I <sup>(1)</sup>	Warszawa	0	22	Zakończony
<b>Podsuma – projekty zakończone</b>		<b>209</b>	<b>128 589</b>	
Ursus Centralny IIe <sup>(2)</sup>	Warszawa	144	87 325	2024
Miasto Moje VII <sup>(2)</sup>	Warszawa	157	73 936	2024
Osiedle Vola <sup>(2)</sup>	Warszawa	82	68 937	2024
Między Drzewami <sup>(2)</sup>	Poznań	107	53 777	2024
Nowa Północ Ia <sup>(2)</sup>	Szczecin	82	30 451	2024
Nova Królikarnia 4b1 (Thame) <sup>(2)</sup>	Warszawa	3	14 071	2025
Viva Jagodno III <sup>(2)/(4)</sup>	Wrocław	13	6 499	2025
<b>Podsuma – projekty w trakcie budowy</b>		<b>588</b>	<b>334 996</b>	
<b>Razem</b>		<b>797</b>	<b>463 585</b>	

(1) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały opisane w części "Wybrane zdarzenia w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2022 roku – sekcja „A. Wynik w podziale na projekty”

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

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

(4) Projekt, gdzie Spółka rozpoczęła sprzedaż, ale nie rozpoczęła budowy do dnia 31 grudnia 2023 roku

## Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

Działalność Grupy naraża ją na różne rodzaje ryzyka: Ryzyko globalne (wśród nich jest trwający konflikt wojenny i spowolnienie na rynku strefy euro), ryzyko rynkowe (w tym ryzyko walutowe, ryzyko cenowe, ryzyko stopy procentowej i ryzyko inflacji), ryzyko kredytowe, ryzyko płynności i inne. Ogólny program zarządzania ryzykiem Grupy koncentruje się na nieprzewidywalności rynków finansowych i ma na celu zminimalizowanie potencjalnego negatywnego wpływu na wyniki finansowe Grupy. Zarząd weryfikuje i aktualizuje zasady zarządzania każdym z tych rodzajów ryzyka, które zostały podsumowane poniżej. Grupa monitoruje również ryzyko cen rynkowych wynikające ze wszystkich instrumentów finansowych.

Grupa nie wykorzystuje pochodnych instrumentów finansowych w celu zabezpieczenia ryzyka walutowego lub stopy procentowej wynikającego z działalności Grupy i jej źródeł finansowania. Przez cały rok zakończony 31 grudnia 2022 r. oraz zakończony 31 grudnia 2023 r. kontynuowana była polityka Grupy zakazująca prowadzenia obrotu (pochodnymi) instrumentami finansowymi.

Do głównych instrumentów finansowych Grupy zaliczają się salda środków pieniężnych, inne krótkoterminowe aktywa finansowe, pożyczki udzielone spółkom joint venture i stronom trzecim, kredyty bankowe, obligacje, instrumenty finansowe wyceniane poprzez FVPL oraz zamortyzowany koszt, pożyczki od akcjonariuszy, należności i zobowiązania handlowe. Głównym celem tych instrumentów finansowych jest zarządzanie płynnością Grupy oraz pozyskiwanie środków finansowych na jej działalność.

W zakresie ryzyk specyficznych dla branży, w której działa Grupa, istnieje potencjalny wzrost kosztów budowy, znaczący wzrost stóp procentowych, wyzwanie w zakresie zabezpieczenia gruntów za rozsądne ceny, wydłużenie procedur administracyjnych oraz rosnąca konkurencja na rynku, uważane są za najbardziej znaczące niepewności roku finansowego kończącego się 31 grudnia 2023 roku i każda z nich i/lub każda z osobna może prowadzić do istotnego negatywnego wpływu na marże nowych lub trwających etapów i projektów.

### ***Ryzyka globalne - Wpływ konfliktu wojennego i zmian rynkowych na polską gospodarkę i branżę nieruchomości***

W 2022 roku globalną gospodarkę osłabiły zakłócenia w handlu w obszarach cen żywności i paliw w wyniku trwającej wojny na Ukrainie. W drugiej połowie 2022 aktywność w strefie euro uległa pogorszeniu ze względu na zakłócenia w łańcuchach dostaw, zwiększone napięcia finansowe oraz spadek zaufania konsumentów i przedsiębiorstw.

Według ostatnich publikacji Głównego Urzędu Statystycznego (GUS), wzrost gospodarczy Polski w 2023 r. wyniósł 0,2%, czyli zbliżył się do wzrostu gospodarczego w 27 krajach UE, ponieważ trwająca wojna na Ukrainie przyćmiła perspektywy ożywienia gospodarczego w Europie po pandemii. Odbicia można spodziewać się w przyszłym roku. Wzrost gospodarczy Polski w 2024 roku powinien oscylować wokół 2,3 proc., podczas gdy w UE Komisja optymistycznie prognozuje 1,3 proc.

Po spowolnieniu w 2023 r., w latach 2024 i 2025 oczekuje się przyspieszenia wzrostu gospodarczego, czemu będzie sprzyjać odbicie spożycia prywatnego, dalszy wzrost inwestycji i dobre wyniki eksportu. Inflacja obniżyła się począwszy od 2023 r., ale przewiduje się, że wycofywanie środków antyinflacyjnych i silny wzrost płac doprowadzą do stopniowego spadku. Prognozuje się, że wydatki publiczne pozostaną wysokie ze względu na planowane inwestycje w wydatki obronne i socjalne, które spowalniają przywracanie równowagi budżetu sektora instytucji rządowych i samorządowych.

W 2022 roku kluczowym czynnikiem wpływającym na polską gospodarkę była wojna w Ukrainie. Spowodowało to wzrost inflacji, szczególnie związany ze wzrostem cen energii i żywności. Poziom inflacji w Polsce plasował się w raportowanym okresie w czołówce krajów Unii Europejskiej z poziomem wzrostu 6,2% w stosunku do roku ubiegłego.

Próbując powstrzymać rosnącą inflację, Rada Polityki Pieniężnej Narodowego Banku Polskiego (NBP) we wrześniu 2022 r. po raz jedenasty z rzędu podniosła referencyjne stopy procentowe (WIBOR), co przełożyło się na ogromny wzrost rat kredytów dla kredytobiorców i w konsekwencji pogarszając sytuację wielu gospodarstw domowych. Podwyżka stóp procentowych miała dla Grupy negatywne konsekwencje w postaci wyższych kosztów odsetkowych od posiadanego zadłużenia – koszty finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2023 roku wyniosły 13,9 mln zł w porównaniu do 8,4 mln zł w (nie uwzględniając kosztów skapitalizowanych na zapasach) za rok zakończony 31 grudnia 2022.

## Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

### *Ryzyka globalne - Wpływ konfliktu wojennego i zmian rynkowych na polską gospodarkę i branżę nieruchomości*

W 2022 roku zdolność kredytowa Polaków zmniejszyła się, a co za tym idzie, spadła liczba zaciąganych nowych kredytów. Spowodowało to znaczne spowolnienie na rynku nieruchomości. Jednocześnie na rynku mieszkaniowym Spółka odnotowała znaczący trend przewagi liczebnej nabywców za gotówkę nad osobami korzystającymi z kredytu hipotecznego, co skutkuje znaczącym spadkiem liczby sprzedanych mieszkań obserwowanym od początku 2022 roku.

W roku 2023, wyniki sprzedaży mieszkań na polskich rynkach były znacznie lepsze niż sprzedaż w 2022 r., porównywalne nawet z okresem prosperity na rynku mieszkaniowym.

Liczba kredytów z dotacją udzielonych w całym kraju osobom kupującym dom po raz pierwszy niemal dwukrotnie przekroczyła pierwotny cel. Brak jasnych zapowiedzi kontynuacji programu przed końcem roku tylko zwiększył popyt. Ponadto już na początku 2023 roku Komisja Nadzoru Finansowego rozluźniła bufor ostrożnościowy z 5 punktów procentowych do 2,5 punktu procentowego, co znacząco poprawiło zdolność kredytową Polaków. Kredyty komercyjne oprocentowane w dalszym ciągu były drogie, jednak taka zmiana z pewnością miała wpływ na wzrost wyników sprzedażowych.

Grupa zaobserwowała powyższą sytuację i odpowiednio przygotowała swoją ofertę, aby odpowiedzieć na rosnący popyt, mając na uwadze ryzyko związane z zawieraniem umów z klientami uczestniczącymi w programie, ale nie narażającymi w jego wyniku Grupy na istotne ryzyko.

Pomimo trwającego konfliktu zbrojnego pomiędzy Ukrainą i Rosją, polski rynek nie odczuł żadnego negatywnego wpływu, a wyniki w porównaniu do roku 2022 były znacząco lepsze.

Wyrażna poprawa dostępności kredytów hipotecznych spowodowała, że liczba udzielonych kredytów (w skali kraju) wzrosła do około 10 000 umów w marcu 2023 roku i utrzymywała się na tym poziomie (10 000-11 000) do lipca 2023 roku. Realny wzrost nastąpił w późniejszych miesiącach roku, kiedy podpisywane były już umowy kredytowe w ramach programu Bezpieczny Kredyt 2% („BK2”) – liczba udzielanych kredytów wzrosła do poziomu około 24 tys. umów miesięcznie (w październiku i listopadzie). Tym samym rósł udział nabywców mieszkań nabywających mieszkania pod kredyt hipoteczny, choć w dużych miastach, gdzie aktywni byli także nabywcy inwestycyjni, dla rynku nadal ważna była gotówka.

Znaczenie powyższego czynnika ryzyka Spółka ocenia jako wysokie, gdyż jego wystąpienie miało istotny wpływ na działalność gospodarczą i sytuację finansową Spółki i może mieć taki negatywny wpływ w przyszłości. Spółka ocenia prawdopodobieństwo wystąpienia tego ryzyka jako wysokie. Podobna sytuacja z konfliktem zbrojnym nie miała miejsca w przeszłości lub skala skutków innych konfliktów zbrojnych nie miała istotnego wpływu na działalność Spółki i jej Grupy Kapitałowej.

### *Ryzyko rynkowe*

Ryzyko rynkowe to ryzyko, że wartość godziwa przyszłych przepływów pieniężnych instrumentu finansowego będzie się zmieniać ze względu na zmiany cen rynkowych, takich jak kursy wymiany walut i stopy procentowe, które będą miały wpływ na dochody Grupy lub wartość posiadanych przez nią instrumentów finansowych, takich jak pożyczki obligacyjne, kredyty bankowe, środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Celem zarządzania ryzykiem rynkowym jest zarządzanie i kontrolowanie ekspozycji na ryzyko rynkowe w ramach akceptowalnych parametrów, przy jednoczesnej optymalizacji zwrotu.

#### *(i) Ryzyko walutowe*

Jednostki Grupy są narażone na ryzyko walutowe w związku z należnościami, zobowiązaniami i instrumentami finansowymi wycenianymi poprzez zyski i straty denominowane w walutach innych niż złoty polski.

Grupa nie zabezpiecza swoich inwestycji ani zobowiązań w jednostkach zagranicznych.

Walutą funkcjonalną Grupy jest złoty polski. Na dzień 31 grudnia 2023 roku Grupa posiada zobowiązanie pieniężne wobec akcjonariusza wyceniane według zamortyzowanego kosztu wyceniane na kwotę 25,6 mln zł (2022: 70,5 mln zł), wyceniane w poprzednim okresie w wartości godziwej przez zysk lub straty, która jest wyceniana w każdym okresie sprawozdawczym przez niezależnego rzeczoznawcę). Więcej informacji można znaleźć w Nocie 25 do Roczno Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

## Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

### *Ryzyko rynkowe*

#### *(i) Ryzyko walutowe*

Na dzień 31 grudnia 2023 roku, gdyby izraelski ILS osłabił się lub umocnił o 5% w stosunku do złotego, przy niezmiennych pozostałych zmiennych, zysk/strata przypadająca na akcjonariuszy Grupy wyniosłaby 3,1 milionów złotych (stan na 31 grudnia 2022 roku: 3,5 mln) wyższy/nizszy, wynikający z zysków/strat kursowych przeniesionych do rachunku zysków i strat z przeliczenia. Analiza wrażliwości nie uwzględnia równoważących czynników kursowych i została przeprowadzona przy założeniu, że zmiana kursów walut nastąpiła na dzień bilansowy. Na dzień 31 grudnia 2023 roku jednostki Grupy nie posiadają innych znaczących sald pieniężnych denominowanych w walucie niefunkcjonalnej i mających istotny wpływ na wyniki Grupy.

#### *(ii) Ryzyko stopy procentowej*

Zdecydowana większość kredytów i obligacji (w tym z wyemitowanych obligacji) zaciągniętych przez Grupę jest oprocentowana według zmiennej stopy procentowej opartej na stawce WIBOR powiększonej o marżę.

Na dzień 31 grudnia 2023 roku WIBOR6M wynosił 5,82% (na dzień 31 grudnia 2022 roku wynosił 7,14%). Obligacje Spółki oparte są o stawkę WIBOR6M powiększoną o marżę, natomiast kredyty bankowe oparte są o stawkę WIBOR3M lub WIBOR1M powiększoną o marżę. Zmiany stawki WIBOR będą miały istotny wpływ na przepływy pieniężne i rentowność Grupy.

Grupa nie stosowała żadnych instrumentów zabezpieczających w celu ograniczenia ryzyka stopy procentowej, gdyż stopy procentowe w Polsce utrzymywały się przez długi czas na bardzo niskim poziomie, a Grupa korzystała z niskich stóp zmiennych. Ze względu na ubiegłoroczną wysoką inflację, stawki zmienne znacznie wzrosły narażając Grupę na wysokie stopy procentowe. Grupa rozważała instrumenty zabezpieczające, jednak na tym etapie nie przyniosło to żadnych korzyści, ponieważ koszty zabezpieczenia wraz z ograniczonymi odsetkami były podobne do zmiennych stóp procentowych, jakie będzie płacić Grupa.

Powołana przez Komisję Nadzoru Finansowego Krajowa Grupa Robocza ds. Reformy Benchmarków (NGR) pracuje nad wdrożeniem nowego indeksu referencyjnego typu RFR – WIRON (ang. Warsaw Interest Rate Overnight), który zastąpi WIBOR i WIBID. Mapa drogowa opublikowana przez NGR wyjaśnia, że zmiana następuje na mocy rozporządzenia BMR w ramach reformy IBOR. Zakończenie reformy planowane jest do końca 2027 r., natomiast wdrożenie przez uczestników rynku nowej oferty produktów finansowych wykorzystujących indeks WIRON planowane jest na lata 2023 i 2024. W dniu 25 października 2023 r. Komitet Sterujący Krajowej Grupy Roboczej ds. Reformy Benchmarków (KS NGR) podjął decyzję o zmianie maksymalnych terminów realizacji Mapy Drogowej, która zakłada oddolne odejście od stosowania stawki WIBOR w na rzecz nowo zawieranych kontraktów i instrumentów finansowych wykorzystujących stałą stopę procentową lub nowe wskaźniki referencyjne RFR. KS NGR wskazał zatem ostateczny moment konwersji na koniec 2027 roku. Jednocześnie nie zmieniają się ani kierunki reformy, ani zakresy działań zaplanowanych dotychczas w Mapie Drogowej. Komitet Sterujący NGR będzie monitorował realizację kluczowych elementów Mapy Drogowej w celu zapewnienia optymalnych warunków rozwoju rynku finansowego w Polsce.

Przesunięcie terminu zakończenia reformy zapewni odpowiedni czas na zbudowanie warunków dla popularyzacji i upowszechnienia stosowania wskaźników referencyjnych RFR w umowach i instrumentach finansowych, z uwzględnieniem kwestii operacyjnych, technicznych, komunikacyjnych i prawnych, które będzie podstawą rozwoju rynku i zwiększenia odporności krajowego rynku finansowego.

## Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

### Ryzyko rynkowe

#### (ii) Ryzyko stopy procentowej

W przypadku aktywów finansowych przynoszących dochody oraz oprocentowanych zobowiązań finansowych poniższe tabele przedstawiają ich średnie efektywne stopy procentowe na dzień bilansowy oraz okresy, w których ulegają one zapadalności lub, jeżeli wcześniej, przeszacowaniu.

Na dzień 31 grudnia 2023								
W tysiącach złotych (PLN)	Nota <sup>(1)</sup>	Średnia efektywna stopa procentowa	Razem	6 miesięcy lub krótszy okres	6-12 miesięcy	1-2 lata	2-5 lat	Więcej niż 5 lat
<b>Instrumenty finansowe ze stałą stopą procentową</b>								
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20	3,99%	<b>167 020</b>	167 020	-	-	-	-
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	19	0,00%	<b>12 809</b>	12 809	-	-	-	-
Zobowiązania wobec akcjonariuszy wyceniane według zamortyzowanego kosztu	14	3,00%	<b>(25 593)</b>	-	(6 074)	(19 159)	-	-
<b>Instrumenty finansowe ze zmienną stopą procentową</b>								
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20	0,00%	<b>36 840</b>	36 840	-	-	-	-
Zabezpieczone kredyty bankowe	23	Wibor 3M+ 2,70% - 3,00%	<b>(8 815)</b>	(8 815)	-	-	-	-
Obligacje ze zmienną stopą procentową	23	Wibor 6M + 4,0% - 4,3%	<b>(225 320)</b>	(66 644)	(40 000)	(59 395)	(59 280)	-
Oprocentowane odroczone zobowiązania z tytułu dostaw i usług		Wibor 6M	<b>(9 538)</b>	(9 538)	-	-	-	-
Pożyczki udzielone wspólnym przedsięwzięciom	14	Wibor 6M + 3,2%	<b>145</b>	-	-	145	-	-

(1) Numery Not w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym

Na dzień 31 grudnia 2022								
W tysiącach złotych (PLN)	Nota <sup>(1)</sup>	Średnia efektywna stopa procentowa	Razem	6 miesięcy lub krótszy okres	6-12 miesięcy	1-2 lata	2-5 lat	Więcej niż 5 lat
<b>Instrumenty finansowe ze stałą stopą procentową</b>								
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20	0,0%	<b>47 552</b>	47 552	-	-	-	-
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	19	0,0%	<b>11 217</b>	11 217	-	-	-	-
Pożyczki udzielone wspólnym przedsięwzięciom	14	5%	<b>133</b>	-	133	-	-	-
Pożyczki udzielone innym podmiotom		6,00%	<b>1 717</b>	-	1 717	-	-	-
<b>Instrumenty finansowe ze zmienną stopą procentową</b>								
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20	0,00%	<b>3 633</b>	3 633	-	-	-	-
Zabezpieczone kredyty bankowe	23	Wibor 3M+ 2,20% - 3,00%	<b>(16 297)</b>	-	(16 297)	-	-	-
Obligacje ze zmienną stopą procentową	23	Wibor 6M + 4,00%-4,30%	<b>(203 370)</b>	(5 260)	(40 000)	(99 183)	(58 927)	-

(2) Numery Not w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym

#### (iii) Ryzyko cenowe

Narażenie Grupy na ryzyko cen rynkowych i niezbywalnych papierów wartościowych nie istnieje, ponieważ Grupa nie inwestowała w papiery wartościowe na dzień 31 grudnia 2023 roku i 31 grudnia 2022 roku.

#### (iv) Ryzyko inflacji

Na początku 2023 roku ceny energii i surowców rolnych utrzymywały się na wysokim poziomie, znacznie przekraczając poziomy notowane od ubiegłego roku. Inflacja wzrosła o 6,2% w 2023 r. wobec wzrostu o 16,6% w 2022 r.



## Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

### *Ryzyko rynkowe*

#### *(iv) Ryzyko inflacji*

Według Urzędu Statystycznego (GUS) wskaźnik cen towarów i usług konsumenckich w grudniu 2023 r. wyniósł 6,2% w porównaniu z analogicznym miesiącem roku poprzedniego, a w porównaniu do inflacji na poziomie 8,2% na koniec III kwartału 2023 r.

Był to najniższy odczyt od września 2021 r., ponieważ ceny spadły głównie w przypadku żywności i napojów bezalkoholowych (6% wobec 7,3% w listopadzie), odzieży i obuwia (3,3% wobec 4,7%), rekreacji i kultury (5,5% wobec 6,5%) oraz restauracje i hotele (9,9% vs 10,3%). Dodatkowo koszty transportu uległy dalszemu obniżeniu (-2,8% vs -2,2%). Z kolei inflacja przyspieszyła w sektorze budownictwa mieszkaniowego i usług użyteczności publicznej (9,2% vs 8,1%), podczas gdy w komunikacji pozostała stabilna (6,7%). W ujęciu miesięcznym ceny konsumenckie wzrosły w grudniu o 0,1%.

Wzrost inflacji, a wraz z nią wzrost stóp procentowych na rynku międzybankowym, wpływa na polską gospodarkę w wielu aspektach, a na sektor nieruchomości mieszkaniowych w następujący sposób:

- ryzyko wzrostu średnich stawek kredytów hipotecznych, który może skutkować spadkiem wolumenu udzielanych kredytów hipotecznych, co wpłynie na zmniejszenie popytu ze strony klientów indywidualnych;
- ryzyko wzrostu kosztów budowy, związane z problemami produkcji, energetyki i transportu;
- ryzyko opóźnienia lub wstrzymania rozpoczęcia nowych projektów ze względu na wysokie koszty.

Pomimo powyższego w okresie zakończonym 31 grudnia 2023 roku w sześciu największych miastach nastąpił wzrost sprzedaży o 64,8% w stosunku do roku 2022.

Wzrost sprzedaży wynika głównie z obaw nabywców mieszkań o potencjalny wzrost cen sprzedaży mieszkań, głównie w związku ze wzrostem popytu nabywców korzystających z zainicjowanego przez rząd od lipca 2023 roku Programu Bezpiecznej Hipoteki 2%.

Dodatkowo wzrost popytu na kredyt w wyniku nieznacznego obniżenia bufora ostrożnościowego banków z 5% do 2,5% dla kredytów o oprocentowaniu stałym okresowo oraz wykorzystania możliwości poszerzenia portfela mieszkań inwestorów indywidualnych przed wejściem w życie nowych przepisów ograniczających zakup większej ilości jednostek.

Zarząd rozumie, że proces inflacji i jej stabilizacja jest procesem długotrwałym, który może wymagać znacznych wysiłków i czasu, dlatego na bieżąco monitoruje sytuację i w razie potrzeby podejmuje dalsze działania, aby w jak największym stopniu ograniczyć wpływ inflacji. Wzrost inflacji i stóp procentowych ma wpływ na działalność i strategię Spółki. Znaczenie powyższego czynnika ryzyka Spółka ocenia jako wysokie, gdyż jego wystąpienie może mieć istotny, negatywny wpływ na działalność gospodarczą i sytuację finansową Spółki oraz może mieć tak negatywny wpływ w przyszłości. Spółka ocenia prawdopodobieństwo wystąpienia tego ryzyka jako wysokie.

### *Ryzyko płynności*

Ryzyko płynności to ryzyko, polegające na tym, że Grupa nie będzie w stanie wywiązać się ze swoich zobowiązań finansowych w terminie ich wymagalności. Podejście Grupy do zarządzania płynnością polega na zapewnieniu, w miarę możliwości, płynności wystarczającej do terminowego regulowania swoich zobowiązań, zarówno w normalnych, jak i skrajnych warunkach, bez ponoszenia niedopuszczalnych strat lub ryzyka szkody dla reputacji Grupy.

Grupa monitoruje ryzyko niedoboru środków finansowych wykorzystując narzędzie okresowego planowania płynności. Narzędzie to uwzględnia termin 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 kredytów w rachunku bieżącym, kredytów bankowych, obligacji oraz pożyczek współników (umowa SAFE). Więcej informacji na temat umów SAFE znajduje się w Nocie 25 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

## Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

### Ryzyko płynności

Poniższa tabela przedstawia analizę wrażliwości oraz jej wpływ na aktywa netto i rachunek zysków i strat przy założeniu zmiany zmiennej stopy procentowej o 1% przy założeniu, że wszystkie pozostałe zmienne pozostaną niezmiennione:

W tysiącach złotych (PLN)	Na dzień 31 grudnia 2023		Na dzień 31 grudnia 2022	
	Wzrost o 1%	Spadek o 1%	Wzrost o 1%	Spadek o 1%
<b>Sprawozdanie z całkowitych dochodów</b>				
Aktywa ze zmienną stopą procentową	1 682	(1 682)	38	(38)
Zobowiązania ze zmienną stopą procentową*	(2 437)	2 437	(2 197)	2 197
<b>Razem</b>	<b>(755)</b>	<b>755</b>	<b>(2 159)</b>	<b>2 159</b>
<b>Aktywa netto</b>				
Aktywa ze zmienną stopą procentową	1 682	(1 682)	38	(38)
Zobowiązania ze zmienną stopą procentową*	(2 437)	2 437	(2 197)	2 197
<b>Razem</b>	<b>(755)</b>	<b>755</b>	<b>(2 159)</b>	<b>2 159</b>

\* Należności i zobowiązania krótkoterminowe nie są narażone na ryzyko stopy procentowej.

Poniższa tabela analizuje zobowiązania finansowe Grupy w podziale na odpowiednie grupy zapadalności na podstawie okresu pozostałego od dnia bilansowego do umownego terminu zapadalności. Kwoty podane w tabeli stanowią umowne niezdyktowane przepływy pieniężne.

W tysiącach złotych (PLN)	Rok zakończony 31 grudnia 2023 r.				
	Mniej niż 1 rok	Pomiędzy 1 a 2 lata	Pomiędzy 3 a 5 lat	Ponad 5 lat	Razem
Obligacje	99 834	59 396	59 280	-	218 510
Odsetki od obligacji	20 178	7 616	3 031	-	30 825
Zabezpieczone kredyty bankowe	8 815	-	-	-	8 815
Zobowiązania z tytułu leasingu z tytułu wieczystego użytkowania gruntów i nieruchomości inwestycyjnych	1 628	1 628	4 883	28 599	36 738
Oprocentowane odroczone zobowiązania handlowe	9 538	-	-	-	9 538
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	89 761	-	-	-	89 761
Zobowiązanie z tyt. umowy SAFE	6 322	22 410	-	-	28 732
<b>Razem</b>	<b>236 077</b>	<b>91 050</b>	<b>67 194</b>	<b>28 599</b>	<b>422 919</b>

### Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe definiowane jest jako ryzyko poniesienia straty finansowej przez Grupę w sytuacji, gdy kontrahent lub druga strona transakcji nie spełni swoich umownych obowiązków. Do instrumentów finansowych szczególnie narażonych na ryzyko kredytowe należą środki pieniężne i ich ekwiwalenty, środki pieniężne prezentowane jako pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe, udzielone pożyczki, udzielone pożyczki wspólnemu przedsięwzięciu oraz należności handlowe.

Grupa dokonuje znaczących płatności jako zabezpieczenie wstępnych umów dotyczących zakupu gruntu. Grupa minimalizuje ryzyko kredytowe powstające w związku z płatnościami tego typu poprzez zabezpieczanie ich zwrotu hipoteką umowną na nabywanej nieruchomości lub na innych nieruchomościach. Zarząd prowadzi politykę stałego monitorowania ryzyka kredytowego poprzez bieżący przegląd należności (przeгляд przeterminowanych należności handlowych, monitorowanie instytucji finansowych oraz ich ryzyko kredytowe, kontrolowanie płynności wspólnych przedsięwzięć oraz pozostałych, którym Grupa udziela pożyczki). Grupa nie ma informacji, aby jakkolwiek jej kontrahent nie był w stanie wywiązać się ze swoich zobowiązań wobec Grupy. Wartość bilansowa aktywów finansowych odzwierciedla maksymalne narażenie na ryzyko kredytowe.

## Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

### Ryzyko kredytowe

Maksymalna ekspozycja na ryzyko kredytowe na dzień 31 grudnia 2023 r. i na dzień 31 grudnia 2022 r. była następująca:

Na dzień 31 grudnia	2023	2022
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	14 361	15 254
Pożyczki udzielone stronom trzecim	-	1 717
Pożyczki udzielone wspólnym przedsięwzięciom	145	133
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	203 860	51 185
Inne krótkoterminowe aktywa finansowe	12 809	11 217
<b>Razem</b>	<b>231 175</b>	<b>79 506</b>

Grupa lokuje środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe w instytucjach finansowych o wysokiej wiarygodności finansowej. 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. Spółka korzysta z agencji ratingowej EuroRating

#### (i) Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne

Ocena	Na dzień 31 grudnia 2023	Na dzień 31 grudnia 2022
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
A	164 095	21 446
BBB	30 671	7 343
BB	9 094	22 396
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne razem</b>	<b>203 860</b>	<b>51 185</b>

#### (ii) Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe

Ocena	Na dzień 31 grudnia 2023	Na dzień 31 grudnia 2022
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
A	2 004	6 226
BBB	9 518	4 875
BB	1 287	116
<b>Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe razem</b>	<b>12 809</b>	<b>11 217</b>

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

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz rachunki powiernicze prezentowane w pozycji Inne aktywa finansowe w Sprawozdaniu Finansowym charakteryzują się niskim ryzykiem kredytowym. Spółka posiada rachunki w instytucjach finansowych o ratingu inwestycyjnym publikowanym przez co najmniej jedną dużą agencję ratingową. 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.

### Ryzyko legislacyjne i administracyjne

#### (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.

## Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

### Ryzyko legislacyjne i administracyjne

#### (i) Administracyjne

Istnieje również ryzyko zaskarżenia wcześniej wydanych decyzji (również z powodu możliwości wnoszenia odwołania bez konsekwencji dla składającego odwołanie), z tym zastrzeżeniem, że jest ograniczone w czasie, zgodnie z przepisami kodeksu postępowania administracyjnego. Opisane powyżej czynniki wpływają na możliwości przeprowadzenia realizowanych i planowanych projektów.

#### (ii) Legislacyjne

W ciągu roku 2023 doszło do kilku zmian w polskim prawie, w szczególności: doszło do zmiany przepisów o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym, wprowadzono zmianę warunków technicznych, stanowią ryzyko, które może bezpośrednio lub pośrednio wpłynąć na działalność i wyniki Spółki oraz Grupy.

Zarząd stoi na stanowisku, że wprowadzenie tych zmian może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy. Pomimo tego, biorąc pod uwagę wieloletnie doświadczenie Spółki i Grupy na rynku, jej zdolność szybkiego dostosowania się do nowych warunków rynkowych, jej sytuację finansową i reputację na rynku, Zarząd jest zdania, że zmiany te wpływają na Grupę w mniej stopniu niż na innych operatorów rynku.

Polskie otoczenie legislacyjne charakteryzuje się częstymi zmianami, niespójnością, brakiem jednolitej interpretacji przepisów prawnych i przepisów podatkowych, które podlegają częstym zmianom, co przyczynia się do powstania czynników ryzyka, w jakich funkcjonuje Spółka i Grupa.

Zmiany naliczone w okresie sprawozdawczym lub po dniu bilansowym:

W dniu 7 lipca 2023 r. weszła w życie nowelizacja ustawy o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym, która rewolucjonizuje polski porządek prawny w tym zakresie.

Wśród najważniejszych zmian wprowadzonych do ustawy należy wskazać:

- rezygnacja ze studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego na rzecz planu ogólnego, który obejmie obszar całej gminy i będzie aktem prawa miejscowego,
- ustalenie nowych zasad wydawania decyzji o warunkach zabudowy,
- uchylenie z dniem 31 grudnia 2025 r. tzw. lex dewelopera i wprowadzenie nowego narzędzia planistycznego w postaci zintegrowanych planów inwestycyjnych, oraz
- wydanie decyzji o warunkach zabudowy będzie możliwe wyłącznie dla gruntów znajdujących się na obszarze uzupełnienia zabudowy wyznaczonym w planie ogólnym.

Obowiązujące plany miejscowe pozostaną w mocy do dnia wejścia w życie nowych planów i będą mogły być zmieniane na podstawie nowych przepisów. Jednocześnie co do zasady uchwalanie nowych planów miejscowych zostanie wstrzymane do czasu uchwalenia planu ogólnego. Jeżeli plan ogólny nie zostanie uchwalony do dnia 31 grudnia 2025 r., uzyskanie decyzji o warunkach zabudowy od dnia 1 stycznia 2026 r. nie będzie możliwe do czasu uchwalenia planu ogólnego gminy. Inwestycje będą możliwe wyłącznie na podstawie wydanych wcześniej decyzji lub w oparciu o istniejące plany miejscowe.

W ocenie Spółki należy przyjąć, że wejście w życie ww. przepisów znacząco wydłuży czas oczekiwania na wydanie decyzji o warunkach zabudowy, a po 31 grudnia 2025 roku nie będzie możliwość realizacji inwestycji na nieruchomościach położonych na obszarze nieobjętym planem miejscowym ani planem ogólnym.

Dnia 1 kwietnia 2024 r. wejdą w życie przepisy zmieniające Rozporządzenie Ministra Infrastruktury z dnia 12 kwietnia 2002 r. w sprawie warunków technicznych, jakim powinny odpowiadać budynki i ich usytuowanie („rozporządzenie w sprawie warunków technicznych”). Opublikowana w listopadzie 2023 r. nowelizacja ma na celu, w ocenie rządzących, ograniczenie negatywnych praktyk widocznych w ostatnich latach w budownictwie mieszkalnym i nie tylko. W rozporządzeniu uregulowano m.in. kwestię odległości budynków od granicy działek, minimalnej wielkości lokali użytkowych oraz sposób zagospodarowania publicznie dostępnych placów. Nowe warunki będą dotyczyły pozwoleń, co do których wniosek zostanie złożony po 1 kwietnia 2024 r.

## Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

### *Ryzyko legislacyjne i administracyjne*

#### *(ii) Legislacyjne*

Niewątpliwie dużym wyzwaniem w 2024 r. będzie przejście wszystkich deweloperów mieszkaniowych na stosowanie ustawy z dnia 20 maja 2021 r. o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego oraz Deweloperskim Funduszu Gwarancyjnym. Z dniem 1 lipca 2024 r. kończy się bowiem okres 2-letni przejściowy, w którym deweloperzy mogli realizować i sprzedawać lokale mieszkalne jeszcze na dotychczasowych zasadach. Od dnia 1 lipca 2024 r. sprzedaż mieszkań w ramach realizowanych przedsięwzięć deweloperskich będzie musiała być realizowana zgodnie z nową ustawą deweloperską.

#### *Ryzyko kosztów budowy i niewykonania zobowiązań przez Generalnych Wykonawców*

Działalność Grupy naraża ją na różnorodne ryzyka związane z kosztami budowy, takie jak ryzyko wzrostu kosztów surowców, niedoborów wykwalifikowanej siły roboczej, wzrostu kosztów pracy oraz opóźnienia w uzyskaniu niezbędnych pozwoleń na rozpoczęcie budowy.

Koszty budowy znacząco wzrosły w ciągu ostatnich dwóch lat, osiągając swój szczyt w drugiej połowie 2022 roku. Istnieje duże ryzyko, że koszty budowy mogą nadal wzrosnąć w 2024 roku.

Dotychczasowy wzrost wynikał głównie z rosnących cen materiałów budowlanych materiałów i energii, co bezpośrednio i pośrednio przełożyło się na koszty produkcji, a także kontynuacja konfliktu rosyjsko-ukraińskiego powodującego wzrost cen energii w całej Europie i niedobory pracowników budowlanych.

Spółka i Grupa nie prowadzą działalności budowlanej, jednak do każdego projektu podpisana jest umowa z zewnętrznym generalnym wykonawcą. Generalny wykonawca odpowiada za roboty budowlane i realizację inwestycji, w tym za uzyskanie wszelkich pozwoleń niezbędnych do bezpiecznego użytkowania lokali mieszkalnych.

Ryzyko związane z nienależytym wykonaniem umowy przez generalnego wykonawcę może spowodować opóźnienia w realizacji inwestycji lub mieć istotny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Spółki i Grupy. Potencjalne źródła nienależytego wykonania obowiązków przez generalnego wykonawcę Spółka upatruje w braku dostępu do wykwalifikowanej siły roboczej, wzroście wynagrodzeń, kosztach materiałów budowlanych oraz wzroście cen energii

Nienależyte wykonanie umowy może skutkować roszczeniami wobec generalnego wykonawcy, a generalny wykonawca może nie być w stanie zaspokoić roszczeń Spółki i Grupy. Dlatego też ważnym kryterium wyboru generalnego wykonawcy jest jego doświadczenie, profesjonalizm i sytuacja finansowa (m.in. gwarancje bankowe czy ubezpieczeniowe), a także jakość polisy ubezpieczeniowej obejmującej wszelkie ryzyka związane z procesem budowlanym.

Znaczenie powyższego czynnika ryzyka Spółka ocenia jako wysokie, gdyż jego wystąpienie wywarło istotny, negatywny wpływ na działalność gospodarczą i sytuację finansową Spółki i może mieć też negatywny wpływ na przyszłości. Spółka ocenia prawdopodobieństwo wystąpienia tego ryzyka jako wysokie.

#### *Ryzyko związane z finansowaniem działalności Grupy*

Działalność deweloperska, którą prowadzi Spółka i Grupa, wymaga znaczących nakładów początkowych na zakup gruntów i pokrycie kosztów budowy, infrastruktury oraz projektu. W związku z tym, Spółka i Grupa, aby kontynuować rozwój swojej działalności, potrzebują znaczących środków finansowych, a potrzeby te są zaspokajane zewnętrznym finansowaniem pozyskiwanym od banków oraz z tytułu emisji obligacji. Zdolność Spółki i Grupy do pozyskiwania takiego finansowania uzależniona jest od wielu czynników, a w szczególności od warunków rynkowych, które są poza kontrolą Spółki i Grupy. W przypadku trudności z pozyskaniem finansowania, skala rozwoju Spółki i Grupy oraz tempo realizacji celów strategicznych może odbiegać od pierwotnych założeń. Nie jest pewne, czy Spółka i Grupa będą w stanie uzyskać wymagane finansowanie, ani czy środki zostaną pozyskane na warunkach korzystnych dla Spółki i Grupy.

W celu ograniczenia ryzyka związanego z posiadaniem niewystarczających środków finansowych. Grupa stale poszukuje innych możliwości pozyskania środków finansowych. które zapewnią niezbędne finansowanie oraz korzystne ich warunki.

## Główne ryzyka oraz inne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy

### *Ryzyko związane z finansowaniem działalności Grupy*

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

### *Dostępność kredytów hipotecznych*

Popyt na nieruchomości mieszkaniowe w dużej mierze uzależniony jest od dostępności kredytów i pożyczek na finansowanie zakupu mieszkań i domów przez osoby fizyczne. Ewentualny wzrost stóp procentowych, pogorszenie koniunktury, pogorszenie sytuacji gospodarczej czy też nowa sytuacja pandemiczna lub wzrost bezrobocia w Polsce, a także ewentualne administracyjne ograniczenia działalności kredytowej banków mogą spowodować spadek popytu na mieszkania i domy, a tym samym spadek zainteresowania ze strony potencjalnych nabywców projektami deweloperskimi Grupy, co z kolei może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową bądź wyniki Spółki i Grupy.

W roku 2022 i pierwszej połowie 2023 roku dostęp do kredytów hipotecznych znacznie zmniejszył się głównie z powodu wysokich stóp procentowych i zaostrzenia przez KNF zasad dotyczących obliczania zdolności kredytowej.

Gwałtowny wzrost stóp procentowych, w szczególności wewnętrznych stawek banków, wpłynął i będzie miał znaczący wpływ na kwalifikację dużej części użytkowników kredytów hipotecznych do finansowania kredytów hipotecznych na cele mieszkaniowe. Jak również, w większości przypadków, ze względu na zdolność kredytową osób fizycznych i doprowadzi do zmniejszenia dostępności kredytów hipotecznych.

W drugiej połowie 2023 r., po wejściu w życie rządowego planu dotyczącego 2% kredytów hipotecznych, dostępność kredytów hipotecznych wzrosła istotnie, co pozytywnie wpłynęło na ogólną sprzedaż mieszkań, osiągając wzrost o 64,8% r/r.

Znaczenie powyższego czynnika ryzyka Spółka ocenia jako wysokie, gdyż jego wystąpienie w przeszłości miało istotny negatywny wpływ na działalność gospodarczą i sytuację finansową Spółki i może mieć taki negatywny wpływ w przyszłości. Spółka ocenia prawdopodobieństwo wystąpienia tego ryzyka jako wysokie.

### *Ryzyko związane z rozwojem działalności PRS w strukturach Grupy*

Pod koniec 2021 roku Grupa podjęła decyzję o rozpoczęciu działalności w sektorze wynajmu prywatnego – PRS. Segment ten został zidentyfikowany jako perspektywiczny i dopełniający 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 (m.in. zwiększenie zaangażowania kapitałowego, wzrost poziomu zadłużenia, zmniejszenie elastyczności w reagowaniu na sygnały rynkowe, spadek konkurencyjności danej firmy, ryzyko gorszych wyników w stosunku do przewidywań, ryzyko negatywnego PR), które mogą powstać w trakcie jej funkcjonowania. Pomimo wcześniejszych analiz potwierdzających opłacalność inwestycji, rezultaty takich projektów mogą odbiegać od pierwotnych założeń i mogą niekorzystnie wpłynąć na działalność i sytuację finansową Spółki.

Na dzień 31 grudnia 2023 roku wartość bilansowa gruntów przeznaczonych pod zabudowę w segmencie PRS wyniosła 81,3 mln zł, co stanowiło około 7% aktywów Grupy.

Ponieważ działalność segmentu PRS jest komplementarna do podstawowej działalności Grupy, ryzyko niepowodzenia w tym segmencie nie będzie miało istotnego wpływu na sytuację finansową Spółki. W przypadku niepowodzenia w obszarze wynajmu, ukończone mieszkania będą mogły być przez Grupę sprzedawane na rynku w większości jako zwykłe mieszkania.

Powyższy czynnik ryzyka nie wystąpił w przeszłości.

Znaczenie powyższego czynnika ryzyka Spółka ocenia jako niskie, gdyż w przypadku jego wystąpienia negatywny wpływ na działalność gospodarczą i sytuację finansową Spółki nie byłby znaczący. Emitent ocenia prawdopodobieństwo wystąpienia tego ryzyka jako niskie.

## Zarządzanie zasobami finansowymi Grupy

W 2023 roku zarządzanie zasobami finansowymi Grupy koncentrowało się głównie na pozyskiwaniu źródeł finansowania zarówno dla prowadzonych projektów, jak i utrzymywaniu bezpiecznego poziomu wskaźników finansowych na wszystkich płaszczyznach swojej działalności. Grupa pozyskała środki z emisji obligacji serii X w łącznej kwocie 60,0 mln zł, a z drugiej strony zdołała spłacić obligacje serii V w łącznej kwocie 40,0 mln zł.

Wskaźniki zadłużenia Grupy pozostały na stabilnym poziomie na dzień 31 grudnia 2023 roku. Wskaźnik zadłużenia netto (zawierający środki pieniężne wpłacone przez klientów Spółki czasowo zablokowane na rachunkach powierniczych obsługujących trwające projekty w budowie) do kapitałów własnych wyniósł 8,2% na dzień 31 grudnia 2023 roku.

Biorąc pod uwagę specyfikę branży deweloperskiej z jej długim cyklem produkcyjnym oraz obostrzenia w zakresie finansowania działalności dla spółek działających w tym sektorze, Grupa posiada komfortową sytuację finansową. Wskaźniki płynności wynikają z decyzji dotyczących finansowania bieżących inwestycji (włączając decyzje o rozpoczęciu prac budowlanych dla nowych projektów/etapów), jak również ze strategii zakupu nowych gruntów. Zarząd ocenia, że płynność Grupy znajduje się na bezpiecznym poziomie.

Na dzień 31 grudnia	2023	2022
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Kredyty i pożyczki, w tym część bieżąca	225 320	203 370
Zabezpieczone kredyty bankowe	8 815	16 297
Zobowiązanie finansowe mierzone w FVPL	-	70 506
Zobowiązanie finansowe mierzone w zamortyzowanym koszcie	25 593	-
MSSF 16 – Zobowiązania leasingowe dotyczące samochodów	489	363
Mniej: środki pieniężne i ich ekwiwalenty	(203 860)	(133 435)
Mniej: inne krótkoterminowe aktywa finansowe	(12 809)	(8 794)
<b>Dług netto</b>	<b>43 548</b>	<b>148 307</b>
Kapitał własny razem	533 672	451 396
<b>Całkowity zaangażowany kapitał</b>	<b>577 220</b>	<b>599 703</b>
<b>Aktywa razem</b>	<b>1 203 599</b>	<b>1 002 103</b>
<i>Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego</i>		
<i>kredyty i pożyczki / kapitał własny</i>	<b>48,8%</b>	<b>64,4%</b>
<i>Wskaźnik zadłużenia netto do kapitału własnego</i>		
<i>dług netto / kapitał własny</i>	<b>8,2%</b>	<b>32,9%</b>
<i>Wskaźnik kapitałowy</i>		
<i>kapitał własny / aktywa</i>	<b>44,3%</b>	<b>45,0%</b>
<i>Wskaźnik zadłużenia</i>		
<i>dług netto / zaangażowany kapitał</i>	<b>7,5%</b>	<b>24,7%</b>
<b>Wskaźniki płynności</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Aktywa obrotowe	1 083 841	898 467
Zapasy	810 038	767 904
Zobowiązania krótkoterminowe pomniejszone o zaliczki otrzymane	260 487	228 213
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	203 860	51 185
<i>Wskaźnik bieżący</i>	<b>4,16</b>	<b>3,94</b>
<i>aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe pomniejszone o zaliczki otrzymane</i>		
<i>Wskaźnik szybki</i>	<b>1,05</b>	<b>0,57</b>
<i>aktywa obrotowe pomniejszone o zapasy i zaliczki na zakup gruntu / zobowiązania krótkoterminowe pomniejszone o zaliczki otrzymane</i>		
<i>Wskaźnik natychmiastowy</i>	<b>0,78</b>	<b>0,22</b>
<i>środki pieniężne i ich ekwiwalenty / zobowiązania krótkoterminowe pomniejszone o zaliczki otrzymane</i>		

## Informacje o zabezpieczonych kredytach, obligacjach, poręczeniach i gwarancjach

### Zaciągnięte zobowiązania z tytułu obligacji lub obligacje wykupione

W dniu 3 lipca 2023 r. Spółka wyemitowała 60.000 obligacji serii X o łącznej wartości 60.000 tys. zł. Wartość nominalna jednej obligacji wynosi 1.000 zł i jest równa jej wartości emisyjnej.

W dniu 2 października 2023 r. Spółka spłaciła pierwszą ratę w wysokości 40 mln zł wyemitowanych obligacji serii V o łącznej wartości nominalnej 100 mln zł. Po tej spłacie liczba niewykupionych obligacji serii V wynosi 60 mln PLN.

### Splacone lub zaciągnięte kredyty bankowe

Dnia 12 kwietnia 2023 roku Spółka podpisała umowę o kredyt bankowy dla projektu Osiedle Vola w wysokości do 44,8 mln złotych.

Dnia 23 czerwca 2023 roku Spółka podpisała umowę o kredyt bankowy dla projektu Grunwald Między Drzewami w wysokości do 40,5 mln złotych.

Dnia 23 czerwca 2023 roku Spółka podpisała umowę o kredyt bankowy dla projektu Nova Królikarnia 4b1 w wysokości do 29,0 mln złotych.

Wszystkie kredyty bankowe są zabezpieczone.

### 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 2023 roku przedstawia poniższa tabela:

Nazwa podmiotu	Kwota gwarancji W tysiącach złotych polskich (PLN)
Alior Bank S. A.	1 388
AXA Ubezpieczenia TUiR S. A.	516
Bank Discount <sup>(1)</sup>	5 438
Bank Pekao S.A.	2 520
BNP Paribas Bank Polska S. A.	8 220
Bank Handlowy w Warszawie S. A.	176
Credit Agricole Bank Polska S. A.	20 260
Danya Cebus Ltd.	34 200
ERGO Hestia S. A.	964
ING Bank Śląski S. A.	17 012
InterRisk TU S. A.	1 156
mBank S. A.	54
Bank Millennium S. A.	20
Santander Bank Polska S. A.	7 889
Skandinaviska Enskilda Banken AB	620
Societe Generale S. A.	2 264
Tokio Marine HCC	1 195
UNIQA TU S. A.	1 922
Wiener TU S. A. Vienna Insurance Group	5 036
<b>Total</b>	<b>110 850</b>

1. kwota gwarancji wynosi 5 mln ILS, wartość została wyceniona według średniego kursu NBP na dzień 29.12.2022 (1ILS=1,0875 PLN)

### Gwarancje dostarczone przez Spółkę

Poniższa tabela przedstawia gwarancje dostarczone przez jedynie przez Grupę bankom na 31 grudnia 2023 w związku z kredytami budowlanymi zaciągniętymi przez jednostki zależne:

Nazwa podmiotu W tysiącach złotych (PLN)	Gwarancja do kwoty	Kwota na dzień 31 grudnia 2023
mBank S.A.	10 178	-
<b>Razem</b>	<b>10 178</b>	<b>-</b>

Na dzień 31 grudnia 2022 roku istniały poręczenia do umów kredytów budowlanych udzielonych przez Spółkę.

Nazwa podmiotu W tysiącach złotych (PLN)	Gwarancja do kwoty	Kwota na dzień 31 grudnia 2022
mBank S.A.	2 179	-
Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.	11 327	-
<b>Razem</b>	<b>13 506</b>	<b>-</b>



## Dodatkowe informacje i objaśnienia

### *Zmiany w Zarządzie i Radzie Nadzorczej w roku zakończonym 31 grudnia 2023 roku oraz do dnia publikacji niniejszego raportu*

W roku zakończonym 31 grudnia 2023 roku oraz do dnia publikacji niniejszego raportu nie nastąpiły żadne zmiany w Zarządzie i Radzie Nadzorczej Spółki.

### *Zmiany w stanie posiadania akcji oraz praw do akcji przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2022 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu*

W dniu 29 czerwca 2023 roku ówczesni akcjonariusze Spółki, tj. A. Luzon Group i I.T.R. Dori B.V. (obecnie pod nazwą Luzon Ronson N.V.) zawarli umowę, której przedmiotem była reorganizacja działalności A. Luzon Group. W ramach tej reorganizacji została utworzona nowa spółka izraelska - Luzon Ronson Properties Ltd., na rzecz której w dniu 16 stycznia 2024 roku zostały przeniesione akcje Spółki posiadane bezpośrednio przez A. Luzon Group (ok. 32,98% kapitału zakładowego). Następnie A. Luzon Group w dniu 25 stycznia 2024 roku zbyła całość posiadanych udziałów w Luzon Ronson Properties Ltd. na rzecz Luzon Ronson N.V. (poprzednia nazwa I.T.R. Dori B.V.).

Podsumowując, na dzień publikacji niniejszego sprawozdania finansowego A. Luzon Group, jednostka dominująca najwyższego szczebla, kontroluje pośrednio poprzez swoją spółkę zależną Luzon Ronson N.V. (poprzednia nazwa I.T.R. Dori B.V.) 100% kapitału zakładowego Spółki, tj. 164.010.813 akcji zwykłych na okaziciela, w tym 1.567.954 (ok. 0,96% kapitału zakładowego Spółki) akcji własnych Spółki.

Spółka Luzon Ronson N.V. posiada 108.349.187 akcji (ok. 66,06% kapitału zakładowego Spółki) bezpośrednio, 54.093.672 akcje (ok. 32,98% kapitału zakładowego Spółki) za pośrednictwem w pełni zależnej spółki Luzon Ronson Properties Ltd., a pozostałe 1.567.954 (ok. 0,96% kapitału zakładowego Spółki) stanowią akcje własne Spółki.

Beneficjentem rzeczywistym Spółki jest Pan Amos Luzon, będący jednocześnie Przewodniczącym Rady Nadzorczej Spółki.

### *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 Raanana 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.

### *Umowy z akcjonariuszami*

Podmiot zależny Spółki (Ronson Development Management Sp. z o.o.) w roku zakończonym 31 grudnia 2023 był stroną umowy konsultingowej z A. Luzon Group. Na podstawie tej umowy (podpisanej 30 czerwca 2017 r.) Spółka wypłacała A. Luzon Group kwotę 70 tysięcy złotych miesięcznie oraz pokrywała koszty podróży i zakwaterowania poniesione w związku ze świadczeniem usług. Z dniem 1 lutego 2024 roku ww. umowa została rozwiązana. W jej miejsce w dniu 1 lutego 2024 r. została zawarta nowa umowa konsultingowa, której stronami są Spółka oraz Luzon Ronson N.V. Przedmiotem umowy jest wzajemne świadczenie sobie usług przez jej strony.

## Dodatkowe informacje i objaśnienia

### *Umowy pomiędzy akcjonariuszami*

Spółka nie ma wiedzy na temat obowiązujących umów pomiędzy akcjonariuszami.

### *Zmiany w strukturze Grupy*

W roku zakończonym 31 grudnia 2023 roku miały miejsce następujące zmiany w strukturze Grupy:

- 1) Dnia 27 stycznia 2023 roku poniższe spółki zostały przejęte przez Ronson Development South Sp. z o.o.:
  - Ronson Development Sp. z o.o. – Home sp. k.,
  - Ronson Development Sp. z o.o. – Idea sp. k.,
  - Ronson Development Sp. z o.o. – Impressio sp. k.,
  - Ronson Development Sp. z o.o. – Gemini 2 sp. k.,
  - Ronson Development Sp. z o.o. – 2011 sp. k.,
  - Ronson Development Sp. z o.o. – Verdis sp. k.,
  - Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. – Capital 2011 sp. k.,
  - Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. – Destiny 2011 sp. k.,
  - Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. – Enterprise 2011 sp. k.,
  - Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o. – Sakura sp. k.,
  - Ronson Development Partner 4 Sp. z o.o. – Panoramika sp. k.
- 2) Dnia 16 marca 2023 roku poniższe spółki zostały przejęte przez Wrocław 2016 Sp. z o.o.:
  - Darwen Sp. z o.o.
  - Truro Sp. z o.o.
  - Totton Sp. z o.o.
- 3) Dnia 19 kwietnia 2023 roku, udziały w spółce Ronson Development SPV12 sp. z o.o. (obecna firma LivinGO Ursus sp. z o.o.) zostały sprzedane i obecnie jej jedynym wspólnikiem jest spółka LivinGO Holding sp. z o.o. (poprzednia firma: Ronson Development SPV13 sp. z o.o.).
- 4) Dnia 27 kwietnia 2023 roku w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego została zarejestrowana zmiana firmy spółki Ronson Development SPV13 sp. z o.o. – obecnie spółka działa pod firmą LivinGO Holding sp. z o.o.
- 5) Dnia 12 maja 2023 roku w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego została zarejestrowana zmiana firmy spółki Ronson Development SPV12 sp. z o.o. – obecnie spółka działa pod firmą LivinGO Ursus sp. z o.o.
- 6) W trakcie roku finansowego zakończonego dnia 31 grudnia 2023 roku Grupa założyła 3 nowe spółki z ograniczoną odpowiedzialnością zarejestrowane pod nazwami: Ronson Development SPV14 sp. z o.o., Ronson Development SPV15 sp. z o.o., Ronson Development SPV16 sp. z o.o.

Struktura Grupy na dzień 31 grudnia 2023 roku oraz na dzień 31 grudnia 2022 roku została zaprezentowana w Nocie 1 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

### *Sezonowość*

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

### *Wpływ wyników zaprezentowanych w raporcie na możliwość realizacji wcześniej prezentowanych prognoz*

Zarząd Ronson Development SE nie publikuje prognoz finansowych dotyczących działalności Grupy i Spółki.

### *Transakcje z jednostkami powiązanymi*

W dniu 25 maja 2023 roku Spółka i A. Luzon Group zawarły porozumienie w sprawie rozliczenia zwrotu otrzymanych kwot związanych z Umowami SAFE oraz zwolnienia Spółki z zobowiązania wobec Inwestorów SAFE. Zawarcie tego porozumienia wynika z faktu, że Spółka podjęła decyzję, iż w terminie wyznaczonym w Umowach SAFE nie będzie ubiegała się o dopuszczenie akcji Spółki do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Tel-Awiwie. Na podstawie porozumienia Spółka zobowiązała się zwrócić A. Luzon Group finansowanie otrzymane od inwestorów SAFE na podstawie Umów SAFE w łącznej wysokości 60 milionów ILS (sześćdziesiąt milionów szekli izraelskich), tytułem zaspokojenia roszczeń A. Luzon Group wobec Spółki wynikających z Umów SAFE oraz obowiązujących przepisów prawa izraelskiego.

## Dodatkowe informacje i objaśnienia

### *Transakcje z jednostkami powiązаныmi*

Płatności na rzecz A. Luzon Group w łącznej wysokości 25 mln PLN (ok. 21.7 mln ILS) zostały dokonane w maju 2023 roku, zaś następne dokonywane będą zgodnie z harmonogramem ustalonym przez strony porozumienia, wyznaczonym przy uwzględnieniu potrzeb kapitałowych A. Luzon Group oraz płynności i sytuacji finansowej Spółki, z zastrzeżeniem, że płatności te staną się wymagalne nie wcześniej niż 1 stycznia 2024 roku, a łączna suma płatności na rzecz A. Luzon Group w 2024 roku nie przekroczy 25 mln PLN (ok. 22 mln ILS), zaś pozostała kwota zostanie spłacona w roku 2025. Na podstawie osądu Zarządu Spółki stwierdzono, że podpisanie umowy z dnia 25 maja 2023 roku spowodowało wygaśnięcie zobowiązania wobec inwestorów SAFE oraz powstanie nowego zobowiązania wobec A. Luzon Group, które zostało ujęte jako zobowiązanie finansowe wycenione na według zamortyzowanego kosztu przy zdyskontowanej stopie przepływów pieniężnych w wysokości 7,14% w skali roku.

W dniu 12 września 2023 roku czterech z pięciu inwestorów z Umów SAFE podpisało ze Spółką, A. Luzon Group oraz ITR Dori B.V. (obecnie pod nazwą Luzon Ronson N.V.) aneksy do Umów SAFE, na podstawie których potwierdzono, że akcje Spółki nie będą notowane na giełdzie papierów wartościowych w Izraelu, a zamiast tych akcji A. Luzon Group podejmie działania mające na celu emisję papierów wartościowych ITR Dori B.V. na giełdzie papierów wartościowych w Izraelu. Ponadto przedmiotowe aneksy potwierdziły porozumienie zawarte w dniu 25 maja 2023 roku pomiędzy Spółką i A. Luzon Group (na mocy którego ustalono, że Spółka zwróci A. Luzon Group kwotę otrzymanego od inwestorów SAFE finansowania), jak również zgodę czterech inwestorów SAFE na konwersję swoich inwestycji w Spółkę na ITR Dori B.V. (obecnie pod nazwą Luzon Ronson N.V.), która zajęła miejsce Spółki jako stroną Umowy SAFE. W konsekwencji Spółka przestała być stroną Umów SAFE, a inwestorzy SAFE zrzekli się wobec niej wszelkich roszczeń od dnia porozumienia z dnia 25 maja 2023 roku pomiędzy Spółką i A. Luzon Group. Piąty inwestor SAFE skorzystał z prawa przyznanej mu w umowie SAFE konwersji inwestycji w Spółkę na inwestycję w akcje lub obligacje A. Luzon Group.

W dniu 9 listopada 2023 r. Spółka i A. Luzon Group zawarli aneks do ww. porozumienia z dnia 25 maja 2023 roku w sprawie umów inwestycyjnych typu SAFE. Aneks przewidywał zmianę harmonogramu płatności przewidzianą w porozumieniu, w ten sposób, że część płatności, która miała zostać dokonana w 2024 roku, w wysokości 15 mln PLN (ok. 13,2 mln ILS), została zapłacona 9 listopada 2023 roku, a do zapłaty w 2024 roku pozostała kwota 10 mln PLN (ok. 8,8 mln ILS).

W roku zakończonym 31 grudnia 2023 r. transakcje i salda z podmiotami powiązаныmi obejmowały: wynagrodzenie Zarządu, pożyczki udzielone podmiotom powiązаныm w ramach Grupy, zwrot kosztów przeglądu audytorskiego oraz umowę o świadczenie usług konsultingowych z A. Luzon Group, głównym (pośrednim) akcjonariuszem Spółki, na łączną miesięczną kwotę 70 tys. zł oraz pokrycie kosztów podróży i wydatków bieżących. Wszystkie transakcje z podmiotami powiązаныmi były realizowane na warunkach rynkowych. W roku zakończonym 31 grudnia 2023 r. Spółka zapłaciła 922 tys. zł.

W roku zakończonym 31 grudnia 2023 r. Grupa sprzedała jeden apartament i jedno miejsce parkingowe panu Boazowi Haimowi za łączną kwotę netto (bez VAT) 306,2 tys. zł, jeden apartament spółce należącej do Andrzeja Gutowskiego za łączną kwotę netto (bez VAT) 268,5 tys. zł oraz jeden apartament pani Karolinie Bronszewskiej za łączną kwotę netto (bez VAT) 364,4 tys. zł. Transakcje te zostały zawarte na warunkach rynkowych i były zgodne z polityką Grupy w zakresie transakcji z podmiotami powiązаныmi. W roku zakończonym 31 grudnia 2023 r. nie wystąpiły inne niż opisane powyżej transakcje i salda z podmiotami powiązаныmi. W okresie zakończonym 31 grudnia 2023 roku nie wystąpiły transakcje i salda z podmiotami powiązаныmi inne niż opisane powyżej.

### *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.

## Dodatkowe informacje i objaśnienia

### *Program opcji*

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

Pan Haim będzie uprawniony do wykonania Opcji w następujący sposób:

- (i) po 24 miesiącach od dnia przydziału - do 40% przydzielonych Opcji
- (ii) po 36 miesiącach od dnia przydziału - do 20% przydzielonych Opcji
- (iii) po 48 miesiącach od dnia przydziału - do 20% przydzielonych Opcji
- (iv) 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 Haim będzie posiadał ok. 2,38% wyemitowanego i opłaconego kapitału Luzon Group oraz około 1,89% wyemitowanego i opłaconego kapitału Luzon Group na zasadzie pełnego rozwodnienia. Program opcji przewiduje korekty w alokacji opcji w przypadku różnych zdarzeń korporacyjnych w 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. 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.

### *Postępowania przed sądem, organem arbitrażowym lub organem administracji publicznej*

Na dzień 31 grudnia 2023 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 spółki z Grupy są stronami różnych postępowań sądowych w charakterze zarówno pozwanych, jak i powodów - są to głównie sprawy sporne dotyczące sprzedanych lokali, roszczeń względem generalnych wykonawców i projektantów, a także spory związane z nabyciem niektórych nieruchomości gruntowych. W szczególności:

- a. spółka Ronson Development sp. z o.o. – Ursus Centralny sp.k. toczy spór ze Skarbem Państwa o ustalenie wysokości opłaty rocznej z tytułu użytkowania wieczystego nieruchomości;
- b. spółka Ronson Development Sp. z o.o. – Estate Sp. k., która prowadziła projekt deweloperski Galileo, jest pozwany w kilku sprawach o obniżenie ceny lokali w związku z ich wadami, a także powodem w sprawie przeciwko generalnemu wykonawcy projektu deweloperskiego Galileo, jego ubezpieczycielowi i innym podmiotom zaangażowanym w realizację inwestycji oraz ich ubezpieczycielom, której przedmiotem jest uznanie odpowiedzialności tych podmiotów za szkodę ww. spółki związaną z nieprawidłową realizacją tego projektu oraz o odszkodowanie. Ze względu na przekształcenia wewnątrz grupy Ronson Development, w niektórych przypadkach pozwany jest spółka Ronson Development South Sp. z o.o.;
- c. z 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., toczy się 11 postępowań egzekucyjnych przeciwko kilku kontrahentom - spółkom powiązanym, które były sprzedającymi (lub w inny sposób uczestniczyły w transakcjach sprzedaży nieruchomości); postępowania te mają na celu egzekucję należności o zwrot zadatków albo zapłatę zadatków w podwójnej wysokości, jak również o zwrot udzielonej pożyczki;
- d. z powództwa trzech ww. 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., toczą się również 3 postępowania sądowe – dwa o zapłatę i jedno o uzgodnienie księgi wieczystej z rzeczywistym stanem prawnym – dwa z tych postępowań skierowane wobec dwóch spółek z punktu c powyżej i jedno wobec ich jedynego członka zarządu.

Więcej informacji na temat toczących się spraw sądowych z udziałem spółek Grupy przedstawiono w Nocie 30 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2023 r.

## Dodatkowe informacje i objaśnienia

### *Postępowania przed sądem, organem arbitrażowym lub organem administracji publicznej*

Więcej informacji odnośnie prowadzonych spraw spornych dotyczących spółek z Grupy zostało zaprezentowanych w Nocie 30 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2023.

### *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 30 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2023.

### *Pracownicy*

Średnie zatrudnienie w Grupie w przeliczeniu na pełen etat wyniosło 64 osób w roku zakończonym 31 grudnia 2023 roku w porównaniu do 78 osób w roku zakończonym 31 grudnia 2022 roku. Sama Spółka nie zatrudniała żadnych pracowników.

### *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.

### *Umowy o współpracy*

Dnia 4 czerwca 2012 roku dwie spółki z Grupy zawarły umowę joint venture z Bernon B.V. i o., która przewiduje wspólną inwestycję i rozwój projektu City Link. Dnia 29 listopada 2018 roku Spółka zawarła umowę joint venture z Konsili Limited, która przewiduje wspólną inwestycję i rozwój projektu Wilanów Tulip. Poza umowami opisanymi powyżej Spółka nie zawarła innych istotnych umów o współpracy ani w roku zakończonym 31 grudnia 2023 ani 31 grudnia 2022.

### *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 2023 roku zostało sporządzone i zatwierdzone przez Zarząd Spółki w dniu 12 marca 2024 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 2024**