

# RONSON DEVELOPMENT SE

Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe  
za rok obrotowy zakończony  
**31 grudnia 2025**



## **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*

## **Rada Nadzorcza**

Amos Luzon, *Przewodniczący Rady Nadzorczej*  
Alon Kadouri, *Członek Rady Nadzorczej*  
Ofer Kadouri, *Członek Rady Nadzorczej*

## **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

## SPIS TREŚCI

<b>Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025</b>	<b>4</b>
Skonsolidowane Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej	4
Skonsolidowane Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów	5
Skonsolidowane Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym	6
Skonsolidowane Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych	7
Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego	8

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Skonsolidowane Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej

W tysiącach złotych (PLN)	Nota	Na dzień 31 grudnia 2025	Na dzień 31 grudnia 2024
<b>Aktywa</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>			
Rzeczowe aktywa trwałe	12	7 517	7 862
Nieruchomości inwestycyjne	13	64 268	60 976
Wartości niematerialne i prawne		887	949
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności, zaliczki		5 157	5 260
Inwestycje we wspólne przedsięwzięcie		548	479
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	14	12 420	8 384
Grunty przeznaczone pod zabudowę	15	71 473	36 514
<b>Aktywa trwałe razem</b>		<b>162 271</b>	<b>120 424</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>			
Zapasy	15	939 498	772 899
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności, zaliczki	16	87 895	52 773
Zaliczki na grunty	17	1 450	26 450
Należności z tytułu podatku dochodowego		720	2 027
Pożyczki udzielone wspólnemu przedsięwzięciu		162	156
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	18	31 743	11 294
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	19	181 228	289 178
<b>Aktywa obrotowe razem</b>		<b>1 242 695</b>	<b>1 154 776</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>1 404 966</b>	<b>1 275 201</b>
<b>Kapitały</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Kapitał podstawowy	20	12 503	12 503
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej		150 278	150 278
Płatności w formie akcji		3 478	2 853
Akcje własne		(1 732)	(1 732)
Zyski zatrzymane		466 188	389 922
<b>Kapitał własny ogółem/kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b>		<b>630 715</b>	<b>553 824</b>
<b>Zobowiązania</b>			
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>			
Obligacje	21	345 443	275 942
Zobowiązania finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu	23	59 797	-
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	14	18 638	19 240
Zobowiązania z tytułu leasingu dot. prawa wieczystego użytkowania gruntu nieruchomości inwestycyjnych	22	770	766
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>		<b>424 648</b>	<b>295 948</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania oraz rozliczenia międzyokresowe bierne	24	72 164	59 236
Obligacje	21	29 897	-
Pozostałe zobowiązania – odsetki naliczone od obligacji	21	7 166	9 129
Zabezpieczone kredyty bankowe	21	217	11 898
Zaliczki otrzymane	25	183 384	305 634
Zobowiązanie z tytułu podatku dochodowego		1 681	891
Rezerwy		5 527	2 986
Zobowiązania z tytułu leasingu dot. prawa wieczystego użytkowania gruntu	22	49 149	35 655
Zobowiązania finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu	23	418	-
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>		<b>349 603</b>	<b>425 429</b>
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>774 251</b>	<b>721 377</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>1 404 966</b>	<b>1 275 201</b>

Noty zaprezentowane na stronach 8 do 74 stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Skonsolidowane Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów

Za rok zakończony 31 grudnia		2025	2024
W tysiącach złotych (PLN)	Nota		
Przychody ze sprzedaży z inwestycji mieszkaniowych	5	430 727	387 678
<b>Przychód</b>		<b>430 727</b>	<b>387 678</b>
<b>Koszty sprzedaży</b>		<b>(286 923)</b>	<b>(266 019)</b>
<b>Zysk brutto</b>		<b>143 804</b>	<b>121 659</b>
Zmiany w wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	13	942	2 349
Koszty sprzedaży i marketingu	6	(7 987)	(7 763)
Koszty ogólnego zarządu	7	(36 074)	(32 783)
Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia		17	(14)
Pozostałe koszty	8	(6 006)	(3 789)
Pozostałe przychody	9	5 593	7 014
<b>Wynik z działalności operacyjnej</b>		<b>100 289</b>	<b>86 672</b>
Przychody finansowe	10	5 683	6 921
Koszty finansowe	10	(12 023)	(13 269)
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>		<b>(6 340)</b>	<b>(6 348)</b>
<b>Zysk/(strata) przed opodatkowaniem</b>		<b>93 949</b>	<b>80 324</b>
Podatek dochodowy (koszt)	11	(17 683)	(12 722)
<b>Zysk netto z działalności</b>		<b>76 266</b>	<b>67 602</b>
Inne całkowite dochody		-	-
<b>Całkowite dochody po opodatkowaniu</b>		<b>76 266</b>	<b>67 602</b>
<b>Całkowity zysk netto z działalności przypadający:</b>			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		76 266	67 602
Akcjonariuszom mniejszościowym		-	-
<b>Całkowity zysk netto z działalności</b>		<b>76 266</b>	<b>67 602</b>
<b>Całkowite dochody przypadające:</b>			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		76 266	67 602
Akcjonariuszom mniejszościowym		-	-
<b>Całkowite dochody po opodatkowaniu</b>		<b>76 266</b>	<b>67 602</b>

Noty zaprezentowane na stronach 8 do 74 stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Skonsolidowane Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym

## Alokowany do akcjonariuszy jednostki dominującej

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Kapitał podstawowy	Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Płatności w formie akcji	Akcje własne	Zyski zatrzymane	Razem kapitał własny
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2025</b>	12 503	150 278	2 853	(1 732)	389 922	533 824
<b><i>Całkowite dochody:</i></b>						
Zysk za rok zakończony 31 grudnia 2025	-	-	-	-	76 266	76 266
<b>Całkowite dochody</b>	-	-	-	-	<b>76 266</b>	<b>76 266</b>
Płatności w formie akcji	-	-	625	-	-	625
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2025</b>	<b>12 503</b>	<b>150 278</b>	<b>3 478</b>	<b>(1 732)</b>	<b>466 188</b>	<b>630 715</b>

## Alokowany do akcjonariuszy jednostki dominującej

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Kapitał podstawowy	Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Płatności w formie akcji	Akcje własne	Zyski zatrzymane	Razem kapitał własny
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2024</b>	12 503	150 278	1 571	(1 732)	371 053	533 673
<b><i>Całkowite dochody:</i></b>						
Zysk za rok zakończony 31 grudnia 2024	-	-	-	-	67 602	67 602
<b>Całkowite dochody</b>	-	-	-	-	<b>67 602</b>	<b>67 602</b>
Płatności w formie akcji	-	-	1 282	-	-	1 282
Wypłata dywidendy	-	-	-	-	(48 733)	(48 733)
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2024</b>	<b>12 503</b>	<b>150 278</b>	<b>2 853</b>	<b>(1 732)</b>	<b>389 922</b>	<b>553 824</b>

Noty zaprezentowane na stronach 8 do 74 stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Skonsolidowane Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych

Za rok zakończony 31 grudnia		2025	2024
W tysiącach złotych (PLN)	Nota		
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
Zysk/(strata) netto za okres		76 266	67 602
<b>Korekty uzgadniające zysk za okres do przepływów netto z działalności operacyjnej:</b>			
Amortyzacja		1 054	786
Zmiany wartości inwestycji w nieruchomości		(942)	(2 349)
Koszty finansowe		11 949	12 138
Przychody finansowe		(5 619)	(5 709)
(Strata)/zysk z tytułu różnic kursowych		10	(81)
Wynik na sprzedaży jednostki zależnej		-	224
Odwroćenie odpis aktualizującego wartość należności		-	(861)
Udział w (zysku)/stracie w ramach wspólnego przedsięwzięcia		(27)	19
Płatności w formie akcji w kapitałach		625	1 282
Podatek dochodowy/(korzyść podatkowa)	11	17 683	12 722
<b>Podsuma</b>		<b>100 998</b>	<b>85 773</b>
Zmiana stanu zapasów i gruntów przeznaczonych pod zabudowę	32	29 510	50 985
Zysk ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		-	(20)
Zakup gruntów	15	(111 500)	(25 440)
Zmiana stanu zaliczek na grunty		-	(8 900)
Zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	32	(37 273)	(6 939)
Zmiana stanu pozostałych aktywów finansowych		(20 449)	1 515
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, pozostałych zobowiązań oraz oprocentowanego odroczonego zobowiązania z tytułu dostaw i usług	32	13 609	(14 098)
Zmiana stanu rezerw		(2 541)	(117)
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych	25	(122 250)	71 459
<b>Podsuma</b>		<b>(144 813)</b>	<b>154 218</b>
Odsetki zapłacone		(27 772)	(21 675)
Odsetki otrzymane		5 344	5 156
Podatek dochodowy otrzymany/(zapłacony)	11	(20 223)	(29 984)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>(187 465)</b>	<b>107 714</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych		(623)	(1 164)
Wydatki na nabycie nieruchomości inwestycyjnych		(2 325)	(74)
Wpływy z tytułu sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		-	73
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>(2 948)</b>	<b>(1 165)</b>
<b>Przepływy pieniężne z działalności finansowej</b>			
Wpływy z tytułu kredytów bankowych po potrąceniu opłat bankowych	21	97 081	147 331
Spłata kredytów bankowych	21	(111 100)	(146 833)
Wpływy z tytułu emisji obligacji, po potrąceniu kosztów emisji	21	97 822	195 630
Wykup obligacji	21	-	(139 886)
Spłata zobowiązania wobec akcjonariuszy wycenianego według zamortyzowanego kosztu	23	-	(27 232)
Płatność zobowiązań leasingowych związanych z prawem wieczystego użytkowania	22	(1 341)	(1 508)
Wypłata dywidendy	23	-	(48 733)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>		<b>82 462</b>	<b>(21 231)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto</b>		<b>(107 950)</b>	<b>85 318</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu		289 178	203 860
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu*</b>		<b>181 228</b>	<b>289 178</b>

\* W tym środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania, które wyniosły 44 122 tys. złotych oraz 19 165 tys. złotych na dzień 31 grudnia 2025 oraz 31 grudnia 2024

Noty zaprezentowane na stronach 8 do 74 stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 1 – Informacje ogólne i przedmiot działalności**

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

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

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

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

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

Projekty realizowane przez spółki z Grupy znajdują się na różnych etapach zaawansowania, począwszy od fazy poszukiwania gruntu pod zakup po projekty zakończone lub bliskie zakończenia.

Poniżej oraz na następnej stronie zaprezentowano szczegółowe zestawienie spółek, które zostały uwzględnione w niniejszym Sprawozdaniu Finansowym, wraz z rokiem ich założenia oraz procentowym udziałem w kapitale zakładowym i prawach głosu posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez Spółkę na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku.

Nazwa podmiotu	Rok założenia	Państwo Rejestracji	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień	
			31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
<b>a. posiadane bezpośrednio przez Spółkę:</b>				
1 Ronson Development Management Sp. z o.o.	1999	Polska	100%	100%
2 Ronson Development Sp. z o.o.	2006	Polska	100%	100%
3 Ronson Development Construction Sp. z o.o.	2006	Polska	100%	100%
4 City 2015 Sp. z o.o.	2006	Polska	100%	100%
5 Ronson Development Skyline Sp. z o.o.	2007	Polska	100%	100%
6 Ronson Development South Sp. z o.o. <sup>(2)</sup>	2007	Polska	100%	100%
7 Ronson Development Partner 5 Sp. z o.o.	2007	Polska	100%	100%
8 Ronson Development Partner 4 Sp. z o.o.	2007	Polska	100%	100%
9 Ronson Development Providence Sp. z o.o.	2007	Polska	100%	100%
10 Ronson Development Finco Sp. z o.o.	2009	Polska	100%	100%
11 Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o.	2009	Polska	100%	100%
12 Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o.	2012	Polska	100%	100%
13 Ronson Development Studzienna Sp. z o.o.	2019	Polska	100%	100%
14 Ronson Development SPV2 Sp. z o.o.	2021	Polska	100%	100%
15 Ronson Development SPV3 Sp. z o.o.	2021	Polska	100%	100%
16 Ronson Development SPV4 Sp. z o.o.	2021	Polska	100%	100%
17 Ronson Development SPV5 Sp. z o.o.	2021	Polska	100%	100%

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 1 – Informacje ogólne i przedmiot działalności

Nazwa podmiotu	Rok założenia	Państwo Rejestracji	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień		
			31 grudnia 2025	31 grudnia 2024	
<b>a. posiadane bezpośrednio przez Spółkę:</b>					
18	Ronson Development Nowy Marynin Sp. z o.o. <sup>(3)</sup>	2021	Polska	100%	100%
19	Ronson Development Zaborowska Sp. z o.o. <sup>(3)</sup>	2021	Polska	100%	100%
20	Ronson Development SPV8 Sp. z o.o.	2021	Polska	100%	100%
21	Ronson Development Sobieskiego Sp. z o.o. <sup>(3)</sup>	2021	Polska	100%	100%
22	Ronson Development Biograficzna Sp. z o.o. <sup>(3)</sup>	2021	Polska	100%	100%
23	Ronson Development Marynin Sp. z o.o. <sup>(3)</sup>	2021	Polska	100%	100%
24	LivinGO Holding sp. z o.o.	2022	Polska	100%	100%
25	Ronson Development Brzeska Sp. z o.o. <sup>(3)</sup>	2023	Polska	100%	100%
26	Ronson Development Drobnera Sp. z o.o. <sup>(3)</sup>	2023	Polska	100%	100%
27	Ronson Development SPV16 Sp. z o.o.	2023	Polska	100%	100%
28	Ronson Development SPV17 Sp. z o.o.	2024	Polska	100%	100%
29	Ronson Development SPV18 Sp. z o.o.	2024	Polska	100%	100%
30	Ronson Development SPV19 Sp. z o.o.	2024	Polska	100%	100%
<b>b. posiadane pośrednio przez Spółkę:</b>					
31	Ronson Development Sp z o.o. – Estate Sp.k.	2007	Polska	100%	100%
32	Ronson Development Sp z o.o. – Horizon Sp.k.	2007	Polska	100%	100%
33	Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o. – Viva Jagodno Sp. k.	2009	Polska	100%	100%
34	Ronson Development Sp. z o.o. – Apartments 2011 Sp.k.	2009	Polska	100%	100%
35	Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. – Retreat 2011 Sp.k.	2009	Polska	100%	100%
36	LivinGO Ursus Sp. z o.o.	2022	Polska	100%	100%
37	Ronson Development Partner 5 Sp. z o.o. – Vitalia Sp.k.	2009	Polska	100%	100%
38	Ronson Development Sp. z o.o. – Naturalis Sp.k.	2011	Polska	100%	100%
39	Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o. – Nowe Warzymice Sp. k	2011	Polska	100%	100%
40	Ronson Development Sp. z o.o. – Providence 2011 Sp.k.	2011	Polska	100%	100%
41	Ronson Development Partner 5 Sp. z o.o. – Miasto Marina Sp.k.	2011	Polska	100%	100%
42	Ronson Development Partner 5 Sp. z o.o. – City 1 Sp.k.	2012	Polska	100%	100%
43	Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. – Miasto Moje Sp. k.	2012	Polska	100%	100%
44	Ronson Development Sp. z o.o. – Ursus Centralny Sp. k.	2012	Polska	100%	100%
45	Ronson Development Sp. z o.o. – City 4 Sp.k.	2016	Polska	100%	100%
46	Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. – Grunwald Sp.k.	2016	Polska	100%	100%
47	Ronson Development Sp. z o.o. Grunwaldzka” Sp.k.	2016	Polska	100%	100%
48	Ronson Development Sp. z o.o. – Projekt 3 Sp.k.	2016	Polska	100%	100%
49	Ronson Development Sp. z o.o. – Projekt 4 Sp.k.	2017	Polska	100%	100%
50	Ronson Development Sp. z o.o. – Projekt 5 Sp.k.	2017	Polska	100%	100%
51	Ronson Development Sp. z o.o. – Stojowskiego Sp.k. <sup>(3)</sup>	2017	Polska	100%	100%
52	Ronson Development Sp. z o.o. – Projekt 7 Sp.k.	2017	Polska	100%	100%
53	Ronson Development Sp. z o.o. – Projekt 8 Sp.k.	2017	Polska	100%	100%
54	Bolzanus Limited	2013	Cypr	100%	100%
55	Park Development Properties Sp. z o.o. – Town Sp.k.	2007	Polska	100%	100%
56	Tras 2016 Sp. z o.o.	2011	Polska	100%	100%
57	Park Development Properties Sp. z o.o.	2011	Polska	100%	100%
58	Wrocław 2016 Sp. z o.o.	2016	Polska	100%	100%
59	Tregaron Sp. z o.o.	2017	Polska	100%	100%
60	Tring Sp. z o.o.	2017	Polska	100%	100%
61	Thame Sp. z o.o.	2017	Polska	100%	100%
62	Troon Sp. z o.o.	2017	Polska	100%	100%
63	Tywyn Sp. z o.o.	2018	Polska	100%	100%
<b>c. Inne podlegające konsolidacji pełnej – powiązania przez zarząd:</b>					
64	Ronson Development Village Sp. z o.o. <sup>(1)</sup>	2007	Polska	100%	100%
65	Ronson Development Universal Sp. z o.o. <sup>(1)</sup>	2007	Polska	100%	100%
<b>d. inne niepodlegające konsolidacji pełnej – wspólne przedsięwzięcia:</b>					
66	Coralchief Sp. z o.o.	2018	Polska	50%	50%
67	Coralchief Sp. z o.o. – Projekt 1 Sp. k.	2016	Polska	50%	50%
68	Ronson IS Sp. z o.o.	2009	Polska	50%	50%
69	Ronson IS Sp. z o.o. Sp. k.	2012	Polska	50%	50%

(1) Spółka jest upoważniona do kierowania polityką finansową i operacyjną podmiotu zależnego oraz pobierania pożytków z jego działalności, podczas gdy Kancelaria Radcy Prawnego Jarosław Zubrzycki jest w posiadaniu tytułu prawnego do udziałów tego podmiotu.

(2) 99,66% udziałów w spółce posiada Ronson Development SE, pozostałe 0,34% udziałów posiadają: Ronson Development Sp. z o.o. (0,19%), Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. (0,09%), Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o. (0,03%) oraz Ronson Development Partner 4 Sp. z o.o. (0,03%), wszystkie te spółki są w 100% własnością Ronson Development SE.

(3) Spółka dokonała zmiany nazwy w 2025 roku w porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2024 roku.

**Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025****Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego*****Nota 2 – Podstawa sporządzania Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego i zasady wyceny*****(a) Podstawa sporządzenia i oświadczenie zgodności**

Niniejsze Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską. Biorąc pod uwagę prowadzoną przez Grupę działalność, w zakresie stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości MSSF nie różnią się one od MSSF UE, które miały zastosowanie w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku. Informacje dotyczące standardów i interpretacji zostały zaprezentowane poniżej.

Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd Ronson Development SE dnia 12 marca 2026 roku. Niniejsze Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Grupę, co oznacza, że będzie ona kontynuować działalność w dającej się przewidzieć przyszłości i będzie zdolna realizować aktywa i regulować zobowiązania w normalnym toku działalności. Spółka przygotowała Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku w polskiej i angielskiej wersji językowej, przy czym polska wersja jest wiążąca.

**Nowe i zmienione standardy przyjęte przez Grupę**

Następujące standardy i zmiany standardów stały się obowiązujące z dniem 1 stycznia 2025 roku:

- **Zmiany do MSR 21 "Skutki zmian kursów wymiany walut obcych"**

Zmiany do MSR 21 mają ułatwić jednostkom ustalenie, czy dana waluta jest wymierna na inną walutę oraz oszacowanie natychmiastowego kursu wymiany, w przypadku braku wymienialności danej waluty. Ponadto, zmiany do standardu wprowadzają wymóg dodatkowych ujawnień w przypadku braku wymienialności walut na temat sposobu ustalenia alternatywnego kursu wymiany.

Wpływ powyższych zmian standardów oraz interpretacje był przedmiotem analizy Zarządu. W oparciu o wykonaną analizę powyższe zmiany nie mają wpływu na Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Spółki.

**Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, ale jeszcze nie obowiązują**

Opublikowano pewne nowe standardy rachunkowości i interpretacje, które nie są obowiązkowe dla okresów sprawozdawczych 2025 r. i nie zostały wcześniej przyjęte przez Grupę. Oczekuje się, że standardy te, poza opisanym poniżej MSSF 18, nie będą miały istotnego wpływu na jednostkę lub Grupę w bieżącym lub przyszłych okresach sprawozdawczych oraz na przewidywalne przyszłe transakcje.

MSSF 18 „Prezentacja i ujawnianie informacji w sprawozdaniach finansowych” – w kwietniu 2024 r. RMSR wydała nowy standard, MSSF 18 „Prezentacja i ujawnianie informacji w sprawozdaniach finansowych”. Standard ma zastąpić MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych” i będzie obowiązywał od 1 stycznia 2027 roku. Zmiany w zastąpionym standardzie dotyczą głównie trzech kwestii: sprawozdania z zysków lub strat, wymaganych ujawnień dla niektórych miar wyników oraz kwestii związanych z agregacją i dezagregacją informacji zawartych w sprawozdaniach finansowych. Opublikowany standard będzie obowiązywał dla sprawozdań finansowych za okresy rozpoczynające się 1 stycznia 2027 roku lub później.

Na dzień sporządzenia niniejszego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego, zmiany nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską. Na podstawie analizy Zarządu powyższy standard może mieć istotny wpływ na prezentacyjny aspekt sprawozdań finansowych.

**(b) Zasady wyceny**

Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostało sporządzone w oparciu o zasadę kosztu historycznego, z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych wycenianych według wartości godziwej. Metody ustalenia wartości godziwej dla celów ujawnień w Informacjach objaśniających zostały opisane w Nocie 3(r), Nocie 13 oraz Nocie 26.

**Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025****Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego****Nota 2 – Podstawa sporządzania Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego i zasady wyceny****(c) Waluta funkcjonalna i prezentacyjna**

Dane finansowe spółek Grupy ujmowane są w walucie podstawowego środowiska gospodarczego, w którym spółki prowadzą działalność (waluta funkcjonalna), czyli w złotych polskich („PLN”). Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy prezentowane jest w polskich złotych, jest to również waluta funkcjonalna jednostki dominującej. Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostało zaprezentowane w tysiącach złotych polskich (z wyjątkiem sytuacji, gdy wskazano inaczej).

**(d) Zastosowanie szacunków i osądów**

Sporządzenie sprawozdania finansowego wymaga od Zarządu zastosowania osądów, szacunków i założeń, które mają wpływ na przyjęte zasady rachunkowości oraz prezentowane wartości aktywów, pasywów, ujawnień dotyczących aktywów i zobowiązań warunkowych na dzień bilansowy oraz prezentowanych przychodów i kosztów za okres objęty sprawozdaniem finansowym. Faktyczne wartości mogą różnić się od wartości szacowanych. Szacunki i związane z nimi założenia podlegają bieżącej weryfikacji. Zmiany szacunków ujmowane są w okresie, w którym ich dokonano. W szczególności informacje dotyczące istotnych szacunków, obszarów niepewności oraz osądu dokonywanego przy zastosowaniu zasad rachunkowości, które wywarły najbardziej istotny wpływ na wartości ujęte w sprawozdaniu finansowym, zostały przedstawione w następujących Notach:

Nota 5 – Przychody ze sprzedaży

Nota 13 – Nieruchomości inwestycyjne

Nota 14 – Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego

Nota 15 – Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę

Nota 23 – Zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu

Nota 25 – Zobowiązania umowne

Nota 28 – Zobowiązania inwestycyjne oraz zobowiązania i należności warunkowe

Grupa realizuje projekty związane z budową i sprzedażą lokali mieszkalnych w ramach specjalnie utworzonych do tego celu spółkach zależnych. Takie transakcje są rozpoznawane zgodnie z MSR 2 i MSSF 15, w związku z czym składniki zapasów są sprzedawane, a przychody ze sprzedaży są rozpoznane po spełnieniu określonych kryteriów.

**Ujmowanie przychodów ze sprzedaży produktów**

Przychody ze sprzedaży nieruchomości (jednostek mieszkalnych, powierzchni komercyjnych itp.) są rozpoznawane w momencie przejścia na nabywcę nieruchomości kontroli nad nabywaną nieruchomością oraz znaczących ryzyk i korzyści właściwych dla prawa własności. Według oceny Spółki następuje to w momencie wydania nieruchomości kupującemu na podstawie podpisanego przez strony protokołu odbioru, pod warunkiem dokonania przez kupującego 100% wpłat na poczet ceny nabycia nieruchomości. Więcej informacji zaprezentowano w Nocie 5 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

**Szacowanie możliwej do uzyskania wartości netto zapasów i gruntów przeznaczonych pod zabudowę**

Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę wyceniane są po niższej spośród dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości netto możliwej do uzyskania (ang. Net Realizable Value). Wartość netto możliwa do uzyskania dla zakończonych nieruchomości wchodzących w skład zapasów jest szacowana przez Grupę w odniesieniu do warunków rynkowych i cen obowiązujących na dzień bilansowy, przy pomocy doradztwa zewnętrznego i w świetle bieżących transakcji rynkowych. Wartość netto możliwa do uzyskania w odniesieniu do nieruchomości w budowie i gruntów przeznaczonych pod zabudowę wchodzących w skład zapasów jest szacowana w odniesieniu do cen rynkowych podobnych, ukończonych nieruchomości, pomniejszonych o przewidywane koszty, których poniesienie jest niezbędne do ukończenia budowy, zdyskontowane na moment wyceny. Więcej informacji zaprezentowano w Nocie 16 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

**Wycena nieruchomości inwestycyjnej**

Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnej jest ustalana przez niezależnych rzeczoznawców majątkowych w oparciu o metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych lub metodę porównawczą (metoda porównań parami).

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

### Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

#### *Nota 2 – Podstawa sporządzania Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego i zasady wyceny*

##### **(d) Zastosowanie szacunków i osądów**

###### **Wycena nieruchomości inwestycyjnej**

Ustalenie wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej przy użyciu metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych wymaga wykorzystania szacunków, takich jak przyszłe przepływy pieniężne z aktywów (m.in. poziom wynajętej powierzchni, profil najemców, przyszłe strumienie dochodów, wartość zabudowy i wyposażenia, kwestie środowiskowe oraz ogólne naprawy i stan nieruchomości) oraz stopy dyskontowe mające zastosowanie do tych aktywów. Podejście porównawcze polega na analizie podobnych nieruchomości, które są sprzedawane na rynku i dla których znane są cechy decydujące o kosztach i warunkach transakcji. Więcej informacji zaprezentowano w Nocie 13 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

###### **Wycena zobowiązania leasingowego**

Zgodnie ze standardem MSSF 16 wdrożonym w Spółce, płatności z tytułu leasingu powinny zostać zdyskontowane w oparciu o stopę wynikającą z umowy leasingowej lub jeżeli stopy tej nie można ustalić, krańcowej stopy oprocentowania. Spółka zdecydowała się zastosować krańcową stopę procentową (ang. Incremental Borrowing Rate „IBR”), która została ustalona na podstawie stopy referencyjnej skorygowanej o marżę. Stopa IBR opiera się na stopie referencyjnej (30-letnich obligacji skarbowych) powiększonej o marżę, co reprezentuje wyższe ryzyko kredytowe Spółki ze względu na pogorszenie wskaźników, ryzyko związane z nietypową długością potencjalnego finansowania oraz brak możliwości ustanowienia zabezpieczenia na tak długi okres finansowania. Więcej informacji zaprezentowano w Nocie 26 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

###### **Rozpoznanie aktywa z tytułu podatku odroczonego**

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego są rozpoznawane dla niewykorzystanych strat podatkowych oraz różnic przejściowych podlegających odliczeniu w zakresie, w jakim jest prawdopodobne, że Spółka wypracuje dochód do opodatkowania, wobec którego możliwe będzie wykorzystanie tej straty i przejściowych różnic. Oceny takiej dokonuje się na podstawie prawdopodobnego czasu wystąpienia oraz poziomu przyszłych zysków podlegających opodatkowaniu, a także na podstawie przyszłych strategii planowania podatkowego. Więcej informacji zaprezentowano w Nocie 15 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

###### **Istotny element finansowania z tytułu zaliczek od klientów**

Grupa zawiera z klientami umowy dotyczące sprzedaży nieruchomości, które wymagają wpłat zaliczek zgodnie z ustalonym harmonogramem. Na bazie analizy umów uznano, że nie zawierają one znaczącego elementu finansowania z uwagi na fakt, iż zaliczki od klientów mają na celu zabezpieczenie realizacji umowy (tj. gwarantują, że klient nie wycofa się z zakupu oraz z punktu widzenia klienta stanowią zabezpieczenia ze dany lokal zostanie mu sprzedany po uzgodnionej cenie), więc dokonywane są z innych powodów niż zapewnienie finansowania deweloperowi (MSSF15 par. 62c). Ponadto, w przypadku gdyby mieszkanie znalazło nabywcę dość późno tj. na krótko przed podpisaniem protokołu odbioru różnica pomiędzy ceną gotówkową płaconą jednorazowo przez takiego klienta a ceną jaką płaci klient w przypadku podpisania umowy znaczenie wcześniej nie wynika z odsetek w tym okresie, lecz ze zmian cen rynkowych.

###### **Aktywa finansowe – odpis**

Aktywa finansowe są odpisywane w całości lub w części, gdy Grupa wyczerpała wszystkie możliwe do zastosowania w praktyce sposoby odzyskania należności, i stwierdziła, że nie ma uzasadnionych oczekiwań co do ich odzyskania. Odpis stanowi zdarzenie powodujące wyłączenie z bilansu. Grupa może odpisać aktywa finansowe, które są nadal przedmiotem działań egzekucyjnych, gdy Grupa stara się odzyskać kwoty należne na mocy umowy, ale nie ma uzasadnionych oczekiwań co do ich odzyskania.

###### **Polityka niewypłacalności**

Dla celów pomiaru prawdopodobieństwa niewykonania zobowiązania Grupa definiuje niewykonanie zobowiązania jako sytuację, w której dłużnik spełnia choć jedno z poniższych kryteriów prawdopodobieństwa braku spłaty:

- dłużnik nie żyje;
- dłużnik jest niewypłacalny;
- staje się prawdopodobne, że dłużnik ogłosi upadłość.

##### **(e) Zasady konsolidacji**

Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe obejmuje sprawozdanie finansowe Grupy i jej spółek zależnych na dzień 31 grudnia 2024 roku. Grupa sprawuje kontrolę nad jednostką, w której dokonano inwestycji, w przypadku, gdy z tytułu swojego zaangażowania w tę jednostkę, podlega ekspozycji na zmienne wyniki finansowe lub gdy ma prawa do zmiennych wyników finansowych i możliwość wywierania wpływu na wysokość tych wyników poprzez sprawowanie władzy nad tą jednostką.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### *Nota 2 – Podstawa sporządzania Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego i zasady wyceny*

#### **(e) Zasady konsolidacji**

W szczególności Grupa kontroluje inwestycje wtedy i tylko wtedy, gdy jednocześnie:

- sprawuje władzę nad jednostką, w której dokonano inwestycji (tj. posiada prawa, które dają mu bieżącą możliwość kierowania odpowiednimi działaniami jednostki, w której dokonano inwestycji);
- z tytułu swojego zaangażowania w jednostce, w której dokonano inwestycji, podlega ekspozycji na zmienne wyniki finansowe lub posiada prawa do zmiennych wyników;
- posiada możliwość wykorzystania sprawowanej władzy nad jednostką, w której dokonano inwestycji, do wywierania wpływu na wysokość jej wyników finansowych.

Grupa dokonuje ponownej oceny, czy sprawuje kontrolę nad jednostką, jeżeli fakty i okoliczności wskazują, iż nastąpiła zmiana jednego lub więcej elementów z trzech elementów kontroli. Konsolidacja spółki zależnej zaczyna się od dnia, w którym Grupa uzyskuje kontrolę nad jednostką i ustaje w momencie, gdy Grupa traci nad nią kontrolę. Aktywa, zobowiązania, przychody i koszty jednostki zależnej przejętej lub sprzedanej w ciągu roku są ujmowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym od daty przejęcia przez Grupę kontroli nad jednostką do dnia utraty kontroli nad nią.

Zyski lub straty oraz każdy składnik całkowitych dochodów (ang. Other Comprehensive Income, OCI) jest przypisywany akcjonariuszom jednostki dominującej Grupy oraz udziałom niekontrolującym nawet, jeśli w konsekwencji udziały niekontrolujące osiągają wartość ujemną. Gdy jest to konieczne, dokonuje się korekty sprawozdań finansowych spółek zależnych w celu wprowadzenia zasad rachunkowości zgodnych z zasadami Grupy. Wyłącza się w całości aktywa i zobowiązania, kapitał własny, przychody, koszty i przepływy pieniężne Grupy odnoszące się do transakcji między jednostkami Grupy. Zmiany udziału w kapitale jednostki zależnej, które nie skutkują utratą przez jednostkę dominującą kontroli nad jednostką zależną, stanowią transakcje kapitałowe.

Jeśli Grupa utraci kontrolę nad jednostką zależną, to wyłącza aktywa (w tym wartość firmy) i zobowiązania byłej jednostki zależnej, udziały niekontrolujące oraz inne składniki kapitału własnego. Natomiast wszelkie zyski lub straty ujmuje się w rachunku zysków i strat, a inwestycje utrzymane są ujmowane w ich wartości godziwej.

Sprawozdania finansowe jednostek zależnych sporządzane są za ten sam okres, co sprawozdanie finansowe jednostki dominującej. Spółki Grupy prowadzą księgi rachunkowe zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku ("ustawa o rachunkowości") z późniejszymi zmianami i innymi regulacjami wydanymi na podstawie tej ustawy (razem: "Krajowe Standardy Rachunkowości"). Niniejsze Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zawiera korekty niezawarte w księgach rachunkowych jednostek Grupy, które zostały wprowadzone w celu doprowadzenia sprawozdań finansowych tych jednostek do zgodności z MSSF zatwierdzonych przez Unię Europejską.

W przypadku, gdy nieruchomości jest nabyta poprzez przejęcie spółki, Zarząd bierze pod uwagę rodzaj aktywów i działalność przejętej jednostki w celu ustalenia, czy transakcja ta oznacza nabycie przedsiębiorstwa. Jeśli nie jest ona uznawana za nabycie przedsiębiorstwa, nie traktuje się jej jako połączenie jednostek gospodarczych. W takim przypadku koszt nabycia spółki jest dzielony pomiędzy jej zidentyfikowane aktywa i zobowiązania na podstawie ich wartości godziwej na dzień przejęcia. Nie rozpoznaje się też wartości firmy oraz dodatkowych aktywów bądź rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego. W przeciwnym przypadku transakcję traktuje się jako połączenie jednostek gospodarczych.

### *Nota 3 – Istotne zasady rachunkowości*

Przedstawione poniżej zasady rachunkowości zostały zastosowane w sposób ciągły dla wszystkich okresów przedstawionych w niniejszym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym.

#### **(a) Waluty obce**

Transakcje wyrażone w walutach obcych przeliczane są na waluty funkcjonalne spółek Grupy w dniu dokonania transakcji przy zastosowaniu następujących kursów:

- kursu kupna lub sprzedaży walut stosowanego przez bank, z którego usług korzysta Grupa – zarówno dla transakcji sprzedaży i kupna w walutach obcych, jak i w transakcjach płatności należności oraz zobowiązań;
- średniego kursu Narodowego Banku Polskiego dla danej waluty obowiązującego na dzień zawarcia transakcji, chyba, że dokumenty celne lub inne obowiązujące dokumenty wskazują inny kurs – dla pozostałych transakcji.

Aktywa i zobowiązania pieniężne wyrażone w walutach innych niż polski złoty są przeliczane na złote polskie przy zastosowaniu obowiązującego na koniec okresu sprawozdawczego kursu wymiany spot. Aktywa i zobowiązania niepieniężne ujmowane według kosztu historycznego wyrażonego w walucie obcej są wykazywane po kursie z dnia wystąpienia transakcji.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

### Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

#### Nota 3 – Istotne zasady rachunkowości

##### (b) Przychody z tytułu umów z klientami

Przychody ze sprzedaży lokali są ujmowane w momencie, gdy Grupa wywiązała się ze zobowiązania do wykonania świadczenia poprzez przekazanie przyrzeczonego dobra (lokalu) klientowi. Przekazanie lokalu następuje w momencie podpisania przez kupującego protokołu odbioru technicznego i przekazaniu mu kluczy do lokalu mieszkalnego, po zapłacie pełnej ceny za lokal, po uzyskaniu prawomocnego pozwolenia na użytkowanie budynku.

Zaliczki otrzymane w związku z przedsprzedażą lokali mieszkalnych wykazywane są jako Zaliczki otrzymane w Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej, jeśli nie spełniają warunków ujęcia ich jako przychody okresu. W momencie, gdy warunki te zostają spełnione, przedmiotowe przedpłaty ujmowane są jako przychody.

Naprawy gwarancyjne wykazywane są jako osobna pozycja w Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej jako Zobowiązanie do wykonania świadczenia.

##### (c) Instrumenty finansowe

Instrument finansowy to każda umowa, która powoduje powstanie aktywa finansowego u jednej strony umowy oraz zobowiązania finansowego lub instrumentu kapitałowego u drugiej strony.

##### Aktywa finansowe

Klasyfikacja aktywów finansowych w momencie początkowego ujęcia jest ustalana w oparciu o przepływy pieniężne wynikające z umowy oraz model biznesowy Grupy w zakresie zarządzania nimi. Z wyjątkiem niektórych należności z tytułu dostaw i usług (niezawierających istotnego elementu finansowania lub dla których Grupa zastosowała praktyczne rozwiązanie), Grupa w momencie początkowego ujęcia wycenia składnik aktywów finansowych w jego wartości godziwej, którą w przypadku aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy powiększa się o koszty transakcyjne. Należności z tytułu dostaw i usług niezawierające istotnego elementu finansowania lub dla których Grupa zastosowała praktyczne rozwiązanie wyceniane są według ceny transakcyjnej zgodnie z MSSF 15.

W celu odpowiedniej klasyfikacji i wyceny według zamortyzowanego kosztu lub wartości godziwej poprzez inne całkowite dochody, Spółka dokonuje sprawdzenia czy instrument finansowy daje prawo do zasadniczo jedynie kwoty głównej i odsetek. Taka ocena jest określana jako test klasyfikacyjny SPPI (tzw. „kryterium SPPI” – ang. solely payments of principal and interest) i przeprowadzana jest na poziomie instrumentu. Klasyfikacja i późniejsza wycena instrumentów dłużnych zależy również od modelu biznesowego Grupy w zakresie zarządzania danym portfelem aktywów.

Model biznesowy odzwierciedla sposób, w jaki Grupa zarządza aktywami w celu generowania przepływów pieniężnych – w zależności od tego, czy celem Grupy jest: (i) wyłącznie pozyskiwanie umownych przepływów pieniężnych z instrumentów (model biznesowy „utrzymywanie”), czy (ii) w celu odebrania zarówno wynikających z umowy przepływów pieniężnych, jak i przepływów pieniężnych wynikających ze sprzedaży instrumentu (model biznesowy „utrzymywanie i sprzedaż”) lub, jeżeli żadne z (i) i (ii) nie ma zastosowania, aktywa finansowe są klasyfikowane w ramach „innego” modelu biznesowego i mierzone według FVTPL (wycena do wartości godziwej przez wynik finansowy).

Po początkowym ujęciu aktywa finansowe klasyfikowane są do jednej z czterech kategorii:

- aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie (instrumenty dłużne)
- aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody, dla których skumulowane zyski lub straty poprzednio ujęte w innych całkowitych dochodach podlegają przeklasyfikowaniu do wyniku finansowego na moment zaprzestania ujmowania (instrumenty dłużne)
- aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody, dla których skumulowane zyski lub straty poprzednio ujęte w innych całkowitych dochodach nie podlegają przeklasyfikowaniu do wyniku finansowego na moment zaprzestania ujmowania (instrumenty kapitałowe)
- aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy

Dla Grupy najbardziej adekwatna jest pierwsza kategoria. Aktywa finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu są następnie wyceniane metodą efektywnej stopy procentowej (EIR) i podlegają odpisowi z tytułu utraty wartości. Zyski i straty są ujmowane w rachunku zysków i strat w momencie usunięcia składnika aktywów z bilansu, modyfikacji lub utraty wartości. Aktywa, których dotyczy powyższa zasada to:

- Środki pieniężne i ich ekwiwalenty,
- Środki pieniężne na rachunku escrow zaklasyfikowane jako „pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe”,
- Należności kredytowe,
- Należności handlowe

Grupa dokonuje odpisów utraty wartości w związku z oceną oczekiwanych strat kredytowych (ang. expected credit losses, „ECL”) związanych z wszystkimi instrumentami dłużnymi niewycenionymi w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 3 – Istotne zasady rachunkowości

## (c) Instrumenty finansowe

## Aktywa finansowe

Oczekiwane straty kredytowe obliczane są jako różnica pomiędzy przepływami pieniężnymi jakie Grupa powinna otrzymać zgodnie z umową, a przepływami jakie spodziewa się otrzymać po zdyskontowaniu z zastosowaniem pierwotnej (tj. ustalonej przy początkowym ujęciu) efektywnej stopy procentowej. Oczekiwane przepływy pieniężne obejmują przepływy pieniężne ze sprzedaży posiadanych zabezpieczeń lub innych form wsparcia jakości kredytowej, które stanowią integralną część warunków umownych.

Ocena oczekiwanych strat kredytowych jest rozpoznawana dwustopniowo. W przypadku ekspozycji kredytowych, dla których od początkowego ujęcia nie nastąpił znaczący wzrost ryzyka, ocena oczekiwanych strat kredytowych przeprowadzana jest dla strat kredytowych możliwych do poniesienia w okresie kolejnych 12 miesięcy (12-miesięczne oczekiwane straty kredytowe). W przypadku ekspozycji kredytowych, dla których od początkowego ujęcia wystąpił znaczący wzrost ryzyka, wymagana jest kalkulacja strat w horyzoncie dożywotnym niezależnie od momentu zapadalności (oczekiwane straty kredytowe kalkulowane dożywotnie).

Dla należności z tytułu dostaw i usług, Grupa stosuje uproszczoną kalkulację oczekiwanych strat kredytowych. W konsekwencji Grupa nie dokumentuje na bieżąco zmian w poziomie ryzyka kredytowego, natomiast kalkuluje stratę (przy wykorzystaniu oceny oczekiwanych strat kredytowych) w horyzoncie dożywotnym w każdym okresie sprawozdawczym. Grupa stosuje macierz rezerw opartą o dane historyczne, skorygowane o wpływ informacji dotyczących przyszłości, odpowiednią dla należności i otoczenia gospodarczego.

## Zobowiązania finansowe

Wszystkie zobowiązania finansowe w momencie pierwotnego ujęcia wyceniane są w wartości godziwej, natomiast w przypadku kredytów i pożyczek po odjęciu kosztów transakcji, które można bezpośrednio przyporządkować.

Po pierwotnym ujęciu, oprocentowane kredyty i pożyczki są następnie wyceniane w zamortyzowanym koszcie według metody efektywnej stopy procentowej. Zyski lub straty są wykazywane w rachunku zysków i strat w momencie, kiedy nastąpiło wygaśnięcie zobowiązania oraz poprzez amortyzację przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej dokonywana jest amortyzacja wszelkich prowizji i innych kosztów transakcyjnych. Amortyzacja obliczona na podstawie efektywnej stopy procentowej prezentowana jest w rachunku zysków i strat.

Instrumenty finansowe klasyfikowane są do jednej z następujących kategorii:

Kategoria			Pozycja Sprawozdania z Sytuacji Finansowej	Sposób wyceny
Aktywa według kosztu	według	zamortyzowanego kosztu	Pożyczki udzielone	Metoda zamortyzowanego kosztu
			Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Metoda zamortyzowanego kosztu
			Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	Metoda zamortyzowanego kosztu
			Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	Metoda zamortyzowanego kosztu
Pasywa według kosztu	według	zamortyzowanego kosztu	Obligacje	Metoda zamortyzowanego kosztu
			Zabezpieczone kredyty bankowe	Metoda zamortyzowanego kosztu
			Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe i rozliczenia międzyokresowe bierne	Metoda zamortyzowanego kosztu
			Zobowiązania finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu	Metoda zamortyzowanego kosztu

## (d) Rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne i prawne

## (i) Ujmowanie i wycena

Składniki rzeczowych aktywów trwałych wyceniane są według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne oraz odpisy z tytułu utraty wartości. Cena nabycia obejmuje koszty bezpośrednio związane z zakupem. Koszt wytworzenia składnika środków trwałych obejmuje koszt materiałów oraz robocizny bezpośrednio, pozostałe koszty związane z doprowadzeniem składnika aktywów do oczekiwanej funkcjonalności, jak również koszty demontażu i usunięcia składników rzeczowych aktywów trwałych oraz przywrócenia do stanu pierwotnego terenu, na którym znajdują się środki trwałe.

W przypadku, gdy muszą zostać wymienione istotne elementy nieruchomości, maszyn i urządzeń, części te są traktowane jako odrębne składniki aktywów o odpowiednio różnym okresie użytkowania i amortyzacji. Podobnie, w przypadku znaczących ulepszeń środków trwałych, ich koszty są aktywowane jako składnik rzeczowych aktywów trwałych w momencie ich poniesienia pod warunkiem, że wpływają one na zwiększenie przyszłych korzyści ekonomicznych związanych z danym składnikiem środków trwałych. Pozostałe nakłady są ujmowane na bieżąco w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 3 – Istotne zasady rachunkowości****(d) Rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne i prawne****(ii) Amortyzacja i umorzenie**

Składniki rzeczowych aktywów trwałych, względnie ich odrębne części, amortyzowane są metodą liniową przez okres przewidywanego okresu użytkowania.

Przewidywany okres użytkowania dla poszczególnych istotnych grup rzeczowych aktywów trwałych przedstawia się następująco:

- Budynki: od 5 do 40 lat,
- Urządzenia oraz maszyny: od 2,5 do 10 lat,
- Środki transportu: 5 lat,
- Inne środki trwałe: od 2 do 5 lat,
- Wartości niematerialne i prawne: od 2 do 5 lat.

Składniki rzeczowych aktywów trwałych użytkowane na podstawie umów leasingu amortyzowane są przez krótszy z okresów: umowy leasingu lub użytkowania środka trwałego. Grunty nie są amortyzowane.

W przypadku, gdy odrębne i istotne części określonego składnika rzeczowych aktywów trwałych mają różny przewidywany okres użytkowania, części te są traktowane jako odrębne składniki (istotne komponenty) aktywów.

Poprawność stosowanych metod amortyzacji, okresów użytkowania oraz wartości rezydualnych środków trwałych jest corocznie weryfikowana na dzień bilansowy i w razie potrzeby korygowana od początku roku obrotowego.

**(e) Leasing**

Grupa rozpoznaje aktywa i zobowiązania z tytułu leasingu dla pozycji przekraczających 12 miesięcy, chyba że składnik aktywów ma niską wartość. Jedynymi istotnymi umowami leasingu z okresem powyżej 12 miesięcy są prawa wieczystego użytkowania gruntów dla nieruchomości.

**Zasady ujmowania, wyceny i prezentacji leasingu w sprawozdaniach finansowych Grupy**

Grupa ujmuje zobowiązanie leasingowe, wyceniane w wartości bieżącej pozostałych opłat leasingowych, zdyskontowanych poprzez zastosowanie krańcowej stopy procentowej leasingobiorcy w dniu podpisania umowy leasingowej. Grupa rozpoznaje odpowiadający zobowiązaniu składnik aktywów z tytułu prawa do użytkowania w kwocie równej zobowiązaniu leasingowemu, skorygowanej o kwoty wszelkich przedpłat lub naliczonych opłat leasingowych odnoszących się do tego leasingu w dacie rozpoczęcia umowy. Grupa ujmuje aktywa z tytułu prawa do użytkowania w tej samej linii Sprawozdania z Sytuacji Finansowej, w której prezentowane są odpowiadające leasingowanym aktywa, gdy stanowią własność Grupy. Zobowiązania leasingowe są prezentowane oddzielnie od pozostałych zobowiązań, odpowiednio w ramach zobowiązań długoterminowych – gdy użytkowanie wieczyste dotyczy gruntów klasyfikowanych jako nieruchomości inwestycyjne, bądź zobowiązań krótkoterminowych – gdy użytkowanie wieczyste dotyczy gruntów klasyfikowanych jako zapasy

**Prawo wieczystego użytkowania gruntów, na których realizowane są inwestycje mieszkaniowe:**

*Aktywa* – prawo do użytkowania wieczystego gruntów ujmowane jest w linii Zapasy.

*Zobowiązania* – zobowiązanie leasingowe ujmowane jest w krótkoterminowych zobowiązaniach w pozycji Zobowiązania z tytułu leasingu dot. prawa wieczystego użytkowania gruntu.

*Koszty* – Grupa amortyzuje aktywo z tytułu prawa do użytkowania metodą liniową przez okres trwania leasingu i ujmuje koszty finansowe w celu odzwierciedlenia kosztu odsetkowego w odniesieniu do zobowiązania leasingowego. Koszty są kapitalizowane na wartość zapasów dla projektów, dla których kryteria do kapitalizacji są spełnione.

Sposób wyłączenia aktywów i zobowiązań ze Sprawozdania z Sytuacji Finansowej – w momencie, gdy wydane jest pozwolenie na użytkowanie budynku mieszkalnego, spółka należąca do Grupy, na mocy obowiązującego prawa, staje się właścicielem gruntów, które dotąd były w jej wieczystym użytkowaniu (Ustawa z dnia 20 lipca 2018 r. o przekształceniu prawa użytkowania wieczystego gruntów zabudowanych na cele mieszkaniowe w prawo własności tych gruntów). Odtąd zamiast opłat z tytułu użytkowania wieczystego Grupa zobowiązana jest do uiszczania opłat przekształceniowych. W momencie gdy wydane jest pozwolenie na użytkowanie budynku oraz przychód ze sprzedaży lokalu jest rozpoznany (w momencie gdy klient przejmuje kontrolę nad lokalem, tj. w chwili podpisania protokołu odbioru technicznego, przekazania kluczy do lokalu oraz uzyskaniu pełnej wpłaty) aktywa z tytułu prawa do użytkowania oraz zobowiązania leasingowe reklasyfikowane są do pozostałych należności i pozostałych zobowiązań i prezentowane są odpowiednio w liniach „Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności” oraz „Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania”. Wartości bilansowe pozostałych należności i zobowiązań rozliczane są w momencie podpisania aktów notarialnych przenoszących własność.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### Nota 3 – Istotne zasady rachunkowości

#### (e) Leasing

##### **Prawo wieczystego użytkowania gruntów, na których realizowane są inwestycje mieszkaniowe:**

Grupa jest prawnie zwolniona z obowiązku uiszczania opłat przekształceniowych dopiero po podpisaniu ostatecznego aktu notarialnego przenoszącego własność lokalu wraz z udziałem w gruncie na klienta. Wartości bilansowe należności i zobowiązań są usuwane ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej po podpisaniu ostatecznych aktów notarialnych z klientami.

Choć cykl operacyjny zapasów dla głównej działalności Grupy wynosi średnio 5 lat, tzn. działki kupowane są dla celu realizacji projektów mieszkaniowych i przeniesienia własności lokali wraz z udziałem w gruncie na klienta. Zgodnie z MSSF 16 Grupa nie może uwzględnić okresu, w którym przewiduje, iż będzie użytkownikiem wieczystym, pomimo iż okres ten jest możliwy do dość precyzyjnego określenia. Dlatego też, gdy zobowiązania zostaną ujęte, Grupa jest zobowiązana do zdyskontowania wszystkich przyszłych płatności wynikających z prawa użytkowania wieczystego za okres, w którym prawo zostało przyznane dla poszczególnych nieruchomości (do 99 lat). Zgodnie z wymogami MSSF 16 Grupa ujmuje zobowiązania z tytułu leasingu, których większość nie zostanie spłacona przez Grupę.

##### **Prawo wieczystego użytkowania gruntów, na których zlokalizowane są nieruchomości inwestycyjne:**

*Aktywa* – prawo do użytkowania gruntów w wieczystym użytkowaniu ujmowane jest w linii Nieruchomości inwestycyjne.

*Zobowiązania* – zobowiązanie leasingowe ujmowane jest w długoterminowych zobowiązaniach w pozycji Zobowiązanie z tytułu leasingu dot. prawa wieczystego użytkowania gruntów klasyfikowanych jako nieruchomości inwestycyjne.

*Koszty* – Grupa wycenia aktywo z tytułu prawa do użytkowania w wartości godziwej na każdy dzień bilansowy oraz ujmuje koszty finansowe w celu odzwierciedlenia kosztu odsetkowego w odniesieniu do zobowiązania leasingowego

##### **Pozostałe leasingi**

Grupa posiada umowy dotyczące leasingu samochodów osobowych. Wartość pierwotnego zobowiązania z tytułu leasingu zostało ustalone w wysokości zdyskontowanych przyszłych płatności w okresie trwania leasingu.

*Aktywa* – prawo do użytkowania samochodów ujmowane jest w linii Rzeczowe aktywa trwale pomniejszone o naliczoną amortyzację.

*Zobowiązania* – zobowiązanie leasingowe ujmowane jest w krótkoterminowych zobowiązaniach w pozycji Zobowiązanie z tytułu leasingu dot. prawa wieczystego użytkowania gruntów pomniejszone o spłatę części kapitałowej leasingu.

*Koszty* – Grupa amortyzuje aktywo z tytułu prawa do użytkowania metodą liniową przez okres trwania leasingu na każdy dzień bilansowy oraz ujmuje koszty finansowe związane z naliczeniem kosztu odsetkowego w odniesieniu do zobowiązania leasingowego.

#### (f) Nieruchomości inwestycyjne, nieruchomości inwestycyjne w trakcie budowy

Nieruchomości inwestycyjne są ujmowane według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia z uwzględnieniem kosztów transakcji. Po początkowym ujęciu, na każdy okres sprawozdawczy, nieruchomości inwestycyjne w budowie, które spełniają przesłanki do ich wyceny, oraz nieruchomości inwestycyjne wyceniane według wartości godziwej. Wycena wartości godziwej jest aktualizowana co najmniej raz na rok. Zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów w tym okresie, w jakim powstały. Wynik z wyceny nieruchomości inwestycyjnych prezentowany jest w pozycji zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych.

Dla nieruchomości w budowie, przesłanki do wyceny są spełnione w przypadku projektów, gdzie znaczna część ryzyk związanych z realizacją procesu budowy została wyeliminowana i istnieje możliwość wiarygodnej wyceny w wartości godziwej. W pozostałych przypadkach, gdy nie jest możliwe wiarygodne ustalenie wartości godziwej, wartości nieruchomości w budowie wyceniane są według metody kosztowej.

Spółka określiła warunki, po których spełnieniu rozpoczyna proces analizy, czy wyeliminowane zostały istotne ryzyka dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie. Grupa analizuje określone warunki minimalizacji ryzyk, które są podstawą wyceny do wartości godziwej jak np. pozwolenie na budowę, podpisanie umowy z generalnym wykonawcą.

Przedstawione warunki stanowią brzegowe kryteria analizy. Każda nieruchomość inwestycyjna w budowie jest analizowana indywidualnie pod kątem możliwości uzyskania wiarygodnej wyceny do wartości godziwej, biorąc pod uwagę oprócz warunków opisanych powyżej także ogólną sytuację gospodarczą i sytuację rynkową, dostępność danych dla analogicznych nieruchomości i oczekiwania względem zmienności czynników będących podstawą wycen oraz sposób finansowania projektu inwestycyjnego.

Grunty i budynki wyceniane w wartości godziwej aktualizowane są w taki sposób, aby odzwierciedlały warunki rynkowe na koniec każdego roku sprawozdawczego. Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnej to cena, jaka zostałaby otrzymana za sprzedaż składnika aktywów lub zapłacona za przeniesienie zobowiązania w transakcji pomiędzy uczestnikami rynku przeprowadzonej na standardowych warunkach na dzień wyceny. Wartość godziwa podlega weryfikacji przez wyceny przygotowywane przez zewnętrznych ekspertów we współpracy z Zarządem. W celu ustalenia wartości godziwej nieruchomości, niezależni rzeczoznawcy stosują metody wyceny najbardziej odpowiednie do wyceny nieruchomości w zależności od konkretnego składnika aktywów.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### **Nota 3 – Istotne zasady rachunkowości**

#### **(g) Zapasy i Grunty przeznaczone pod zabudowę**

Grupa szacuje, że cykl operacyjny projektu trwa około 5 lat. Cykl operacyjny dzieli się na dwa etapy: (i) etap przygotowawczy przed rozpoczęciem budowy trwający około 3 lat (obejmuje uzyskanie niezbędnych pozwoleń, decyzji środowiskowych, pozwoleń na budowę, sporządzenia projektu itp.) oraz (ii) etap budowy trwający około 2 lat. Gdy projekt znajduje się w cyklu operacyjnym, jest on prezentowany jako aktywo krótkoterminowe w pozycji Zapasy, w innym przypadku – jako aktywo długoterminowe w pozycji Grunty przeznaczone pod zabudowę.

Zapasy wycenia się po cenie nabycia, powiększonej o skapitalizowane koszty (poniesione w związku z przygotowaniem projektu do realizacji), w wartości nie wyższej niż wartość netto możliwa do uzyskania ze sprzedaży. Cena nabycia obejmuje koszty poniesione w związku z budową projektu.

Na zapasy składają się projekty deweloperskie związane z realizacją wielorodzinnych budynków mieszkalnych i domów jednorodzinnych dla klientów indywidualnych.

##### **(i) Zapasy**

Zapasy wyceniane są według ceny nabycia powiększonej o skapitalizowane nakłady poniesione na przygotowanie projektów do budowy, w wartości nie wyższej niż możliwa do uzyskania cena sprzedaży netto. Koszt zapasów obejmuje nakłady poniesione w związku z budową projektu. Zapasy obejmują projekty nieruchomości mieszkaniowych dla klientów indywidualnych.

Koszty budowy projektu obejmują:

- grunty lub prawo wieczystego użytkowania,
- koszty budowy dla generalnego wykonawcy inwestycji mieszkaniowej,
- koszty wybudowania infrastruktury;
- koszty planowania i projektowania,
- opłaty za wieczyste użytkowanie gruntu oraz podatek od nieruchomości poniesione w okresie realizacji projektu,
- koszty finansowania w zakresie bezpośrednio związanym z realizacją projektu,
- opłaty na rzecz specjalistów związane z realizacją projektu,
- koszty ogólne budowy oraz inne koszty pośrednie.
- aktywa leasingowe, patrz Nota 3 (e).

W momencie sprzedaży zapasy ujmowane są w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów jako koszt własny sprzedaży. Koszt zapasów jest przypisywany poprzez indywidualną identyfikację ich kosztów. Koszt sprzedaży każdej jednostki mieszkalnej jest ujmowany w oparciu o szacunkowe całkowite koszty projektu, przypisane proporcjonalnie do wartości sprzedaży każdej jednostki.

##### **(ii) Grunty przeznaczone pod zabudowę**

Grunty zakwalifikowane jako długoterminowe (jeżeli rozpoczęcie budowy nie jest planowane w okresie 3 lat od dnia bilansowego) są wykazywane w aktywach trwałych Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej jako „Grunty przeznaczone pod zabudowę”, natomiast część krótkoterminowa posiadanego zasobu gruntów prezentowana jest jako aktywa obrotowe w skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej w ramach zapasów. Grunty przeznaczone pod zabudowę wycenia się po cenie nabycia, powiększonej o skapitalizowane koszty poniesione w związku z przygotowaniem projektu do realizacji, w łącznej wartości nie wyższej niż wartość netto możliwa do uzyskania ze sprzedaży.

#### **(h) Kapitał własny**

##### **(i) Kapitał zakładowy**

Kapitał zakładowy obejmuje wpływy z tytułu emisji nowych akcji zwykłych według ich wartości nominalnej opłacone gotówką.

##### **(ii) Kapitał zapasowy z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej**

Kapitał zapasowy pochodzi z nadwyżki wpływów z emisji akcji ponad ich wartość nominalną. Koszty emisji akcji zmniejszają wartość kapitału zapasowego.

##### **(iii) Akcje własne**

Akcje własne, które zostały nabyte przez jednostkę, ujmowane są w cenie nabycia i odejmowane od kapitału własnego. Nabycie, sprzedaż, emisja lub umorzenie akcji własnych przez Grupę nie powoduje ujęcia w wyniku finansowym Grupy żadnych zysków lub strat.

**Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego****Nota 3 – Istotne zasady rachunkowości****(h) Kapitał własny****(iv) Płatności w formie akcji**

Grupa wprowadziła program wynagrodzeń w formie akcji rozliczany w instrumentach kapitałowych dla dyrektora generalnego Grupy, w ramach którego jednostka otrzymuje usługi od dyrektora generalnego w zakresie instrumentów kapitałowych (opcji) akcjonariusza Grupy. Wartość godziwa usług pracownika otrzymanych w zamian za przyznanie opcji ujmowana jest jako koszt administracyjny oraz jako zaliczenie kapitału rezerwowego na płatności w formie akcji. Łączną kwotę, która zostanie obciążona w okresie nabywania uprawnień, ustala się poprzez odniesienie do wartości godziwej opcji lub udziałów ustalonej na dzień przyznania. Wpływy otrzymane w wyniku realizacji opcji, pomniejszone o bezpośrednio dające się przyporządkować koszty transakcyjne, zaliczane są na kapitał zakładowy (wartość nominalna) oraz premię za akcje. Anulowane nagrody uważa się za nabyte w momencie anulowania. Wszelkie niezamortyzowane koszty związane z takimi nagrodami są natychmiast ujmowane w rachunku zysków i strat.

**(i) Odpisy z tytułu utraty wartości aktywów niefinansowych**

Wartość bilansowa aktywów niefinansowych Grupy poddawana jest ocenie na każdy dzień bilansowy w celu stwierdzenia, czy występują przesłanki wskazujące na utratę ich wartości.

W przypadku wystąpienia takich przesłanek dokonuje się szacunku wartości odzyskiwalnej aktywów. Odpis z tytułu utraty wartości ujmowany jest w momencie, kiedy wartość bilansowa składnika aktywów przewyższa jego wartość odzyskiwalną.

Wartość odzyskiwalna aktywów definiowana jest jako wyższa spośród wartości użytkowej lub ich wartości godziwej pomniejszonej o koszty niezbędne do doprowadzenia sprzedaży do skutku.

Przy szacowaniu wartości użytkowej przyszłe przepływy pieniężne dyskontowane są do wartości bieżącej przy użyciu stopy procentowej przed opodatkowaniem, która odzwierciedla aktualną rynkową ocenę wartości pieniądza w czasie oraz czynniki ryzyka charakterystyczne dla danego składnika aktywów.

Odpisy z tytułu utraty wartości rozpoznane w poprzednich okresach są poddawane na każdy dzień bilansowy ocenie, czy zaszły przesłanki wskazujące na zmniejszenie utraty wartości lub jej całkowite odwrócenie. Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości jest odwracany, jeżeli zmieniły się szacunki zastosowane do ustalenia wartości odzyskiwalnej. Odpis z tytułu utraty wartości odwracany jest tylko do wysokości wartości bilansowej składnika aktywów pomniejszonej o odpisy amortyzacyjne, jaka byłaby wykazana w sytuacji, gdyby odpis z tytułu utraty wartości nie został ujęty.

**(j) Rezerwy**

Rezerwa zostaje ujęta w przypadku, gdy na Grupie ciąży możliwy do oszacowania i wynikający z przeszłych zdarzeń obowiązek (prawny lub zwyczajowy) i prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku wiązać się będzie z wypływem korzyści ekonomicznych. Rezerwy są szacowane poprzez dyskontowanie oczekiwanych przyszłych przepływów środków pieniężnych w oparciu o stopę przed opodatkowaniem, która odzwierciedla bieżące szacunki rynkowe zmian wartości pieniądza w czasie i ryzyko związane z danym składnikiem pasywów.

**(k) Koszty finansowania zewnętrznego**

Koszty finansowania zewnętrznego związane z wytworzeniem składnika zapasów, których przygotowanie do użytkowania bądź sprzedaży wymaga znacznego okresu, są kapitalizowane jako część kosztu wytworzenia tych aktywów.

Skapitalizowane odsetki są kalkulowane przy użyciu średnio ważonego kosztu finansowania zewnętrznego po skorygowaniu o koszty finansowania zewnętrznego związanego z konkretnymi projektami. W przypadku, gdy pożyczki związane są z konkretnymi projektami inwestycyjnymi, wartość skapitalizowanych odsetek jest równa różnicy między wartością brutto odsetek naliczonych od tych pożyczek a przychodem powstałym z tymczasowego inwestowania pozyskanych środków. Odsetki są kapitalizowane od momentu rozpoczęcia prac inwestycyjnych do ich zakończenia. Kapitalizacja kosztów finansowania zostaje zawieszona, jeżeli występują długotrwałe okresy wstrzymania inwestycji.

**(l) Podatek dochodowy**

Podatek dochodowy obejmuje część bieżącą i część odroczoną. Podatek bieżący stanowi zobowiązanie podatkowe z tytułu dochodu do opodatkowania za dany rok, ustalone przy zastosowaniu stawek podatkowych obowiązujących na dzień bilansowy oraz korekty podatku dotyczącego lat ubiegłych. Podatek bieżący jest obliczany zgodnie z przepisami podatkowymi obowiązującymi w jurysdykcji właściwej dla siedziby poszczególnych spółek.

**Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego****Nota 3 – Istotne zasady rachunkowości****(m) Podatek dochodowy**

Podatek odroczony wyliczany jest przy zastosowaniu metody bilansowej dla wszystkich różnic przejściowych pomiędzy wartością aktywów i zobowiązań ustalaną dla celów podatkowych a ich wartością bilansową oraz strat podatkowych, z wyjątkiem początkowego ujęcia aktywów lub pasywów z transakcji, która nie stanowi transakcji połączenia jednostek gospodarczych i w momencie jej zawierania nie ma wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania

Podatek odroczony jest wyceniany z zastosowaniem stawek podatkowych, które według przewidywań będą obowiązywać w okresie, gdy różnice przejściowe zostaną odwrócone, przyjmując za podstawę stawki i przepisy podatkowe obowiązujące na dzień bilansowy lub takie, których obowiązywanie w przyszłości jest pewne na dzień bilansowy. Aktywa z tytułu podatku odroczonego są ujmowane do wysokości, do której jest prawdopodobne, iż osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który pozwoli na realizację różnic przejściowych.

Aktywa z tytułu podatku odroczonego podlegają przeglądowi na każdy dzień bilansowy i obniżane są w zakresie, w jakim nie jest prawdopodobne osiągnięcie dochodu do opodatkowania wystarczającego do częściowego lub całkowitego zrealizowania różnic przejściowych. Aktywa i zobowiązania z tytułu podatku odroczonego są równoważone, jeśli istnieje możliwe do wyegzekwowania prawo do kompensacji aktywo z tytułu bieżącego podatku zobowiązaniami z tytułu bieżącego podatku, a podatki odroczone dotyczą tego samego podmiotu podlegającego opodatkowaniu i tego samego organu podatkowego.

**(n) Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe**

Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe ujmowane w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej obejmują wyłącznie środki zdeponowane na rachunkach powierniczych. Pozycja została wydzielona ze względu na wprowadzenie przepisów, w tym „Ustawy o ochronie nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu rodzinnego” z których wynika konieczność otwarcia indywidualnych rachunków powierniczych dla zaliczek wpłacanych przez klientów Grupy z tytułu zakupu mieszkań. Salda na indywidualnych rachunkach powierniczych są wyceniane według zamortyzowanego kosztu pomniejszone o odpis aktualizacyjny.

**(o) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty ujmowane w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej obejmują środki pieniężne na rachunkach bankowych oraz w kasie oraz depozyty krótkoterminowe o terminie zapadalności do trzech miesięcy, z wyjątkiem depozytów zabezpieczających. Na potrzeby Sprawozdania z Przepływów Pieniężnych na środki pieniężne i ich ekwiwalenty składają się środki pieniężne i depozyty krótkoterminowe, jak opisano powyżej, pomniejszone o kredyty w rachunkach bieżących. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty wyceniane są według zamortyzowanego kosztu pomniejszone o odpis aktualizujący.

**(p) Świadczenia na rzecz pracowników**

Zobowiązania wynikające z planu emerytalnego są rozpoznawane w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów jako koszt w momencie ich poniesienia.

Jednostki zależne Spółki, zgodnie z obowiązującymi przepisami, są zobowiązane do pobierania i odprowadzania składek na przyszłe świadczenia emerytalne pracowników. Świadczenia te zgodnie z MSR 19 „Świadczenia na rzecz pracowników” stanowią program państwowy oraz mają charakter programu określonych składek. W związku z powyższym spółki zależne należące do Grupy nie są zobowiązane do wypłaty w przyszłości świadczeń emerytalnych, a ich zobowiązanie jest ograniczone do terminowego opłacania składek.

**(q) Inwestycje we wspólne przedsięwzięcia**

Wspólne przedsięwzięcie jest to rodzaj wspólnego ustalenia umownego, w których strony mające wspólną kontrolę, posiadają prawa do aktywów netto wspólnego przedsięwzięcia. Wspólna kontrola jest to określony w umowie podział kontroli nad przedsięwzięciem, który istnieje tylko wtedy, gdy decyzje wymagają jednomyślnej zgody stron sprawujących wspólną kontrolę.

Zgodnie z metodą praw własności inwestycja we wspólnym przedsięwzięciu jest początkowo ujmowana według ceny nabycia. Wartość bieżąca inwestycji jest dostosowywana tak, aby odzwierciedlić zmiany w części aktywów netto przypadającej Grupie a następujące po dniu utworzenia wspólnego przedsięwzięcia. W dniu dokonania inwestycji w jednostkę stowarzyszoną lub we wspólne przedsięwzięcie kwotę, o jaką koszty inwestycji przekraczają wartość udziału Grupy w wartości godziwej netto możliwych do zidentyfikowania aktywów i zobowiązań tego podmiotu, ujmuje się jako wartość firmy i włącza w wartość bilansową tej inwestycji.

Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów obejmuje udział Grupy w wyniku wypracowanym w ramach wspólnego przedsięwzięcia w danym roku obrotowym. Każda zmiana w innych dochodach całkowitych w ramach wspólnego przedsięwzięcia jest prezentowana jako zmiana w innych dochodach całkowitych Grupy. Dodatkowo, jeśli w ramach wspólnego przedsięwzięcia wystąpiła zmiana odnoszona bezpośrednio na kapitał własny, to, o ile jest to możliwe, Grupa rozpoznaje ją w zestawieniu zmian w kapitale własnym.

**Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego****Nota 3 – Istotne zasady rachunkowości****(q) Inwestycje we wspólne przedsięwzięcia**

Dywidendy zadeklarowane przez wspólne przedsięwzięcie pomniejszają wartość bilansową inwestycji we wspólnym przedsięwzięciu. Sprawozdania finansowe w ramach wspólnego przedsięwzięcia są przygotowywane na ten sam rok obrotowy co Sprawozdanie Finansowe Grupy. W razie konieczności wprowadzane są zmiany w obowiązujących zasadach rachunkowości tak, by odpowiadały one zasadom obowiązującym w Grupie.

Po zastosowaniu metody praw własności, Grupa podejmuje decyzję, czy zachodzi konieczność rozpoznania straty z tytułu utraty wartości inwestycji w ramach wspólnego przedsięwzięcia. Na każdy dzień bilansowy Grupa ocenia, czy istnieją jakiegokolwiek przesłanki wskazujące na to, że mogła nastąpić utrata wartości inwestycji w ramach wspólnego przedsięwzięcia. W razie stwierdzenia, że przesłanki takie zachodzą, Grupa szacuje wartość kwoty odpisu jako różnicę pomiędzy wartością odzyskiwalną a wartością bieżącą inwestycji w ramach wspólnego przedsięwzięcia. Następnie odpis z tytułu utraty wartości rozpoznawany jest jako składowa „Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia” w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów.

W momencie utraty współkontroli w ramach wspólnego przedsięwzięcia Grupa wycenia i rozpoznaje inwestycję w ramach wspólnego przedsięwzięcia w wartości godziwej. Różnica pomiędzy wartością bieżącą inwestycji w ramach wspólnego przedsięwzięcia w momencie utraty współkontroli a wartością godziwą tej inwestycji oraz przychodami z jej sprzedaży jest ujmowana w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów za dany okres obrotowy.

**(r) Wartość godziwa**

Grupa wycenia nieruchomości inwestycyjne w wartości godziwej na każdy dzień bilansowy lub na bazie rocznej, jeśli nie wystąpiły istotne zmiany w otoczeniu rynkowym.

Wartość godziwa jest to cena składnika aktywów, za jaką mógłby on zostać wymieniony, a zobowiązania uregulowane, na warunkach transakcji rynkowej pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi niepowiązаныmi ze sobą stronami.

Wycena wartości godziwej opiera się na założeniu, że transakcja sprzedaży składnika aktywów lub przeniesienie zobowiązania odbywa się albo:

- na rynku głównym dla danego składnika aktywów lub zobowiązania, albo
- w przypadku braku rynku głównego, na najkorzystniejszym rynku dla tego składnika aktywów lub zobowiązania.

Główny lub najkorzystniejszy rynek musi być dostępny dla Grupy.

Wartość godziwa składnika aktywów lub zobowiązania jest mierzona przy założeniu, że uczestnicy rynku przy wycenie aktywów i zobowiązań kierują się swoim najlepszym interesem gospodarczym.

Wycena wartości godziwej aktywów niefinansowych bierze pod uwagę zdolność uczestnika rynku do generowania korzyści ekonomicznych poprzez wykorzystanie składnika aktywów w najkorzystniejszy sposób lub sprzedanie go innemu uczestnikowi rynku, który wykorzysta ten składnik aktywów w najkorzystniejszy sposób.

Grupa wykorzystuje techniki wyceny wartości godziwej odpowiednie do sytuacji i dla których odpowiednie dane są dostępne. Maksymalizuje się wykorzystanie obserwowalnych danych wejściowych, a minimalizuje wykorzystanie nieobserwowalnych danych wejściowych

Wszystkie aktywa i zobowiązania, których wartość godziwa jest mierzona lub ujawniana w sprawozdaniu finansowym są klasyfikowane w hierarchii wartości godziwej, opisanej jak poniżej, na podstawie danych wejściowych najniższego poziomu, który jest istotny dla wyceny wartości godziwej jako całości:

- Poziom 1: ceny notowane (nieskorygowane) z aktywnych rynków dla identycznych aktywów lub zobowiązań;
- Poziom 2: dane wejściowe inne niż ceny notowane ujęte na poziomie 1, które są obserwowalne dla aktywów i zobowiązań w sposób bezpośredni (jako ceny) lub pośrednio (bazujące na cenach);
- Poziom 3: dane wejściowe dla aktywów i zobowiązań nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych (dane wejściowe nieobserwowalne).

W przypadku aktywów i zobowiązań, które są rozpoznawane w sprawozdaniu finansowym w sposób cykliczny Grupa określa, czy miały miejsce przejścia pomiędzy poziomami hierarchii poprzez ponowną ocenę klasyfikacji (na podstawie najniższego poziomu danych wejściowych istotnych dla ogólnej wyceny wartości godziwej) na koniec każdego okresu sprawozdawczego.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 4 – Sprawozdawczość według segmentów działalności**

Segmenty operacyjne Grupy zostały zdefiniowane jako spółki zależne realizujące poszczególne projekty mieszkaniowe, które dla celów raportowania zostały zgrupowane. Segmentacja dla celów sprawozdawczych została dokonana w oparciu o kryterium lokalizacji geograficznej (Warszawa, Poznań, Wrocław oraz Szczecin) oraz typu projektu (mieszkania, domy). Ponadto dla konkretnych aktywów sprawozdanie według segmentów działalności sporządzono w oparciu o rodzaj przychodu, jakim jest przychód z tytułu wynajmu nieruchomości inwestycyjnej bądź tzw. najmu instytucjonalnego. Metoda sprawozdawczości według segmentów działalności zakłada także wyodrębnienie typu działalności – inwestycja we wspólne przedsięwzięcia w ramach segmentu Warszawa.

Grupa nie wprowadziła zmian w podziale na segmenty ani w sposobie ustalania zysku/straty danego segmentu od ostatniego Roczno Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego. W Grupie nie występuje koncentracja przychodów od jednego odbiorcy, przychody są alokowane od wielu klientów, głównie klientów indywidualnych.

W ocenie Zarządu zidentyfikowane segmenty mają podobną charakterystykę ekonomiczną. Grupowanie segmentów dla celów sprawozdawczych według typu projektu w ramach poszczególnych lokalizacji geograficznych wynika z faktu, że to właśnie lokalizacja projektu oraz typ projektu determinują średnią marżę możliwą do zrealizowania na projekcie oraz czynniki ryzyka związane z danym projektem. Biorąc pod uwagę fakt, iż proces budowy mieszkań i domów oraz charakterystyka klientów kupujących mieszkania i domy jest inna, dla celów sprawozdawczości segmentów oraz dla celów ujawnień dokonano grupowania w oparciu o kryterium lokalizacji geograficznej projektu oraz jego typu.

Wyniki segmentu, aktywa i pasywa obejmują pozycje, które można bezpośrednio przypisać do segmentu, jak również te, które można przypisać pośrednio w oparciu o racjonalne kryteria. Aktywa nieprzypisane obejmują głównie aktywa trwałe oraz aktywa z tytułu podatku dochodowego. Nieprzypisane zobowiązania obejmują głównie rezerwy z tytułu podatku dochodowego, rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego, pożyczki obligacyjne oraz zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu. Nieprzypisany wynik (strata) za okres zawiera głównie koszty ogólnego zarządu. Kolumna „Uzgodnienie z MSSF” przedstawia eliminację segmentu „Wspólne przedsięwzięcie” dla celów uzgodnienia wyniku (straty), aktywów i zobowiązań do skonsolidowanych danych. Wspólne przedsięwzięcia są ujmowane według metody praw własności.

Grupa dokonuje oceny wyników działalności na poszczególnych segmentach głównie w oparciu o przychody ze sprzedaży, koszty własne sprzedaży z inwestycji mieszkaniowych, przypisane koszty marketingu oraz pozostałe koszty/przychody operacyjne przypisane do danego segmentu. Ponadto Grupa analizuje zysk i marżę brutto ze sprzedaży jak również wynik przed opodatkowaniem (z uwzględnieniem kosztów i przychodów finansowych przypisanych do danego segmentu) uzyskanych na tych rynkach.

Dane zaprezentowane w tabelach poniżej zostały zgrupowane w oparciu o kryterium lokalizacji geograficznej projektu oraz jego typu:

W tysiącach złotych (PLN)

Na dzień 31 grudnia 2025

	Warszawa				Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Uzgodnienie z MSSF	Razem
	Mieszkania	Domy	Wspólne przedsięwzięcie	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Aktywa segmentu</b>	747 656	119 229	1 493	67 206	118 424	10 905	124 073	-	93 349	-	-	(783)	1 281 552
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	123 414	-	123 414
<b>Aktywa razem</b>	<b>747 656</b>	<b>119 229</b>	<b>1 493</b>	<b>67 206</b>	<b>118 424</b>	<b>10 905</b>	<b>124 073</b>	<b>-</b>	<b>93 349</b>	<b>-</b>	<b>123 414</b>	<b>(783)</b>	<b>1 404 966</b>
<b>Pasywa segmentu</b>	270 343	22 048	619	2 543	32 559	-	16 457	-	12 148	-	-	(619)	356 096
Pasywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	418 155	-	418 155
<b>Pasywa razem</b>	<b>270 343</b>	<b>22 048</b>	<b>619</b>	<b>2 543</b>	<b>32 559</b>	<b>-</b>	<b>16 457</b>	<b>-</b>	<b>12 148</b>	<b>-</b>	<b>418 155</b>	<b>(619)</b>	<b>774 251</b>

W tysiącach złotych (PLN)

Na dzień 31 grudnia 2024

	Warszawa				Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Uzgodnienie z MSSF	Razem
	Mieszkania	Domy	Wspólne przedsięwzięcie	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Aktywa segmentu</b>	712 753	126 290	1 654	62 781	105 249	10 509	64 133	-	94 349	-	-	(1 019)	1 176 700
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	98 501	-	98 501
<b>Aktywa razem</b>	<b>712 753</b>	<b>126 290</b>	<b>1 654</b>	<b>62 781</b>	<b>105 249</b>	<b>10 509</b>	<b>64 133</b>	<b>-</b>	<b>94 349</b>	<b>-</b>	<b>98 501</b>	<b>(1 019)</b>	<b>1 275 201</b>
<b>Pasywa segmentu</b>	325 905	30 899	743	858	15 489	62	12 476	-	18 736	-	-	(743)	404 425
Pasywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	316 952	-	316 952
<b>Pasywa razem</b>	<b>325 905</b>	<b>30 899</b>	<b>743</b>	<b>858</b>	<b>15 489</b>	<b>62</b>	<b>12 476</b>	<b>-</b>	<b>18 736</b>	<b>-</b>	<b>316 952</b>	<b>(743)</b>	<b>721 377</b>

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 4 – Sprawozdawczość według segmentów działalności

W tysiącach złotych (PLN)

Na dzień 31 grudnia 2025

	Warszawa		Wspólne przedsięwzięcie	Wynajem	Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Uzgodnienie z MSSF	Razem
	Mieszkania	Domy			Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Przychody/ Przychody od zewnętrznych klientów<sup>(1)</sup></b>	318 854	21 788	10	1 101	9 270	-	27 310	-	52 404	-	-	(10)	<b>430 727</b>
<b>Koszty sprzedaży</b>	(204 425)	(15 009)	-	(441)	(7 228)	-	(19 130)	-	(38 373)	-	(2 318)	-	<b>(286 923)</b>
<b>Wynik segmentu</b>	108 351	5 971	(26)	1 470	1 422	(7)	6 899	-	12 530	-	-	26	<b>136 635</b>
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(35 554)	-	(35 554)
Amortyzacja	(210)	(10)	-	-	(14)	-	(7)	-	(9)	-	(542)	-	(792)
<b>Wynik działalności operacyjnej</b>	<b>108 141</b>	<b>5 961</b>	<b>(26)</b>	<b>1 470</b>	<b>1 408</b>	<b>(7)</b>	<b>6 892</b>	<b>-</b>	<b>12 521</b>	<b>-</b>	<b>(36 096)</b>	<b>26</b>	<b>100 289</b>
Przychody/koszty finansowe netto	1 898	73	(7)	(16)	104	(4)	105	-	153	-	(8 693)	7	(6 340)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>110 079</b>	<b>6 034</b>	<b>(33)</b>	<b>1 454</b>	<b>1 512</b>	<b>(11)</b>	<b>6 996</b>	<b>-</b>	<b>12 674</b>	<b>-</b>	<b>(44 789)</b>	<b>33</b>	<b>93 949</b>
Podatek dochodowy													(17 683)
<b>Zysk/(strata) netto za okres</b>													<b>76 266</b>

(1) Przychody w Segmentach Mieszkań i Domów rozpoznawane są w momencie przejęcia przez klienta kontroli nad lokalem, tj. na podstawie podpisanego protokołu odbioru technicznego, przekazania kluczy nabywcy lokalu oraz otrzymania pełnej zapłaty.

W tysiącach złotych (PLN)

As at 31 December 2024

	Warszawa		Wspólne przedsięwzięcie	Wynajem	Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Uzgodnienie z MSSF	Razem
	Mieszkania	Domy			Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Przychody/ Przychody od zewnętrznych klientów<sup>(1)</sup></b>	252 391	25 760	55	893	56 076	-	12 011	-	40 547	-	-	(55)	<b>387 678</b>
<b>Koszty sprzedaży</b>	(156 397)	(22 320)	(39)	(396)	(47 103)	-	(7 545)	-	(29 584)	-	(2 674)	39	<b>(266 019)</b>
<b>Wynik segmentu</b>	86 707	1 158	(24)	2 781	7 647	(22)	3 031	-	7 276	-	-	24	<b>108 578</b>
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(21 319)	-	(21 319)
Amortyzacja	(172)	(3)	-	-	(2)	-	-	-	(7)	-	(402)	-	(587)
<b>Wynik działalności operacyjnej</b>	<b>86 535</b>	<b>1 155</b>	<b>(24)</b>	<b>2 781</b>	<b>7 645</b>	<b>(22)</b>	<b>3 031</b>	<b>-</b>	<b>7 268</b>	<b>-</b>	<b>(21 721)</b>	<b>24</b>	<b>86 672</b>
Przychody/koszty finansowe netto	1 670	114	-	(36)	230	(4)	498	-	263	-	(9 084)	-	(6 348)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>88 204</b>	<b>1 269</b>	<b>(24)</b>	<b>2 745</b>	<b>7 875</b>	<b>(25)</b>	<b>3 529</b>	<b>-</b>	<b>7 531</b>	<b>-</b>	<b>(30 805)</b>	<b>24</b>	<b>80 325</b>
Podatek dochodowy													(12 722)
<b>Zysk/(strata) netto za okres</b>													<b>67 602</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.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 5 – Przychody ze sprzedaży**

Przychody Grupy pochodzą w większości z działalności deweloperskiej i sprzedaży lokali, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych dla indywidualnych odbiorców na terenie Polski („lokale mieszkalne”). Grupa rozpoznaje przychody w momencie spełnienia zobowiązania do wykonania świadczenia. Zgodnie z polityką Grupy, spełnienie wymogów następuje w momencie przekazania lokalu mieszkalnego klientowi na podstawie protokołu zdawczo-odbiorczego podpisanego przez przedstawicieli Grupy oraz przez klienta. Następuje to dopiero po sfinalizowaniu procesu budowlanego i wydaniu pozwolenia na użytkowanie oraz zapłaceniu całej kwoty przez klienta. Umowy z klientami nie zawierają zmiennych elementów wynagrodzenia. Zdaniem Grupy, umowy nie posiadają żadnego elementu finansowania. W związku z taką charakterystyką zawieranych umów, Grupa, co do zasady, nie wykazuje należności lub innych aktywów z tytułu umów, z wyjątkiem kosztów doprowadzenia do zawarcia umowy, które skapitalizowano na Rozliczenia międzyokresowe. Zobowiązania z tytułu umów stanowią Zaliczki otrzymane i opisane są w Nocie 25.

Za rok zakończony 31 grudnia <i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	2025	2024
<b>Przychody ze sprzedaży</b>		
Przychody ze sprzedaży z inwestycji mieszkaniowych	430 727	387 678
<b>Łącznie przychody ze sprzedaży</b>	<b>430 727</b>	<b>387 678</b>
<b>Koszty własne sprzedaży</b>		
Koszty własne sprzedaży z inwestycji mieszkaniowych (Odpis aktualizujący)/ odwrócenie odpisu aktualizującego do wartości netto możliwej do uzyskania	(286 923)	(266 019)
<b>Łącznie koszty własne ze sprzedaży</b>	<b>(286 923)</b>	<b>(266 019)</b>
<b>Marża brutto ze sprzedaży</b>	<b>143 804</b>	<b>121 659</b>
<b>Marża brutto ze sprzedaży, w % do przychodów</b>	<b>33%</b>	<b>31%</b>

Tabela poniżej przedstawia podsumowanie przychodów z tytułu sprzedaży inwestycji mieszkaniowych oraz kosztów własnych sprzedaży w podziale na projekty:

Za rok zakończony 31 grudnia 2025 <i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Lokalizacja	Przychody ze sprzedaży 2025
Ursus Centralny IIe	Warszawa	190 007
Miasto Moje VII	Warszawa	68 827
Zielono Mi I	Warszawa	58 479
Nowa Północ Ib	Szczecin	28 532
Viva Jagodno III	Wrocław	24 022
Nova Królikarnia 4b1	Warszawa	18 924
Nowe Warzymice V.2	Szczecin	10 270
Między Drzewami I	Poznań	7 881
Nowe Warzymice V.1	Szczecin	7 555
Nowa Północ 1A	Szczecin	5 221
Eko Falenty I	Warszawa	2 864
Viva Jagodno IIb	Wrocław	2 622
Galileo	Poznań	1 390
Pozostałe	-	4 133
<b>Razem</b>		<b>430 727</b>

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 5 – Przychody ze sprzedaży**

Za rok zakończony 31 grudnia 2024 <i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Lokalizacja	Przychody ze sprzedaży 2024
Ursus Centralny IIc	Warszawa	92 198
Osiedle Vola	Warszawa	71 201
Miasto Moje VII	Warszawa	65 674
Między Drzewami I	Poznań	52 760
Nowa Północ 1A	Szczecin	37 791
Eko Falenty I	Warszawa	25 638
Ursus Centralny IIe	Warszawa	9 369
Miasto Moje VI	Warszawa	8 838
Viva Jagodno IIb	Wrocław	8 353
Viva Jagodno IIa	Wrocław	3 655
Grunwaldzka	Poznań	3 316
Nowe Warzymice IV	Szczecin	2 673
Ursus Centralny IIb	Warszawa	1 888
Miasto Moje V	Warszawa	1 438
Pozostałe	-	2 885
<b>Razem</b>		<b>387 678</b>

**Nota 6 – Koszty sprzedaży i marketingu**

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia <i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	2025	2024
Koszty reklamy	7 424	7 408
Amortyzacja	262	199
Pozostałe	300	155
<b>Koszty sprzedaży i marketingu razem</b>	<b>7 986</b>	<b>7 763</b>

**Nota 7 – Koszty administracyjne**

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia <i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	2025	2024
<b>Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników</b>	<b>27 563</b>	<b>23 317</b>
- Wynagrodzenia	24 402	20 180
- Ubezpieczenia społeczne oraz pozostałe świadczenia na rzecz pracowników	3 161	3 137
Usługi obce	3 082	4 504
Oplaty konsultingowe dla głównego akcjonariusza	1 281	983
Zużycie materiałów i energii	575	666
Amortyzacja	792	587
Podatki i opłaty	1 808	1 901
Pozostałe	973	825
<b>Koszty administracyjne razem</b>	<b>36 074</b>	<b>32 783</b>
<b>Średnia liczba zatrudnionych</b>	<b>67</b>	<b>69</b>

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 8 – Pozostałe koszty operacyjne

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia	2025	2024
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Koszty utrzymania niesprzedanych mieszkań	702	1 538
Koszty kar umownych i odszkodowań	462	395
Odpis aktualizujący wartość należności oraz pożyczek	208	143
Działalność charytatywna	60	55
Koszty badań rynkowych i due dilligence dot. nowych projektów	1 021	107
Odpis dotyczący kosztów IPO	-	75
Koszty wynajmu i utrzymania	354	727
Rezerwa na sprawę sądową	2 728	-
Wynik na sprzedaży jednostki zależnej	-	224
Pozostałe koszty	472	524
<b>Pozostałe koszty razem</b>	<b>6 006</b>	<b>3 789</b>

## Nota 9 – Pozostałe przychody operacyjne

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia	2025	2024
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Przychody z tytułu kar umownych i odszkodowań	268	365
Przychody z wynajmu niesprzedanych mieszkań	134	98
Zysk netto ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	23	151
Rozwiązanie rezerw zawiązanych w latach ubiegłych	2 679	4 571
Współdzielenie kosztów budowy dróg/ przebudowy sieci zgodnie z zawartymi umowami	-	201
Umorzenie zobowiązań/odwrócenie odpisu na należności wątpliwe	768	869
Prowizja z tytułu usług aranżacyjnych	109	56
Identyfikacja składnika majątku na poziomie spółki zależnej	1 008	-
Przychody ze sprzedaży usług do Grupy	300	275
Pozostałe dochody	305	428
<b>Pozostałe przychody razem</b>	<b>5 593</b>	<b>7 014</b>

## Nota 10 – Przychody i koszty finansowe

## Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2025

	Razem	Kwota skapitalizowana	Kwota skapitalizowana (zgodnie z MSSF 16)	Ujęte w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>				
Odsetki od lokat bankowych	5 344	-	-	5 344
Zysk z tytułu różnic kursowych	64	-	-	64
Pozostałe przychody finansowe	275	-	-	275
<b>Przychody finansowe</b>	<b>5 683</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5 683</b>
Odsetki od zobowiązań finansowych	(26 334)	15 770	-	(10 564)
Oplaty i prowizje	(3 440)	2 155	-	(1 285)
Pozostałe koszty finansowe	(174)	-	-	(174)
Rozwinięcie dyskonta dotyczące zobowiązania finansowego wycenionego do zamortyzowanego kosztu	(533)	533	-	-
<b>Koszty finansowe</b>	<b>(30 481)</b>	<b>18 458</b>	<b>-</b>	<b>(12 023)</b>
<b>Koszty finansowe od zobowiązania z tytułu leasingu</b>	<b>(1 659)</b>	<b>-</b>	<b>1 659</b>	<b>-</b>
<b>Koszty finansowe netto</b>	<b>(26 457)</b>	<b>18 458</b>	<b>1 659</b>	<b>(6 340)</b>

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 10 – Przychody i koszty finansowe

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2024

<i>In thousands of Polish Zlotys (PLN)</i>	Razem	Kwota skapitalizowana	Kwota skapitalizowana (zgodnie z MSSF 16)	Ujęte w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów
Odsetki od lokat bankowych	5 156	-	-	5 156
Zysk z tytułu różnic kursowych	1 212	-	-	1 212
Pozostałe przychody finansowe	553	-	-	553
<b>Przychody finansowe</b>	<b>6 921</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6 921</b>
Odsetki od zobowiązań finansowych	(24 729)	15 712	-	(9 017)
Oplaty i prowizje	(5 253)	4 036	-	(1 217)
Pozostałe koszty finansowe	(1 183)	-	-	(1 183)
Rozwinięcie dyskonta dotyczące zobowiązania finansowego wycenionego do zamortyzowanego kosztu	(1 852)	-	-	(1 852)
<b>Koszty finansowe</b>	<b>(33 017)</b>	<b>19 748</b>	<b>-</b>	<b>(13 269)</b>
<b>Koszty finansowe od zobowiązania z tytułu leasingu</b>	<b>(1 735)</b>	<b>-</b>	<b>1 735</b>	<b>-</b>
<b>Koszty finansowe netto</b>	<b>(27 830)</b>	<b>19 748</b>	<b>1 735</b>	<b>(6 348)</b>

## Nota 11 – Podatek dochodowy

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2025

2025

2024

*W tysiącach złotych (PLN)***Podatek bieżący**

Podatek dochodowy za bieżący okres	22 106	31 653
Korekta dotycząca poprzedniego okresu	215	195
<b>Bieżący podatek dochodowy razem</b>	<b>22 321</b>	<b>31 848</b>

**Podatek odroczony**

Powstanie i odwrócenie różnic przejściowych	1 215	(19 381)
Straty podatkowe wykorzystane/(rozpoznane)	(5 852)	255
<b>Odroczony podatek dochodowy razem</b>	<b>(4 638)</b>	<b>(19 126)</b>

**Podatek dochodowy razem**

17 683

12 722

**Uzgodnienie efektywnej stopy podatkowej**

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia

2025

2024

*W tysiącach złotych (PLN)*

Zysk/(strata) netto za rok	76 266	67 602
Podatek dochodowy	17 683	12 722
<b>Zysk/(strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>93 949</b>	<b>80 324</b>
<b>Podatek dochodowy zgodnie ze stawką obowiązującą w Polsce (19%)</b>	<b>17 850</b>	<b>15 262</b>
<b>Efekt podatkowy:</b>		
Korekta dotycząca poprzedniego okresu	(12)	(32)
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodów	90	664
Płatności w formie akcji	119	244
Wpływ wcześniej nierozpoznanych aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koszty odsetkowe	-	(4 352)
Koszty przekraczające limit cienkiej kapitalizacji	134	-
Ruch na aktywach z tytułu podatku odroczonego z tytułu strat podatkowych dotyczących lat ubiegłych	(81)	868
Pozostałe przychody niepodatkowe	(233)	-
Pozostałe różnice	(184)	65
<b>Podatek dochodowy za okres</b>	<b>17 683</b>	<b>12 722</b>
<b>Efektywna stawka podatkowa</b>	<b>18,8%</b>	<b>15,8%</b>

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 11 – Podatek dochodowy**

Efektywna stopa podatkowa za rok zakończony 31 grudnia 2025 wyniosła 18,8% (15,8% w okresie porównawczym). Wyższa efektywna stawka podatku wynikała głównie z ujęcia aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego od odsetek podatkowych z poprzednich okresów oraz wykorzystania tych odsetek, w odniesieniu do których nie utworzono aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w roku 2024.

**Nota 12 – Rzeczowe aktywa trwałe**

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2025	Środki transportu	Maszyny i urządzenia	Budynki	Razem
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>				
<b>Wartość brutto</b>				
Stan na dzień 1 stycznia	1 919	2 279	9 161	13 359
Zwiększenia	137	268	-	404
Sprzedaż i likwidacje	-	(52)	(260)	(312)
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>2 056</b>	<b>2 494</b>	<b>8 901</b>	<b>13 451</b>
<b>Amortyzacja</b>				
Stan na dzień 1 stycznia	1 068	1 336	3 093	5 496
Amortyzacja za okres	250	268	213	779
Sprzedaż i likwidacje	-	(82)	(260)	(342)
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>1 318</b>	<b>1 522</b>	<b>3 094</b>	<b>5 934</b>
<b>Wartość netto</b>				
Na dzień 1 stycznia	851	943	6 068	7 862
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>737</b>	<b>972</b>	<b>5 807</b>	<b>7 517</b>

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2024	Środki transportu	Maszyny i urządzenia	Budynki	Razem
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>				
<b>Wartość brutto</b>				
Stan na dzień 1 stycznia	1 604	3 504	9 161	14 270
Zwiększenia	508	548	-	1 057
Sprzedaż i likwidacje	(194)	(1 774)	-	(1 968)
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>1 919</b>	<b>2 279</b>	<b>9 161</b>	<b>13 359</b>
<b>Amortyzacja</b>				
Stan na dzień 1 stycznia	1 045	2 889	2 831	6 764
Amortyzacja za okres	219	178	262	659
Sprzedaż i likwidacje	(196)	(1 731)	-	(1 927)
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>1 068</b>	<b>1 336</b>	<b>3 093</b>	<b>5 496</b>
<b>Wartość netto</b>				
Na dzień 1 stycznia	559	615	6 330	7 505
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>851</b>	<b>943</b>	<b>6 068</b>	<b>7 862</b>

Na dzień 31 grudnia 2025 oraz na dzień 31 grudnia 2024 roku żadne z Rzeczowych aktywów trwałych nie był zabezpieczony wyemitowanymi obligacjami ani zabezpieczonymi kredytami bankowymi.

**Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości**

W latach zakończonych dnia 31 grudnia 2025 roku i dnia 31 grudnia 2024 roku Grupa nie dokonywała odpisów z tytułu trwałej utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 13 – Nieruchomości inwestycyjne**

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia	2025	2024
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
<b>Stan na dzień 1 stycznia</b>	60 976	83 220
Prawo użytkowania wieczystego (MSSF16)	14	26
Sprzedaż spółki posiadającej nieruchomość inwestycyjną	-	(24 212)
Wyksięgowanie z powodów podatkowych <sup>(1)</sup>	-	(500)
Wydatki inwestycyjne	2 337	92
Zmiany wartości godziwej w ciągu roku	942	2 349
<b>Stan na dzień 31 grudnia. w tym:</b>	<b>64 268</b>	<b>60 976</b>
<b>Koszt</b>	<b>46 996</b>	<b>44 661</b>
<b>Użytkowanie wieczyste (MSSF16)</b>	<b>784</b>	<b>770</b>
<b>Korekta wartości godziwej</b>	<b>16 487</b>	<b>15 545</b>

(1) Grupa zdecydowała się wyksięgować nakłady inwestycyjne z 2021 roku ze względu na decyzję organu podatkowego po kontroli podatkowej.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku nieruchomości inwestycyjne obejmowały:

- nieruchomość utrzymywaną w celu czerpania długoterminowych korzyści z tytułu wynajmu oraz wzrostu wartości, które jednocześnie nie były zajmowane przez Grupę;
- grunty inwestycyjne zakupione w celu budowy nieruchomości inwestycyjnych oraz czerpania długoterminowych korzyści z tytułu wynajmu instytucjonalnego i wzrostu ich wartości.

**Nieruchomość inwestycyjna przy ul. Gwiaździstej (budynek biurowy Horizon)**

Na nieruchomość inwestycyjną składa się zlokalizowane w Warszawie grunt oraz budynek biurowy (przy ulicy Gwiaździstej 71) o całkowitej powierzchni użytkowej 1 423 m<sup>2</sup> usytuowany na tym gruncie, wynajmowane osobom trzecim głównie na podstawie umów najmu zawartych na czas określony oraz na czas nieoznaczony z trzymiesięcznym okresem wypowiedzenia – („Bielany IP”).

**Nieruchomość inwestycyjna w trakcie budowy**

Nieruchomość inwestycyjna składa się z budynku w trakcie budowy przy ul. Biograficznej w Warszawie. Potencjalny PUM to 4 660 m<sup>2</sup>, natomiast potencjalna liczba mieszkań do wynajęcia to 240 lokali. Budynek przeznaczony pod działalność PRS.

**Grunty inwestycyjne**

Grunty inwestycyjne składają się z kilku działek położonych w Warszawie:

- 1) grunt zlokalizowany przy ul. Marynin w Warszawie. Potencjalny PUM to 4 183 m<sup>2</sup>, natomiast potencjalna liczba mieszkań do wynajęcia to 101 lokali. Grunt przeznaczony pod działalność PRS;
- 2) grunt zlokalizowany przy ul. Poleczki w Warszawie. Potencjalna liczba mieszkań do wynajęcia to 85 lokali oraz potencjalny PUM 3 450 m<sup>2</sup>. Grunt przeznaczony pod działalność PRS.
- 3) grunt zlokalizowany przy ul. Galopu w Warszawie. Potencjalny PUM 3 919 m<sup>2</sup> oraz potencjalna liczba mieszkań do wynajęcia 100. Grunt przeznaczony pod działalność PRS.

**Pomiar wartości godziwej**

Na koniec każdego okresu sprawozdawczego Zarząd przeprowadza ocenę wartości godziwej każdej nieruchomości inwestycyjnej, uwzględniając najbardziej aktualne wyceny rzeczoznawców. Zarząd ustala wartość nieruchomości w przedziale racjonalnych szacunków wartości godziwej. Najlepszym dowodem pozwalającym na ustalenie wartości godziwej są bieżące ceny podobnych nieruchomości na aktywnym rynku.

Zarząd określa wartość nieruchomości w przedziale rozsądnych szacunków wartości godziwej. Najlepszym dowodem do określenia wartości godziwej są bieżące ceny podobnych nieruchomości na aktywnym rynku.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 13 – Nieruchomości inwestycyjne

## Pomiar wartości godziwej

W przypadku braku takich informacji Zarząd analizuje informacje z różnych źródeł, w tym:

- aktualne ceny z aktywnego rynku nieruchomości innego rodzaju lub ostatnich cen nieruchomości podobnych z mniej aktywnego rynku, skorygowane w celu uwzględnienia tych różnic (metoda porównawcza),
- prognozy zdyskontowanych przepływów pieniężnych na podstawie wiarygodnych szacunków przyszłych przepływów pieniężnych (metoda o podejściu dochodowym).
- prognozy skapitalizowanych dochodów na podstawie szacunków rynkowego dochodu netto i stopy kapitalizacji zaczerpniętych z analizy danych rynkowych.

Wartość godziwa budynku biurowego jest ustalana na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej, a wartość godziwa gruntu inwestycyjnego jest ustalana na poziomie 2 hierarchii wartości godziwej, w tej metodzie kluczowymi danymi wejściowymi są ceny za metr kwadratowy porównywalnych (pod względem lokalizacji i wielkości) działek w tym samym regionie uzyskane w transakcjach sprzedaży w bieżącym roku (poziom 2 hierarchii wartości godziwej).

Poniższa tabela przedstawia wpływ wyceny na wynik finansowy za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku.

Inwestycja	Koszt na dzień 31 grudnia 2025	Wartość godziwa na dzień 31 grudnia 2025	Wpływ na wartość inwestycji według wyceny do wartości godziwej	Wartość godziwa na dzień 31 grudnia 2024	Wpływ wyceny do wartości godziwej	Nakłady inwestycyjne / zbycie nieruchomości inwestycyjnych	Wartość godziwa na dzień 31 grudnia 2025
Galopu	8 898	14 182	5 284	13 526	145	510	14 182
Poleczki	12 165	11 295	(870)	11 213	31	51	11 295
Auchan/Marynin	9 360	12 550	3 190	12 402	117	31	12 550
Biograficzna	12 880	16 422	3 542	14 489	240	1 693	16 422
Horizon/Gwiazdzysta	6 542	8 987	2 445	8 578	409	53	8 987
<b>Razem</b>	<b>49 844</b>	<b>63 435</b>	<b>13 591</b>	<b>60 208</b>	<b>942</b>	<b>2 337</b>	<b>63 435</b>

\* Informacje finansowe przedstawione w powyższej tabeli nie uwzględniają wpływu MSSF 16 na budynek Horizon w wysokości 784 tys. złotych w 2025 r. i 770 tys. złotych w 2024 r.

## Wycena według metody o podejściu dochodowym

Na 31 grudnia 2025 roku nieruchomość inwestycyjna przy ulicy Gwiazdzystej (budynek biurowy) została wyceniona metodą o podejściu dochodowym, na podstawie rynkowej stawki czynszowej określonej na podstawie analizy rynku oraz obowiązujących umów najmu oraz zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Na dzień 31 grudnia 2024 roku wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnej została również ustalona przez niezależnego rzeczoznawcę majątkowego. Poniższa tabela przedstawia założenia przyjęte do wyceny.

Lokalizacja	Nazwa projektu	Segment	Metoda wyceny	Całkowita powierzchnia m <sup>2</sup>	Roczny dochód z wynajmu* (w tys. złotych)	Stopa dyskontowa	Stopa kapitalizacji	Wartość godziwa (w tys. złotych)
Warszawa	Horizon	Budynek biurowy	Podejście dochodowe	1 423	860	8,50%	11,76%	8 987
<b>Razem</b>								<b>8 987</b>

\*Na podstawie operatu szacunkowego dla 2026 roku

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2025 i dnia 31 grudnia 2024 przychody z wynajmu nieruchomości inwestycyjnych wyniosły odpowiednio 867 tysięcy złotych i 827 tysięcy złotych. Nieruchomość inwestycyjna jest obecnie wynajęta. W 2025 roku bezpośrednie koszty operacyjne (w tym naprawy i utrzymanie) z tytułu nieruchomości inwestycyjnych, które generowały w tym okresie przychody z najmu wyniosły 417 tys. złotych. Zakładając wykorzystanie przy wycenie na dzień 31 grudnia 2025 roku stopy dyskontowej wyższej o 100 punktów bazowych wartość nieruchomości byłaby o 4,9% niższa. W takim przypadku kapitał przypadający akcjonariuszom spadłby o 440 tys. złotych.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 13 – Nieruchomości inwestycyjne

## Umowy leasingowe

Należności z tytułu minimalnych opłat leasingowych na podstawie operatu szacunkowego w okresie do 7 lat dotyczące wynajmu nieruchomości inwestycyjnych są następujące:

	2025 (w tys. złotych)	2024 (w tys. złotych)
Do 1 roku	860	826
Od 1 roku do 2 lat	862	827
Od 2 lat do 3 lat	879	827
Od 3 lat do 5 lat	887	827
Od 5 do 7 lat	2 608	2 480
<b>Razem</b>	<b>6 096</b>	<b>5 787</b>

## Dane wejściowe i zależność między nimi a wartością godziwą

Istnieją wzajemne relacje między nieobserwowalnymi danymi wejściowymi. Przewidywane opłaty czynszowe mogą mieć wpływ na dochód operacyjny netto i wartość godziwą, a także inny okres, a także wynagrodzenia zastosowane do cen porównawczych mogą skutkować inną średnią ceną.

W tabeli poniżej znajduje się podsumowanie informacji ilościowych na temat znaczących nieobserwowalnych danych wejściowych wykorzystywanych w powtarzających się pomiarach wartości godziwej na poziomie 3:

Opis	Wartość godziwa na dzień		Nieobserwowalne dane wejściowe*	Zakres danych niemożliwych do zaobserwowania (średnia ważona prawdopodobieństw)		Zależności pomiędzy niemożliwymi do zaobserwowania danymi a wartością godziwą
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024		2025	2024	
	[tys. zł]	[tys. zł]				
Wynajmowane budynki Biurowe (Horizon)	8 987	8 578	Stopa dyskonta	8,5%	8,5%	Im wyższa stopa dyskonta, tym niższa wartość godziwa
			Stopa kapitalizacji	11,76%	11,8%	Im wyższa stopa kapitalizacji i oczekiwana stopa
			Oczekiwana stopa pustostanów	10,0%	10,0%	pustostanów, tym niższa wartość godziwa

\* Nie istnieją znaczące zależności między istotnymi nieobserwowalnymi danymi wejściowymi które istotnie wpływają na wartości godziwe

## Metoda porównawcza (metoda porównania parami)

Podejście to stosuje się do wyceny nieruchomości inwestycyjnych, dla których dostępne są dane o porównywalnych transakcjach sprzedaży nieruchomości na danym rynku oraz nieruchomości gruntowych i mieszkaniowych. Wycena tego typu nieruchomości polega na analizie podobnych nieruchomości, które są sprzedawane na rynku i dla których znane są cechy charakterystyczne decydujące o cenie zakupu oraz warunki transakcji.

Poniższa tabela przedstawia wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnej w oparciu o metodę porównawczą na dzień 31 grudnia 2025 roku:

Lokalizacja	Nazwa projektu	Segment	Metoda wyceny	Całkowita powierzchnia m2	Średnia cena za m2 (w tys. złotych)*	Wartość godziwa (w tys. złotych)**
Warszawa	Poleczki	Ziemia	Metoda porównawcza	1 820	5,7	10 330
Warszawa	Galopu	Ziemia	Metoda porównawcza	3 718	3,4	12 784
Warszawa	Marynin	Ziemia	Metoda porównawcza	5 447	2,2	12 190
Warszawa	Biograficzna	Ziemia	Metoda porównawcza	6 042	2,4	14 542
<b>Razem</b>						<b>49 846</b>

\*Średnia cena za 1m2 powierzchni użytkowej

\*\*Kwoty odnoszą się tylko do wycenionego gruntu, bez poniesionych nakładów inwestycyjnych

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 14 – Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego**

Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego na początek oraz na koniec okresu obrotowego zostały ujęte w odniesieniu do poniższych pozycji:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans na 1 stycznia 2025	Ujęte w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów	Bilans na 31 grudnia 2025
<b>Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>			
Niewykorzystane straty podatkowe	4 660	5 852	10 512
Ruch na niewykorzystanych odsetkach od obligacji	3 141	1 500	4 641
Różnica między podatkową i księgową wartością zapasów	17 793	(1 391)	16 402
Naliczone odsetki	1 735	(373)	1 361
Naliczone koszty	1 082	666	1 748
Odpis aktualizujący wartość produkcji w toku	2 635	(10)	2 625
Wycena nieruchomości inwestycyjnych do wartości godziwej	320	(6)	314
Pozostałe	583	856	1 439
<b>Razem aktywa z tytułu podatku odroczonego</b>	<b>31 949</b>	<b>9 095</b>	<b>39 044</b>
<b>Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>			
Różnica pomiędzy podatkowym i księgowym ujęciem przychodów	27 538	493	28 030
Różnica między wartością podatkową a bilansową skapitalizowanych kosztów finansowych dotyczących zapasów	10 727	996	11 724
Naliczone odsetki	571	2	573
Zysk w wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	3 161	212	3 373
Pozostałe	808	755	1 563
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego ogółem</b>	<b>42 805</b>	<b>2 458</b>	<b>45 262</b>
<b>Korzyść/ (Strata) z tytułu podatku odroczonego ogółem (patrz Nota 18)</b>	<b>-</b>	<b>(4 638)</b>	<b>-</b>
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	31 949	-	39 044
Rezerwy z tytułu podatku odroczonego	42 805	-	45 262
Kompensata aktywów i zobowiązań z tytułu podatku odroczonego dla poszczególnych spółek	(23 564)	-	(26 624)
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>8 384</b>		<b>12 420</b>
<b>Zobowiązania z tytułu podatku odroczonego wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>19 240</b>		<b>18 638</b>

  

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans na 1 stycznia 2024	Ujęte w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów	Bilans na 31 grudnia 2024
<b>Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>			
Niewykorzystane straty podatkowe	4 915	(255)	4 660
Niewykorzystane odsetki w poprzednich okresach	-	3 141	3 141
Różnica między podatkową i księgową wartością zapasów	36 741	(18 948)	17 793
Naliczone odsetki	1 294	441	1 735
Naliczone koszty	1 117	(34)	1 082
Odpis aktualizujący wartość produkcji w toku	2 635	-	2 635
Wycena nieruchomości inwestycyjnych do wartości godziwej	423	(104)	319
Pozostałe	797	(214)	583
<b>Razem aktywa z tytułu podatku odroczonego</b>	<b>47 922</b>	<b>(15 974)</b>	<b>31 948</b>
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego</b>			
Różnica pomiędzy podatkowym i księgowym ujęciem przychodów	63 903	(36 366)	27 538
Różnica między wartością podatkową a bilansową skapitalizowanych kosztów finansowych dotyczących zapasów	9 811	917	10 727
Naliczone odsetki	567	4	571
Zysk w wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	2 754	407	3 161
Różnica wartości podatkowej zobowiązania wobec udziałowców	431	(431)	-
Pozostałe	438	370	808
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego ogółem</b>	<b>77 904</b>	<b>(35 100)</b>	<b>42 805</b>
<b>Korzyść/ (Strata) z tytułu podatku odroczonego ogółem (patrz Nota 18)</b>		<b>(19 126)</b>	
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	47 922		31 948
Rezerwy z tytułu podatku odroczonego	77 904		42 805
Kompensata aktywów i zobowiązań z tytułu podatku odroczonego dla poszczególnych spółek	(41 554)		(23 564)
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>6 369</b>		<b>8 384</b>
<b>Zobowiązania z tytułu podatku odroczonego wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>36 350</b>		<b>19 240</b>

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 14 – Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego

## Realizacja aktywów z tytułu podatku odroczonego

Oceniając możliwości realizacji aktywów z tytułu podatku odroczonego Zarząd bierze pod uwagę, to czy bardziej prawdopodobne niż nie jest, że część lub całość aktywów z tytułu podatku odroczonego zostanie zrealizowana, czy też, że nie zostanie zrealizowana. Realizacja aktywów z tytułu podatku odroczonego jest uzależniona od poziomu dochodów do opodatkowania osiągniętych w okresie, w których te różnice przejściowe będą możliwe do odliczenia. Dokonując oceny, Zarząd bierze pod uwagę wykorzystanie rezerwy z tytułu podatku odroczonego, prognozowane przyszłe dochody do opodatkowania oraz strategię podatkową. Aby w całości zrealizować aktywa z tytułu podatku odroczonego (przed dokonaniem kompensaty z rezerwą z tytułu podatku odroczonego), Grupa powinna osiągnąć dochód podatkowy w wysokości około 168 147 tysięcy złotych. Bazując na historycznym poziomie dochodów do opodatkowania oraz prognozach dotyczących przyszłych dochodów do opodatkowania w okresach, w których aktywa z tytułu podatku odroczonego mogą podlegać odliczeniu. Zarząd Spółki wyraża przekonanie, że osiągnięcie przez Grupę korzyści wynikających z realizacji aktywów z tytułu podatku odroczonego jest wysoce prawdopodobne. Wartość możliwych do wykorzystania aktywów z tytułu podatku odroczonego może ulec zmniejszeniu w najbliższym czasie, jeżeli wartość szacowanych przyszłych dochodów podlegających opodatkowaniu zostanie obniżona.

Straty podatkowe w Polsce mogą zostać rozliczone w okresie 5 kolejnych lat podatkowych po ich powstaniu, przy czym w danym roku nie można odliczyć więcej niż 50% strat z poszczególnych wcześniejszych lat. Od 2019 r. istnieje możliwość jednorazowego odliczenia do 5,0 mln złotych straty podatkowej w ciągu roku, a nadwyżka z tej kwoty wykorzystywana jest według zasady do 50% straty podatkowej w jednym roku, jak opisano powyżej.

Na dzień 31 grudnia	2025			2024		
	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>						
Niewykorzystane straty za 2019 r.	-	-	-	-	648	648
Niewykorzystane straty za 2020 r.	5	2 358	2 363	-	2 416	2 416
Niewykorzystane straty za 2021 r.	878	4 401	5 278	1 280	4 146	5 427
Niewykorzystane straty za 2022 r.	753	4 725	5 478	2 846	4 462	7 308
Niewykorzystane straty za 2023 r.	5 413	782	6 195	7 997	798	8 796
Niewykorzystane straty za 2024 r.	13 153	352	13 505	12 407	429	12 836
Niewykorzystane straty za 2025 r.	35 126	1 379	36 505	-	-	-
<b>Razem niewykorzystane straty podatkowe</b>	<b>55 327</b>	<b>13 997</b>	<b>69 324</b>	<b>24 530</b>	<b>12 901</b>	<b>37 430</b>

Aktywa z tytułu start podatkowych możliwe do wykorzystania wygasają w następujących okresach na dzień 31 grudnia 2025 roku:

	2025		2024	
	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>				
2024	-	-	-	123
2025	1	448	-	459
2026	167	836	243	788
2027	143	898	540	848
2028	1 029	149	1 520	152
2029	2 499	67	2 357	82
2030	6 674	262	-	-
<b>Niewykorzystane straty podatkowe razem</b>	<b>10 511</b>	<b>2 659</b>	<b>4 660</b>	<b>2 451</b>

## Ruch na nierozpoznanym aktywie z tytułu odroczonego podatku dochodowego na stratach podatkowych możliwych do wykorzystania

Nierozpoznane aktywa z tytułu podatku odroczonego w Polsce:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Saldo na 1 stycznia 2024	Wygasłe straty podatkowe	Zwiększenia / (Realizacja)	Saldo na 31 grudnia 2024	Wygasłe straty podatkowe	Zwiększenia / (Realizacja)	Saldo na 31 grudnia 2025
Straty podatkowe	1 583	(52)	920	2 451	(123)	332	2 659
<b>Razem</b>	<b>1 583</b>	<b>(52)</b>	<b>920</b>	<b>2 451</b>	<b>(123)</b>	<b>332</b>	<b>2 659</b>

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 14 – Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego

## Nierozpoznane aktywa z tytułu podatku odroczonego

Aktywa z tytułu podatku odroczonego są ujmowane do wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, iż osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który pozwoli na realizację aktywa. Nierozpoznane aktywa z tytułu podatku odroczonego odnoszą się głównie do strat podatkowych, których wykorzystanie w okresie, w którym mogą zostać rozliczone, jest mało prawdopodobne.

Spółka nie tworzy na poziomie skonsolidowanym pełnego aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, ponieważ jego realizacja jest niepewna na poziomie niektórych spółek w grupie. Większa część tych aktywów dotyczy strat podatkowych, wartość całkowitego nierozpoznanego aktywa z tytułu podatku odroczonego na tych stratach na dzień 31 grudnia 2025 jest szacowana na 2 659 tysiące złotych (na dzień 31 grudnia 2024: 2 451 tysiące złotych).

## Note 15 – Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę

## Zapasy

Zmiany stanu zapasów w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2025 r. były następujące:

W tysiącach złotych (PLN)	Na dzień 1 stycznia 2025	Przeniesione do gruntów przeznaczonych pod zabudowę	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Na dzień 31 grudnia 2025
Wydatki związane z zakupem gruntu	364 063	(30 510)	(21 985)	204 887	516 455
Koszty prac budowlanych	95 850	-	(123 737)	227 619	199 731
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	20 839	-	(2 706)	13 543	31 676
Koszty finansowania zewnętrznego	53 901	(5 026)	(14 040)	19 971	54 807
Koszty finansowania związane z użytkowaniem wieczystym gruntu <sup>(1)</sup>	9 402	-	(24)	2 575	11 952
Pozostałe	4 535	-	(4 492)	3 576	3 620
<b>Produkcja w toku</b>	<b>548 589</b>	<b>(35 536)</b>	<b>(166 983)</b>	<b>472 170</b>	<b>818 241</b>

W tysiącach złotych (PLN)	Na dzień 1 stycznia 2025	Przeniesienie z produkcji w toku	Rozpoznane w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów	Na dzień 31 grudnia 2025
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>199 570</b>	<b>166 983</b>	<b>(284 026)</b>	<b>82 527</b>

W tysiącach złotych (PLN)	Na dzień 1 stycznia 2025	Przeniesienie do gruntów przeznaczonych pod zabudowę	Odpis aktualizujący rozpoznany w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów	Na dzień 31 grudnia 2025
			Zwiększenie	Wykorzystanie
<b>Odpis aktualizujący</b>	<b>(4 525)</b>	<b>1 686</b>	<b>-</b>	<b>(2 839)</b>

W tysiącach złotych (PLN)	Na dzień 1 stycznia 2025	Zwiększenia i rekalkulacja	Amortyzacja	Przeniesione do gruntów przeznaczonych pod zabudowę	Przeniesione do pozostałych należności	Na dzień 31 grudnia 2025
<b>Aktywo z tytułu wieczystego użytkowania gruntów<sup>(1)</sup></b>	<b>29 265</b>	<b>15 656</b>	<b>(782)</b>	<b>-</b>	<b>(2 569)</b>	<b>41 569</b>
<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości netto możliwej do uzyskania</b>	<b>772 899</b>					<b>939 498</b>

(1) Dodatkowe informacje zostały zawarte w Nocie 22.

## Za rok zakończony 31 grudnia 2024

W tysiącach złotych (PLN)	Na dzień 1 stycznia 2024	Przeniesienie do gruntów przeznaczonych pod zabudowę	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Na dzień 31 grudnia 2024
Wydatki związane z zakupem gruntu	401 358	(11 936)	(50 553)	25 194	364 063
Koszty prac budowlanych	173 298	(104)	(275 778)	198 434	95 850
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	19 987	-	(6 841)	7 694	20 839
Koszty finansowania zewnętrznego	51 421	(1 989)	(17 173)	21 642	53 901
Koszty finansowania związane z użytkowaniem wieczystym gruntu <sup>(1)</sup>	7 363	-	(529)	2 567	9 402
Pozostałe	2 990	-	(2 958)	4 504	4 535
<b>Produkcja w toku</b>	<b>656 417</b>	<b>(14 029)</b>	<b>(353 833)</b>	<b>260 035</b>	<b>548 589</b>

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 15 – Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę

Za rok zakończony 31 grudnia 2024

W tysiącach złotych (PLN)	Na dzień 1 stycznia 2024	Przeniesienie z produkcji w toku	Rozpoznane w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów		Na dzień 31 grudnia 2024	
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>109 608</b>	353 833	(263 871)		<b>199 570</b>	
W tysiącach złotych (PLN)	Na dzień 1 stycznia 2024	Przeniesienie do gruntów przeznaczonych pod zabudowę	Odpis aktualizujący rozpoznany w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów		Na dzień 31 grudnia 2024	
			Zwiększenie	Wykorzystanie		
<b>Odpis aktualizujący</b>	<b>(4 577)</b>	-	-	52	<b>(4 525)</b>	
W tysiącach złotych (PLN)	Na dzień 1 stycznia 2024	Rekalkulacja	Amortyzacja	Przeniesione do gruntów przeznaczonych pod zabudowę	Przeniesione do pozostałych należności	Na dzień 31 grudnia 2024
Aktywo z tytułu wieczystego użytkowania gruntów <sup>(1)</sup>	31 041	841	(714)	-	(1 902)	29 265
<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości netto możliwej do uzyskania</b>	<b>792 488</b>					<b>772 899</b>

(1) Dodatkowe informacje zostały zawarte w Nocie 22.

## Grunty przeznaczone pod zabudowę

Grunty zakupione pod zabudowę, na których budowa lub działania planistyczne nie są planowane w ciągu najbliższych trzech lat, zostały przeklasyfikowane do aktywów trwałych i prezentowane są w pozycji Grunty przeznaczone pod zabudowę. Poniższa tabela przedstawia zmiany w Gruntach przeznaczonych pod zabudowę:

W tysiącach złotych (PLN)	Na dzień 31 grudnia 2025	Na dzień 31 grudnia 2024
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>36 514</b>	<b>21 663</b>
Nakłady inwestycyjne	1 109	822
Przeniesione z produkcji w toku i zaliczek na grunty do gruntów przeznaczonych pod zabudowę	35 536	14 029
Przeniesiona z produkcji w toku część odpisu aktualizującego	(1 686)	-
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>71 473</b>	<b>36 514</b>
Saldo zamknięcia obejmuje:		
Wartość księgową <sup>(1)</sup>	80 139	43 494
Odpis aktualizujący	(8 666)	(6 980)
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>71 473</b>	<b>36 514</b>

<sup>(1)</sup> Obejmuje aktywa zgodnie z MSSF 16

W okresie zakończonym 31 grudnia 2025 r. Spółka podjęła decyzję o realokacji projektów Nova Królikarnia 6 oraz Eko Falenty III z zapasów do gruntów przeznaczonych pod zabudowę w łącznej kwocie 35 536 tys. zł. Zmiana alokacji wynikała ze zmian w bieżących planach projektowych Grupy.

## Odpis aktualizujący wartość zapasów i gruntów przeznaczonych pod zabudowę:

Kierownictwo wewnętrznie ocenia możliwą do uzyskania wartość netto zapasów i banku gruntów mieszkaniowych i zmniejsza wartość, gdy możliwa do uzyskania wartość netto jest niższa niż wartość kosztu. W związku z sytuacją na rynku nieruchomości, na którym działa Grupa, w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r. i 31 grudnia 2024 r. Grupa przeprowadziła przegląd zapasów i banku ziemi pod kątem ich wyceny do wartości netto możliwej do uzyskania w oparciu o najbardziej wiarygodne dowody dostępne Grupie. W roku zakończonym 31 grudnia 2025 r., w wyniku analizy i przeglądów wartości netto możliwej do uzyskania (NRV), korekta odpisu aktualizującego wartość części zapasów Grupy nie uległa zmianie.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 16 – Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności**

W tysiącach złotych (PLN)	Na dzień 31 grudnia 2025	Na dzień 31 grudnia 2024
Należności z tytułu podatku od towarów i usług (VAT)	64 173	24 438
Należności z tytułu dostaw i usług	1 557	2 170
Należności pozostałe	13 509	13 681
Należności z tytułu dostaw i usług (opłaty z tyt. leasingu operacyjnego MSSF 16)	147	859
Rozliczenia międzyokresowe i koszty umowy <sup>(1)</sup>	8 509	11 625
<b>Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności razem</b>	<b>87 895</b>	<b>52 773</b>

<sup>(1)</sup> Skapitalizowane koszty związane z otrzymywaniem kontraktów zostały zaprezentowane w tej linii i opiewały na kwotę 2,2 mln złotych za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku oraz 2,4 mln złotych za rok zakończony 31 grudnia 2024 roku.

Wzrost salda należności z tytułu podatków i usług (VAT) wynika z wysokiego salda naliczonego VAT spowodowanego zakupem gruntów w czwartym kwartale 2025 roku.

W okresie zakończonym 31 grudnia 2025 r. oraz w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r. Grupa zaksięgowwała odpis na należności wątpliwe w wysokości odpowiednio 0,5 mln PLN i 1,4 mln PLN jako należności nieściągalne ujęte w należnościach z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należnościach.

Na saldo pozostałych należności składają się głównie należności sporne opisane w Nocie 28. Na dzień bilansowy, w oparciu o aktualny status postępowania i najlepsze szacunki Zarządu, kwota 11,4 mln PLN związana ze sprawą jest w pełni odzyskiwalna.

**Długoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności****(i) Ronson Development Sp. z o.o. – Projekt 3 Sp.k.**

W dniu 7 lutego 2024 roku Ronson Development Sp. z o.o. – Projekt 3 Sp.k. („Projekt 3”) doręczono wydany przez Naczelnika Mazowieckiego Urzędu Celno-Skarbowego w Warszawie dnia 6 lutego 2024 roku wynik kontroli celno-skarbowej prowadzonej w przedmiocie rozliczeń Projekt 3 w podatku od towarów i usług za okres od lutego do kwietnia 2021 roku.

Naczelnik UCS stwierdził, iż znalazł nieprawidłowości w zakresie rozliczeń Projekt 3 w podatku od towarów i usług oraz zakwestionował prawo Projekt 3 do odliczenia podatku VAT naliczonego z faktur wystawionych w związku z nabyciem przez Projekt 3 nieruchomości gruntowych. Zdaniem Naczelnika UCS ujęcie przez Projekt 3 przedmiotowych faktur w rejestrach zakupów VAT, a następnie w deklaracjach VAT stanowi naruszenie art. 88 ust. 3a pkt 4a ustawy o VAT (zgodnie z którym wystawione faktury i dokumenty celne nie stanowią podstawy do obniżenia podatku należnego oraz zwrotu różnicy podatku lub zwrotu podatku naliczonego w przypadku, gdy stwierdzają czynności, które nie zostały dokonane – w części dotyczącej tych czynności). Projekt 3, nie zgadzając się z ustaleniami dyrektora UCS, nie skorygował swoich deklaracji VAT za okresy od lutego do kwietnia 2021 r.

W dniu 17 kwietnia 2024 roku Projekt 3 doręczono postanowienie w przedmiocie przekształcenia kontroli celno-skarbowej w postępowanie podatkowe. Termin zakończenia postępowania podatkowego był kilkukrotnie przedłużany. Obecny termin zakończenia postępowania podatkowego wyznaczono na 3 marca 2026 roku. Termin zakończenia postępowania może ulec zmianie.

W oparciu o aktualny status postępowania i ocenę zarządu cała kwota podatku VAT objęta postępowaniem jest odzyskiwalna.

**(ii) Ronson Development Sp. z o.o. – Stojowskiego Sp.k.**

W dniu 29 stycznia 2024 roku Ronson Development Sp. z o.o. – Stojowskiego Sp.k. („Stojowskiego”) (wcześniej: Ronson Development Sp. z o.o. – Projekt 6 Sp.k.) doręczono wydany przez Naczelnika Mazowieckiego Urzędu Celno-Skarbowego w Warszawie dnia 17 stycznia 2024 roku wynik kontroli celno-skarbowej w przedmiocie rozliczeń Stojowskiego w podatku od towarów i usług za okres sierpień 2021 roku.

Naczelnik UCS stwierdził, iż znalazł nieprawidłowości w zakresie rozliczeń Stojowskiego w podatku od towarów i usług oraz zakwestionował prawo Stojowskiego do odliczenia podatku VAT naliczonego z faktur wystawionych w związku z nabyciem przez Stojowskiego nieruchomości gruntowych. Zdaniem Naczelnika UCS ujęcie przez Stojowskiego przedmiotowych faktur w rejestrach zakupów VAT, a następnie w deklaracjach VAT stanowi naruszenie art. 88 ust. 3a pkt 4a ustawy o VAT (zgodnie z którym wystawione faktury i dokumenty celne nie stanowią podstawy do obniżenia podatku należnego oraz zwrotu różnicy podatku lub zwrotu podatku naliczonego w przypadku, gdy stwierdzają czynności, które nie zostały dokonane – w części dotyczącej tych czynności). Stojowskiego nie zgadzając się z ustaleniami Naczelnika UCS nie skorygowała deklaracji VAT za sierpień 2021 roku.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 16 – Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności****Długoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności****(ii) Ronson Development Sp. z o.o. – Projekt 6 Sp.k.**

W dniu 24 czerwca 2024 roku Stojowskiego doręczono postanowienie w przedmiocie przekształcenia kontroli celno-skarbowej w postępowanie podatkowe. W toku postępowania kilkakrotnie przedłużano termin jego zakończenia. Ostatecznie w dniu 16 czerwca 2025 r. pełnomocnikowi Stojowskiego doręczono wydaną przez Naczelnika Mazowieckiego Urzędu Celno-Skarbowego w Warszawie 13 czerwca 2025 r. decyzję w przedmiocie rozliczeń Stojowskiego w podatku od towarów i usług za okres sierpień 2021 r. W decyzji organ stwierdził nieprawidłowości w zakresie rozliczeń Stojowskiego w podatku od towarów i usług oraz określił kwotę podatku do zwrotu na rachunek bankowy Stojowskiego za sierpień 2021 r. w wysokości 102 902,00 zł, a także ustalił kwotę dodatkowego zobowiązania podatkowego za sierpień 2021 r. w wysokości 2 544 168 zł. W dniu 30 czerwca 2025 roku zostało złożone odwołanie od decyzji organu, wskazując na wadliwość rozstrzygnięcia. Dyrektor Izby Administracji Skarbowej (DIAS) decyzją z dnia 13 stycznia 2026 r. uchylił decyzję organu I instancji i przekazał sprawę do ponownego rozpoznania. W decyzji DIAS uznał rozstrzygnięcie organu I instancji za nieprawidłowe i wskazał na potrzebę uzupełnienia materiału dowodowego. Po przekazaniu akt sprawy do organu I instancji rozpatrzy on sprawę ponownie. Na przedmiot sporu składają się obecnie kwota 2 544 168 zł, stanowiąca wartość zakwestionowanej nadwyżki podatku naliczonego nad należnym. Termin zakończenia postępowania nie jest obecnie znany. W oparciu o aktualny status postępowania i ocenę zarządu cała kwota podatku VAT objęta postępowaniem jest odzyskiwalna.

**Nota 17 – Zaliczki na grunty**

Poniższa tabela przedstawia listę zapłaconych zaliczek na zakup gruntów na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz na dzień 31 grudnia 2024 roku:

Lokalizacja inwestycji W tysiącach złotych (PLN)	Na dzień 31 grudnia 2025	Na dzień 31 grudnia 2024
Warszawa, Białoleka	1 450	1 450
Warszawa, Ursus	-	25 000
<b>Razem</b>	<b>1 450</b>	<b>26 450</b>

W roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku Grupa podpisała umowę końcową na zakup gruntu w Warszawie w dzielnicy Ursus. Na poczet rozliczenia transakcji zostało zaliczone min. 25,0 milionów złotych klasyfikowanych jako zaliczki na grunty na dzień 31 grudnia 2024. Więcej informacji na temat zakupu działek za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku znajduje się w Nocie 34.

**Nota 18 – Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe**

Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe obejmują wyłącznie środki zdeponowane na rachunkach powierniczych. Regulacje nakładają na deweloperów mieszkaniowych działających w Polsce obowiązek utworzenia rachunku powierniczego dla klientów zakupujących mieszkania w czasie trwania prac budowlanych. Zgodnie z tymi regulacjami kwoty zapłacone przez klientów muszą być bezpośrednio wpłacane na rachunek powierniczy, zaś deweloper jest upoważniony do ich wypłacenia po spełnieniu określonych warunków, związanych głównie z postępem prac budowlanych lub w momencie przeniesienia własności mieszkania na rzecz klienta. Dopóki pieniądze znajdują się na rachunku powierniczym. Spółka nie jest upoważniona do rozporządzania w żaden sposób środkami pieniężnymi ulokowanymi na tym rachunku.

**Nota 19 – Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty obejmują środki pieniężne na rachunkach bankowych, środki pieniężne w kasie oraz krótkoterminowe depozyty bankowe na żądanie. Środki pieniężne na rachunkach bankowych obejmują depozyty typu overnight oraz krótkoterminowe depozyty z terminem wymagalności od jednego dnia do trzech miesięcy.

Na dzień 31 grudnia W tysiącach złotych (PLN)	2025	2024
Środki pieniężne na rachunkach bankowych i w kasie	12 041	21 173
Depozyty krótkoterminowe	125 075	248 840
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	44 112	19 165
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne razem</b>	<b>181 228</b>	<b>289 178</b>

Odsetki od środków pieniężnych na rachunkach bankowych naliczane są na podstawie zmiennej stopy procentowej opartej na dziennej stopie depozytowej banku. Termin zapadalności krótkoterminowych depozytów wynosi od jednego dnia do trzech miesięcy i zależy od zapotrzebowania Grupy na środki pieniężne. Na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku Grupa wygenerowała przychody z tytułu otrzymanych odsetek w kwotach odpowiednio 5,3 mln złotych oraz 5,1 mln złotych. Na koniec roku Grupa posiadała na rachunkach lokat odpowiednio 125,1 mln PLN i 248,9 mln PLN. W roku zakończonym 31 grudnia 2025 r. i 31 grudnia 2024 r. oprocentowanie lokat wahało się odpowiednio w przedziale 0,64% - 3,68% i 0,83% - 3,75%. Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania są przedmiotem zastawu na rzecz banków w celu zabezpieczenia kredytów budowlanych. Informacja na temat wartości godziwej środków pieniężnych i ich ekwiwalentów - patrz Nota 26.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

### Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

#### **Nota 20 – Kapitał własny**

##### **Kapitał zakładowy**

Kapitał zakładowy Spółki wynosi trzy miliony dwieście osiemdziesiąt tysięcy dwieście szesnaście euro i dwadzieścia sześć centów (3.280.216,26 euro) i dzieli się na sto sześćdziesiąt cztery miliony dziesięć tysięcy osiemset trzynaście (164.010.813) akcji o wartości nominalnej dwa eurocenty (0,02 euro) każda. Kapitał zakładowy Spółki został w pełni pokryty. Liczba wyemitowanych akcji zwykłych na dzień 31 grudnia 2025 r. i na dzień 31 grudnia 2024 r. wynosiła 164.010.813. Wszystkie akcje są akcjami na okaziciela. Liczba wyemitowanych akcji jest równa liczbie głosów, ponieważ Spółka nie emituje akcji uprzywilejowanych. Na dzień 31 grudnia 2025 r. i na dzień 31 grudnia 2024 r. Spółka posiadała 1.567.954 akcji własnych (0,96%) (zob. poniżej), z których zgodnie z art. 364 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych nie wykonuje praw udziałowych (w tym prawa głosu).

##### **Podział zysku netto za rok 2024**

W dniu 4 czerwca 2025 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku netto za rok 2024 w kwocie 67.602.520,32 PLN (sześćdziesiąt siedem milionów sześćset dwa tysiące pięćset dwadzieścia złotych 32/100) w ten sposób, że:

- 1) na wypłatę dywidendy akcjonariuszom Spółki przeznaczyło kwotę 40.610.714,75 zł (słownie: czterdzieści milionów sześćset dziesięć tysięcy siedemset czternaście złotych 75/100),
- 2) pozostałą część zysku netto Spółki za 2024 rok pozostawiło niepodzielną.

Podział zysku w sposób określony powyżej został uzależniony od tego, że wypłata ta nie wpłynie na plany rozwojowe Spółki. Spełnienie lub niespełnienie tego warunku miało zostać stwierdzone przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki nie później niż do dnia 19 listopada 2025 roku. Ponadto zgodnie z uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki w przypadku braku odbycia takiego Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia lub braku podjęcia przez ww. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki odpowiedniej uchwały lub w przypadku podjęcia uchwały o niespełnieniu powyższego warunku, cała kwota zysku za rok 2024 miała pozostać w Spółce niepodzielona. W przypadku wypłaty dywidendy opisanej powyżej, dzień, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do wypłaty dywidendy (dzień dywidendy) ustalono na 4 września 2025 roku, zaś termin wypłaty dywidendy 4 grudnia 2025 roku. Powyższa uchwała była zgodna z wnioskiem Zarządu Spółki w zakresie podziału zysku netto Spółki za rok 2024, który został pozytywnie zaopiniowany przez Radę Nadzorczą.

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

##### **Proponowany podział zysku**

Do dnia zatwierdzenia sprawozdania do publikacji Zarząd Ronson Development SE nie podjął uchwały w sprawie propozycji podziału zysku netto za 2025 rok.

##### **Akcje własne**

Dnia 24 stycznia 2019 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Spółki podjęło uchwałę w sprawie przyjęcia programu nabywania akcji własnych oraz utworzenia kapitału rezerwowego na potrzeby takiego programu. Na podstawie tej uchwały Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Spółki upoważnia Zarząd Spółki do nabycia w pełni pokrytych akcji zwykłych na okaziciela Spółki. W celu sfinansowania programu nabywania akcji własnych utworzono kapitał rezerwowy (w ramach zysków zatrzymanych) w wysokości 2.0 mln złotych. W miarę nabywania akcji własnych w ramach tego programu ww. kapitał rezerwowy ulegał zmniejszaniu.

Następnie dnia 30 czerwca 2020 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę w sprawie przyjęcia kolejnego programu nabywania akcji własnych, w wykonaniu której Zarząd Spółki w dniu 1 lipca 2020 roku określił szczegółowe warunki nabycia akcji własnych Spółki, które zostały ponadto zatwierdzone przez Radę Nadzorczą Spółki. Maksymalna kwota przeznaczona na nabycie wszystkich akcji w ramach tego drugiego programu została określona na kwotę 1.369.761,99 złotych (jeden milion trzysta sześćdziesiąt dziewięć tysięcy siedemset sześćdziesiąt jeden złotych 99/100).

Obecnie z uwagi na fakt, że Spółka nie jest już spółką publiczną, a wszystkie akcje Spółki są w pośrednim lub bezpośrednim posiadaniu A. Luzon Group, kontynuowanie ww. programu stało się bezprzedmiotowe.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 20 – Kapitał własny**

Poniższa tabela przedstawia akcje własne posiadane przez Spółkę na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz na dzień 31 grudnia 2024 roku:

<b>Na dzień 31 grudnia</b> <i>W złotych (PLN)</i>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Liczba akcji	164 010 813	164 010 813
Kapitał zakładowy	12 503 000	12 503 000
Akcje własne	1 567 954	1 567 954
Wartość akcji własnych	(1 731 716)	(1 731 716)
<b>% wszystkich akcji</b>	<b>0,96%</b>	<b>0,96%</b>

**Program opcji**

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

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

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

- (i) na dzień 28 listopada 2024 roku – 40% Opcji zostało przyznane, ale nie zrealizowane
- (ii) na dzień 28 listopada 2025 roku – kolejne 20% Opcji zostało przyznane, ale niezrealizowane
- (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 zostaną wykonane w wyżej wymienionym okresie, wygasają. Zakładając, że wszystkie opcje zostaną wykonane, pan Boaz Haim będzie posiadał ok. 2,38% wyemitowanego i opłaconego kapitału A. Luzon Group oraz około 1,89% wyemitowanego i opłaconego kapitału A. Luzon Group na zasadzie pełnego rozwodnienia. Program opcji przewiduje korekty w alokacji opcji w przypadku różnych zdarzeń korporacyjnych w A. Luzon Group (takich jak emisja akcji lub innych opcji, fuzja, wypłata dywidendy itp.). Początkowy wpływ programu został rozpoznany w 2023 roku i wyniósł 1,6 miliona złotych, w 2024 roku wyniósł 1,3 miliona złotych, natomiast w 2025 wynosi 0,6 miliona złotych. Program jest rozliczany zgodnie ze standardem MSSF 2 jako koszty pracownicze, część kosztów administracyjnych oraz płatności w formie akcji w kapitałach własnych. Wartość programu na dzień przyznania wynosiła 4,7 miliona złotych.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 21 – Zobowiązania finansowe

Tabela przedstawia zobowiązania finansowe Grupy na dzień 31 grudnia 2025 oraz 31 grudnia 2024:

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia	2025	2024
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Obligacje	382 506	285 071
Zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu	60 215	-
Zobowiązania leasingowe z tytułu wieczystego użytkowania gruntów	49 919	36 421
Zabezpieczone kredyty bankowe	217	11 898
<b>Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek razem</b>	<b>492 857</b>	<b>333 390</b>

Informacje na temat umownych warunków oprocentowanych pożyczek i kredytów zaciągniętych przez Grupę zostały przedstawione poniżej. Więcej informacji na temat ekspozycji Grupy na ryzyko stopy procentowej – patrz Nota 30.

## Obligacje

Poniższa tabela przedstawia zmiany z tytułu emisji obligacji w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2025 i w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2024 roku oraz salda krótko- i długoterminowe na koniec każdego ze wskazanych okresów.

	2025	2024
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>285 071</b>	<b>225 320</b>
Wykup obligacji	-	(139 886)
Wykup obligacji przy nowej emisji <sup>(1)</sup>	(30 100)	(20 114)
Wpływy z emisji obligacji (wartość nominalna)	130 000	220 000
Koszty emisji	(2 180)	(4 343)
Zamortyzowane koszty emisji	1 680	1 775
Odsetki naliczone	25 705	23 994
Odsetki spłacone	(27 670)	(21 675)
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>382 506</b>	<b>285 071</b>
<b>Bilans zamknięcia obejmuje:</b>		
Zobowiązania krótkoterminowe	37 063	9 129
Zobowiązania długoterminowe	345 443	275 942
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>382 506</b>	<b>285 071</b>

<sup>(1)</sup> W dniu emisji nowej serii Z część obligacji X została wykupiona – więcej informacji znajduje się w Nocie 34.

## Obligacje na dzień 31 grudnia 2025 roku

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Rok wymagalności	Kapitał	Odsetki naliczone	Oplaty i prowizje	Wartość bilansowa	Wartość rynkowa <sup>(1)</sup>
Obligacje serii X <sup>(2)</sup>	PLN	WIBOR 6M + 4,20%	2026	29 900	1 372	(3)	31 269	29 900
Obligacje serii P2023A <sup>(3)</sup>	PLN	WIBOR 6M + 3,85%	2027	60 000	1 951	(745)	61 206	60 600
Obligacje serii Y <sup>(4)</sup>	PLN	WIBOR 6M + 3,30%	2028	160 000	3 394	(1 761)	161 633	163 136
Obligacje serii Z <sup>(5)</sup>	PLN	WIBOR 6M + 2,70%	2029	130 000	449	(2 051)	128 398	130 000
<b>Razem</b>				<b>379 900</b>	<b>7 166</b>	<b>(4 560)</b>	<b>382 506</b>	<b>383 636</b>

(1) Wartość godziwa została ustalona w oparciu o cenę obligacji na Catalyst na dzień 31 grudnia 2025 r. sklasyfikowaną jako poziom 1 hierarchii wartości godziwej.

(2) Obligacje serii X wyemitowane w lipcu 2023 r. są zabezpieczone hipoteką łączną do kwoty 90,0 mln zł

(3) Obligacje serii P2023A zostały wyemitowane w lutym 2024 r. na podstawie zatwierdzonego prospektu emisyjnego podstawowego dla Publicznego Programu Emisji Obligacji Spółki, sporządzonego w związku z publiczną ofertą obligacji na okaziciela o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 175 milionów złotych, który wygaś 25 lipca 2024 roku.

(4) Zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji spłata obligacji nastąpi w dwóch ratach: (i) na koniec VII okresu odsetkowego (24 marca 2028 r.), w ten sposób, że po tym wykupie saldo Obligacji wyniesie nie więcej niż 50% pierwotnie wyemitowanych Obligacji, oraz (ii) w dniu 24 września 2028 r., poprzez zapłatę pozostałej wartości nominalnej Obligacji.

(5) Zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji spłata obligacji nastąpi w dwóch ratach: (i) na koniec VII okresu odsetkowego (12 czerwca 2029 r.), w ten sposób, że po tym wykupie saldo Obligacji wyniesie nie więcej niż 60% pierwotnie wyemitowanych Obligacji, oraz (ii) w dniu 12 czerwca 2029 r., poprzez zapłatę pozostałej wartości nominalnej Obligacji.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 21 – Zobowiązania finansowe

## Obligacje

## Obligacje na dzień 31 grudnia 2024 roku

W tysiącach złotych (PLN)	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Rok wymagalności	Kapitał	Odsetki naliczone	Oplaty i prowizje	Wartość bilansowa	Wartość rynkowa <sup>(1)</sup>
Obligacje serii X(2)	PLN	6-month Wibor + 4,20%	2026	60 000	2 993	(432)	62 561	61 440
Obligacje serii P2023A(3)	PLN	6-month Wibor + 3,85%	2027	60 000	2 205	(1 204)	61 001	61 080
Obligacje serii Y(4)	PLN	6-month Wibor + 3,30%	2028	160 000	3 931	(2 423)	161 508	160 160
<b>Razem</b>				<b>280 000</b>	<b>9 129</b>	<b>(4 059)</b>	<b>285 071</b>	<b>282 680</b>

(1) Wartość godziwa została ustalona w oparciu o cenę obligacji na Catalyst na dzień 31 grudnia 2024 r. sklasyfikowaną jako poziom 1 hierarchii wartości godziwej.

(2) Obligacje serii X wyemitowane w lipcu 2023 r. są zabezpieczone hipoteką łączną do kwoty 90,0 mln zł.

(3) Obligacje serii P2023A zostały wyemitowane w lutym 2024 r. na podstawie zatwierzonego prospektu emisyjnego podstawowego dla Publicznego Programu Emisji Obligacji Spółki, sporządzonego w związku z publiczną ofertą obligacji na okaziciela o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 175 milionów złotych, który wygasł 25 lipca 2024 roku.

(4) Zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji spłata obligacji nastąpi w dwóch ratach: (i) na koniec VII okresu odsetkowego (24 marca 2028 r.), w ten sposób, że po tym wykupie saldo Obligacji wyniesie nie więcej niż 50% pierwotnie wyemitowanych Obligacji, oraz (ii) w dniu 24 września 2028 r., poprzez zapłatę pozostałej wartości nominalnej Obligacji.

## Wskaźniki finansowe w Warunkach Emisji Obligacji

W warunkach emisji obligacji serii X, obligacji serii P2023A, obligacji serii Y oraz obligacji serii Z, Spółka zobowiązała się, że Wskaźnik Zadłużenia Netto nie przekroczy 100%.

Przekroczenie wskazanych wyżej poziomów Wskaźnika skutkować będzie podwyższeniem marży poszczególnych serii obligacji i może prowadzić do obowiązku wykupu poszczególnych obligacji przez Spółkę. Grupa kontroluje wysokość wskaźnika na bazie miesięcznej.

Do dnia publikacji niniejszego raportu, na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz na dzień 31 grudnia 2024 roku Spółka nie przekroczyła żadnego ze Wskaźników, zawartych w Warunkach Emisji Obligacji.

Wskaźniki Zadłużenia Netto na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz na dzień 31 grudnia 2024 roku przedstawiono poniżej:

Na dzień	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
W tysiącach złotych (PLN)		
Obligacje oraz kredyty i pożyczki	382 506	285 071
Zabezpieczone kredyty bankowe	217	11 898
Zobowiązania finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu	60 215	-
Zobowiązanie finansowe z tytułu leasingu samochodów	851	864
Minus: środki pieniężne na rachunkach powierniczych (pozostałe aktywa finansowe)	(31 743)	(11 294)
Minus: Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	(181 228)	(289 178)
<b>Dług netto</b>	<b>230 818</b>	<b>(2 639)</b>
Kapitał własny razem	632 925	553 824
<b>Wskaźnik</b>	<b>36,6%</b>	<b>(0,5%)</b>
<b>Maksymalna wartość wskaźnika dla serii X, P2023A, Y oraz Z</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Biorąc pod uwagę prognozy finansowe, zarząd ocenia, że w 2026 roku nie zostaną naruszone wyżej wymienione kowenanty.

## Pozostałe kowenanty

Na podstawie Warunków emisji obligacji serii X, obligacji serii P2023A oraz obligacji serii Y transakcje nabycia usług, produktów lub aktywów od akcjonariusza Spółki posiadającego ponad 25 procent akcji Spółki (w rozumieniu MSR 24) lub od podmiotu powiązanego (w tym podmiotu kontrolującego łącznie lub samodzielnie, w sposób pośredni i bezpośredni, Spółkę) lub od zależnego od niego podmiotu spoza Grupy nie mogą łącznie przekroczyć kwoty 2,0 mln złotych w ciągu danego roku kalendarzowego, przy czym, w celu uniknięcia wątpliwości, zwrot kosztów poniesionych przez takiego akcjonariusza lub podmiot w związku z zakupem usług, produktów lub aktywów dla Grupy od podmiotów trzecich nie stanowi nabycia tych usług, produktów lub aktywów od takiego akcjonariusza lub podmiotu

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 21 – Zobowiązania finansowe****Pozostałe kowenanty**

Na podstawie Warunków emisji obligacji serii Z transakcje nabycia usług, produktów lub aktywów od akcjonariusza Spółki posiadającego ponad 25 procent akcji Spółki (w rozumieniu MSR 24) lub od podmiotu powiązanego (w tym podmiotu kontrolującego łącznie lub samodzielnie, w sposób pośredni i bezpośredni, Spółkę) lub od zależnego od niego podmiotu spoza Grupy nie mogą łącznie przekroczyć kwoty 5,0 mln złotych w ciągu danego roku kalendarzowego, przy czym, w celu uniknięcia wątpliwości, zwrot kosztów poniesionych przez takiego akcjonariusza lub podmiot w związku z zakupem usług, produktów lub aktywów, których beneficjentem jest Spółka od podmiotów trzecich nie stanowi nabycia tych usług, produktów lub aktywów od takiego akcjonariusza lub podmiotu.

W okresie zakończonym 31 grudnia 2025 roku oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2024 roku, opłaty za usługi doradcze związane z A. Luzon Group wyniosły odpowiednio 996 tysięcy oraz 984 tysiące złotych.

**Wpływ wdrożenia MSSF 16 na wskaźniki finansowe dotyczące kowenantów**

Warunki Emisji Obligacji Spółki („Warunki Emisji”) przewidują zamknięty katalog typów długów finansowych, które powinny zostać wzięte pod uwagę w określaniu poziomu zadłużenia finansowego przy kalkulacji wskaźników finansowych zgodnie z Warunkami Emisji. W szczególności niektóre Warunki Emisji wymagają uwzględnienia przy kalkulacji poziomu zadłużenia finansowego umów z tytułu leasingu finansowego. Wspomniane Warunki Emisji nie określają, że zadłużenie z tytułu umów leasingu finansowego powinno również zawierać zadłużenie finansowe z tytułu leasingu rozpoznane zgodnie z MSSF 16.

Biorąc pod uwagę powyższe oraz rodzaj działalności prowadzonej przez Grupę, mimo zmian w MSSF w tym zakresie, Spółka stwierdziła, że włączanie innego rodzaju zadłużenia finansowego, w szczególności zobowiązań z tytułu opłat rocznych za użytkowanie wieczyste do kalkulacji wskaźników finansowych byłoby niezgodne z Warunkami Emisji. W związku z powyższym Spółka nie uwzględni wspomnianego zobowiązania leasingowego w kalkulacji wskaźników finansowych. Dodatkowe informacje na temat MSSF 16 znajdują się w Nocie 22.

**Istotne różnice pomiędzy opublikowanymi przez Spółkę informacjami dotyczącymi prognozy zobowiązań finansowych Grupy na dzień 31 grudnia 2025 r. a wynikami Grupy w zakresie zobowiązań finansowych na dzień 31 grudnia 2025 r.**

W dniu 30 grudnia 2024 roku, wypełniając ustawowy obowiązek wynikający z art. 35 ust. 1a ustawy z dnia 15 stycznia 2015 roku o obligacjach („Ustawa o Obligacjach”), Spółka opublikowała na swojej stronie internetowej prognozę zobowiązań finansowych Grupy, tj. szacunkową wartość zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek, emisji dłużnych papierów wartościowych, leasingu oraz szacunkową strukturę finansowania rozumianą jako wartość i procentowy udział ww. zobowiązań w sumie pasywów bilansu Spółki i Grupy na dzień 31 grudnia 2025 roku.

Zgodnie z art. 35 ust. 1b w zw. z ust. 1c Ustawy o Obligacjach, Grupa wskazuje i wyjaśnia poniżej istotne różnice pomiędzy opublikowaną informacją o prognozie zobowiązań finansowych Grupy a zobowiązaniami finansowymi Grupy wykazanymi w wynikach na dzień 31 grudnia 2025 roku.

W tysiącach złotych (PLN)	Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2025			
	Prognoza	Realizacja	Odchylenie	%
Zabezpieczone kredyty bankowe	26 149	217	(25 932)	(99%)
Obligacje wraz z naliczonymi odsetkami	283 463	382 506	99 043	35%
Leasing	33 820	49 919	16 099	48%
Zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu	65 000	60 215	(4 785)	(17%)
<b>Razem</b>	<b>408 432</b>	<b>492 857</b>	<b>84 425</b>	<b>21%</b>
<b>Udział procentowy w sumie pasywów bilansu grupy</b>	<b>29,07%</b>	<b>35,08%</b>		

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 21 – Zobowiązania finansowe**

**Istotne różnice pomiędzy opublikowanymi przez Spółkę informacjami dotyczącymi prognozy zobowiązań finansowych Grupy na dzień 31 grudnia 2025 r. a wynikami Grupy w zakresie zobowiązań finansowych na dzień 31 grudnia 2025 r.**

Wskazane powyżej różnice wynikają ze zmian planów Grupy, warunków rynkowych oraz decyzji Zarządu podjętych w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku:

- Niższe o 25,9 milionów złotych wykorzystanie kredytów i pożyczek to efekt wyższego finansowania budowy ze środków własnych Grupy, utrzymywania niskich sald kredytów na projektach Ursus IId i Miasto Moje VIII w związku z dobrymi wynikami sprzedaży, a także mniejszej niż zakładano liczby rozpoczętych projektów;
- Saldo emisji dłużnych papierów wartościowych składa się z wyemitowanych obligacji i odsetek od tych obligacji, wyższa realizacja wynika głównie z emisji obligacji serii Z w kwocie 130,0 milionów złotych w związku z wysokim popytem i dobrą koniunkturą na rynku obligacji, część wpływów z obligacji (30,1 milionów złotych) została przeznaczona na wcześniejszą spłatę obligacji serii X o wyższych marżach odsetkowych;
- Wyższe saldo zobowiązań leasingowych z tytułu IFRS 16 wynika przede wszystkim z rozpoznania aktywów i zobowiązań IFRS 16 na gruncie objętym użytkowaniem wieczystym, zakupionym w 2025 roku oraz przeliczenia wartości aktywów i zobowiązań zgodnie z MSSF 16 na koniec 2025 roku;
- Różnica w saldzie zobowiązania finansowego wycenianego według zamortyzowanego kosztu wynika przede wszystkim z wyceny i zastosowania współczynnika dyskonta.

**Zabezpieczone kredyty bankowe**

Poniższa tabela przedstawia zmiany w zabezpieczonych kredytach bankowych:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	2025	2024
<b>Saldo otwarcia</b>	<b>11 898</b>	<b>8 815</b>
Otrzymane kredyty bankowe	99 418	149 917
Spłaty kredytów bankowych	(111 100)	(146 833)
Naliczone odsetki od kredytów	629	735
Spłacone odsetki od kredytów	(629)	(735)
Opłaty bankowe zapłacone	(2 337)	(2 586)
Opłaty bankowe prezentowane jako rozliczenia międzyokresowe	1 177	(350)
Amortyzacja opłat bankowych (skapitalizowanych na zapasach)	1 161	2 936
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>217</b>	<b>11 898</b>
<b>Saldo zamknięcia, w tym:</b>		
Zobowiązania krótkoterminowe	217	11 898
Zobowiązania długoterminowe	-	-
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>217</b>	<b>11 898</b>

**Zabezpieczone kredyty bankowe na 31 grudnia 2025 roku**

Projekt	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Data podpisania umowy	Rok zapadalności	Całkowita kwota linii kredytowej (w tys. złotych)	Saldo na dzień 31 grudnia 2025 r. (w tys. złotych)
Zielono Mi II	PLN	Wibor 1M + 2,70%	14 listopada 2025	2029	45 000	23
Między Drzewami II.1	PLN	Wibor 1M + 2,70%	19 grudnia 2024	2028	32 000	25
Miasto Moje VIII	PLN	Wibor 3M + 2,10%	26 maja 2025	2027	57 800	22
Ursus Centralny IId	PLN	Wibor 3M + 2,10%	27 czerwca 2025	2028	150 000	148
<b>Razem</b>					<b>284 800</b>	<b>217</b>

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 21 – Zobowiązania finansowe****Zabezpieczone kredyty bankowe na 31 grudnia 2024 roku**

Projekt	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Data podpisania umowy	Rok zapadalności	Całkowita kwota linii kredytowej (w tys. złotych)	Saldo na dzień 31 grudnia 2024 r. (w tys. złotych)
Nova Królikarnia 4b1	PLN	Wibor 1M + 2,90%	23 czerwca 2023	2026	29 000	913
Zielono Mi I	PLN	Wibor 1M + 2,70%	11 czerwca 2024	2027	45 500	10 986
Viva Jagodno III	PLN	Wibor 3M + 2,10%	8 listopada 2024	2025	24 500	-
Między Drzewami II.1	PLN	Wibor 1M + 2,70%	19 grudnia 2024	2028	32 000	-
<b>Razem</b>					<b>131 000</b>	<b>11 899</b>

W przypadku kredytów bankowych wartość godziwa nie różni się znacząco od wartości bilansowej, ponieważ odsetki płatne od tych zobowiązań są zbliżone do bieżących stóp rynkowych lub zobowiązania są krótkoterminowe. Dla nienotowanych instrumentów finansowych zastosowano model zdyskontowanych przepływów pieniężnych i zakwalifikowano do drugiego poziomu hierarchii wartości godziwej.

Wszystkie kredyty bankowe są zabezpieczone. Dodatkowe informacje dotyczące wykorzystania linii kredytowych znajdują się w Nocie 28. Kredyty bankowe prezentowane są jako krótkoterminowe z uwagi na fakt, że są to linie kredytowe wykorzystywane przez Spółkę i spłacane w toku normalnej działalności (do 12 miesięcy od wypłaty poszczególnej transzy kredytu).

**Kowenanty dotyczące zabezpieczonych kredytów bankowych**

Na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku Grupa nie naruszyła żadnego kowenantu dotyczącego kredytów w sposób narażający Grupę na ryzyko obowiązkowej i natychmiastowej spłaty kredytów.

Ustanowiono następujące zabezpieczenia dla kredytów bankowych:

- Hipoteka na pierwszym miejscu na finansowanej Nieruchomości wraz z poddaniem się egzekucji w trybie 777 k.p.c., na podstawie której Kredytobiorca podda się egzekucji do kwoty 150% limitu kredytowego:

Inwestycja	Waluta	Kwota linii kredytowej (w tys. złotych)	Hipoteka na gruncie (w tys. złotych)
Zielono Mi II	PLN	45 000	67 500
Między Drzewami II.1	PLN	32 000	48 000
Miasto Moje VIII	PLN	57 800	86 700
Ursus Centralny IId	PLN	150 000	225 000
<b>Razem</b>		<b>284 800</b>	<b>427 200</b>

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 21 – Zobowiązania finansowe****Kowenanty dotyczące zabezpieczonych kredytów bankowych**

Ustanowiono następujące zabezpieczenia dla kredytów bankowych:

- Oświadczenie o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777, na podstawie którego Pożyczkobiorca podda się egzekucji do kwoty 150% limitu pożyczek,
- Zastaw cywilny i rejestrowy pierwszorzędny do kwoty 150% limitu pożyczek, ustanowiony na rzecz Pożyczkodawcy na wszystkich udziałach w Spółce Pożyczkobiorcy/kapitale zakładowym lub na zbywalnych prawach majątkowych komplementariusza i komandytariuszy,
- Zastaw rejestrowy pierwszorzędny do wysokości 150% limitu pożyczek na zbiorze rzeczy ruchomych lub praw stanowiących organizacyjną całość gospodarczą,
- Zastawy finansowe, z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia, wraz z pełnomocnictwem do Rachunków Projektu (z wyłączeniem Rachunku powierniczego i Rachunku Podzielonej Płatności VAT) oraz zastawem przyszłych wierzytelności z Rachunku powierniczego,
- Cesja praw i wierzytelności z następujących umów: Umowy Ubezpieczenia dotyczącej zarówno okresu realizacji jak i fazy operacyjnej; Kontraktu Budowlanego; otrzymanej Gwarancji; innych istotnych umów dotyczących Projektu,
- Umowa podporządkowania pożyczek od podmiotów powiązanych,
- Umowa wsparcia ze Sponsorem Projektu (Ronson Development SE jest Sponsorem w ramach ustanowienia zabezpieczenia z tytułu umowy kredytu dla Inwestycji: Ursus Centralny IID oraz Miasto Moje VIII) zawierająca zobowiązanie do pokrycia przekroczenia Całkowitych Kosztów Projektu do kwoty od 7,5% do 10% Budżetu Projektu bez kosztów gruntów i rezerw budżetowych, wraz z poddaniem się egzekucji w trybie 777 Kodeksu cywilnego,
- Zastaw rejestrowy pierwszorzędny do wysokości 150% limitu pożyczek na zdematerializowanych / niezdematerializowanych papierach wartościowych – obligacjach (w przypadku ich emisji bezpośrednio przez Pożyczkobiorcę),
- Zaliczki na poczet dywidendy wypłacane przez Pożyczkobiorców do czasu całkowitej spłaty pożyczek są niedozwolone.

Biorąc pod uwagę prognozy finansowe, zarząd ocenia, że w 2026 roku nie zostaną naruszone wyżej wymienione kowenanty.

**Nota 22 – Aktywo z tyt. prawa do użytkowania oraz zobowiązanie z tyt. leasingu (IFRS 16)**

Tabela ruchów aktywa z tytułu prawa do użytkowania oraz zobowiązania leasingowego w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2025 i została zaprezentowana poniżej:

<i>W tysiącach złotych</i>	1 stycznia 2025	Przeniesione do gruntów przeznaczonych pod zabudowę	Zwiększenie /zmniejszenie	Amortyzacja	Wycena do wartości godziwej	Rekalkulacja	Przeniesienie na należności	31 grudnia 2025
Aktywo z tytułu prawa do użytkowania gruntów w wieczystym użytkowaniu klasyfikowanych jako zapasy	29 265	-	-	(782)	-	15 656	(2 569)	41 569
Aktywo z tytułu prawa do użytkowania gruntów w wieczystym użytkowaniu klasyfikowanych jako nieruchomości inwestycyjne	770	-	-	(20)	34	-	-	784
Aktywo z tytułu prawa do użytkowania gruntów w wieczystym użytkowaniu klasyfikowanych jako grunty przeznaczone pod zabudowę	1 519	-	-	(109)	-	-	-	1 410
Aktywo z tytułu prawa do użytkowania gruntów w wieczystym użytkowaniu klasyfikowanych jako środki trwałe	902	-	137	(250)	-	-	-	788

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 22 – Aktywo z tyt. prawa do użytkowania oraz zobowiązanie z tyt. leasingu (IFRS 16)

W tysiącach złotych	1 stycznia 2025	Przeniesione do gruntów przeznaczonych pod zabudowę	Zwiększenie /zmniejszenie	Koszty finansowe	Płatności	Rekalkulacja	Przeniesienie na zobowiązania	31 grudnia 2025
Zobowiązanie leasingowe z tytułu wieczystego użytkowania gruntów klasyfikowanych jako zapasy	34 630	-	-	1 659	(1 296)	15 656	(2 555)	48 094
Zobowiązanie leasingowe z tytułu wieczystego użytkowania gruntów klasyfikowanych jako środki trwałe	1 025	-	130	-	(100)	-	-	1 055
Zobowiązanie leasingowe z tytułu wieczystego użytkowania gruntów klasyfikowanych jako nieruchomości inwestycyjne	766	-	-	49	(45)	-	-	770

Tabela ruchów aktywa z tytułu prawa do użytkowania gruntów oraz zobowiązania leasingowego w roku zakończonym 31 grudnia 2024 roku została zaprezentowana poniżej:

W tysiącach złotych (PLN)	1 stycznia 2024	Przeniesione do gruntów przeznaczonych pod zabudowę	Zwiększenie /zmniejszenie	Amortyzacja	Wycena do wartości godziwej	Rekalkulacja	Przeniesione do należności	31 grudnia 2024
Aktywo z tytułu prawa do użytkowania gruntów w wieczystym użytkowaniu klasyfikowanych jako zapasy	31 040	-	-	(714)	-	841	(1 902)	29 265
Aktywo z tytułu prawa do użytkowania gruntów w wieczystym użytkowaniu klasyfikowanych jako nieruchomości inwestycyjne	744	-	-	(19)	45	-	-	770
Aktywo z tytułu prawa do użytkowania gruntów w wieczystym użytkowaniu klasyfikowanych jako grunty przeznaczone pod zabudowę	1 625	-	-	(106)	-	-	-	1 519
Aktywo z tytułu prawa do użytkowania gruntów w wieczystym użytkowaniu klasyfikowanych jako środki trwałe	558	-	508	(165)	-	-	-	902

  

W tysiącach złotych (PLN)	1 stycznia 2024	Przeniesione do gruntów przeznaczonych pod zabudowę	Zwiększenie /zmniejszenie	Koszty finansowe	Płatności	Rekalkulacja	Przeniesienie na zobowiązania	31 grudnia 2024
Zobowiązanie leasingowe z tytułu wieczystego użytkowania gruntów klasyfikowanych jako zapasy	35 368	-	-	1 735	(1 418)	868	(1 923)	34 630
Zobowiązanie leasingowe z tytułu wieczystego użytkowania gruntów klasyfikowanych jako środki trwałe	650	-	469	-	(93)	-	-	1 025
Zobowiązanie leasingowe z tytułu wieczystego użytkowania gruntów klasyfikowanych jako nieruchomości inwestycyjne	720	-	-	45	(45)	45	-	766

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 23 – Zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu**

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

Grupa ujęła pożyczkę jako zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu przy stopie dyskontowej 7% w skali roku. Na tej podstawie Grupa ujęła zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu przy początkowym ujęciu w kwocie 59,7 milionów złotych. Część gruntu związanego z pożyczką została również ujęta w wartości zamortyzowanego kosztu, tj. 59,7 milionów złotych.

Poniższa tabela przedstawia zmiany w zobowiązaniu finansowym wycenianym według zamortyzowanego kosztu od daty początkowego ujęcia, tj. 13 listopada 2025 r., do końca okresu sprawozdawczego, tj. 31 grudnia 2025 r.:

W tysiącach złotych (PLN)

Pożyczkodawca	Wycena zobowiązania finansowego wycenianego według zamortyzowanego kosztu na dzień 13 listopada 2025	Skapitalizowane koszty finansowe rozwinięcia dyskonta	Wartość zobowiązania finansowego wycenianego według zamortyzowanego kosztu na dzień 31 grudnia 2025
Barra Investment Sp. z o.o.	59 681	533	60 215
Część długoterminowa			59 796
Część krótkoterminowa			418

**Nota 24 – Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania**

W tysiącach złotych (PLN)	2025	2024
Zobowiązania z tyt. dostaw i usług	29 615	23 156
Rozliczenia międzyokresowe kosztów	33 957	27 183
Gwarancje od generalnych wykonawców na roboty budowlane	3 566	4 502
Podatek od towarów i usług (VAT) i inne zobowiązania podatkowe	3 950	3 328
Pozostałe zobowiązania	873	183
Zobowiązania z tyt. dostaw i usług – MSSF 16 (przeniesienie użytkowania wieczystego do zobowiązania)	202	884
<b>Razem</b>	<b>72 163</b>	<b>59 236</b>

Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania nie są oprocentowane i zwykle reguluje się je w ciągu 30 dni.

**Nota 25 – Zobowiązania z tytułu umów z klientami**

Zaliczki otrzymane od klientów z tytułu zakupu mieszkań i miejsc parkingowych są ujmowane jako przychody przyszłych okresów do momentu ich wydania klientowi i prezentowane są w rachunku zysków i strat jako "Przychody ze sprzedaży". Ta pozycja bilansu jest czasowo uzależniona od relacji pomiędzy wskaźnikiem sprzedaży (który wzrasta wraz ze wzrostem pozycji), a wskaźnikiem odbiorów (który spada, wraz ze spadkiem pozycji).

W tysiącach złotych (PLN)	Na dzień 31 grudnia 2025	Na dzień 31 grudnia 2024
Przychody przyszłych okresów związane z płatnościami otrzymanymi od klientów za zakup produktów, jak dotąd nie uwzględnionych w zysku w rachunku zysków i strat		
Bilans otwarcia	303 717	231 008
- wzrost (zaliczki otrzymane)	308 279	459 311
- spadek (przychód rozpoznany)	(429 349)	(386 602)
<b>łącznie zaliczki otrzymane</b>	<b>182 647</b>	<b>303 717</b>
Pozostałe (przychody przyszłych okresów)*	737	1 917
<b>Razem</b>	<b>183 384</b>	<b>305 634</b>

\* Przychody przyszłych okresów z tytułu wystawionych faktur za przekazane lokale, ale nie w pełni opłacone oraz z tytułu opłat rezerwacyjnych zapłaconych na dzień 31 grudnia 2025 roku.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 25 – Zobowiązania z tytułu umów z klientami**

Szczegóły dotyczące zakontraktowanych, a nieotrzymanych należności wynikających z podpisanych umów z klientami – patrz Nota 28.

Przychody z tytułu umów będą rozpoznawane w momencie przekazania mieszkania klientowi, po zakończeniu procesu budowlanego oraz po uzyskaniu przez Grupę niezbędnych decyzji administracyjnych (pozwolenie na użytkowanie), co zajmuje zwykle od 1 do 3 miesięcy od zakończenia budowy

**Nota 26 – Oszacowanie wartości godziwej aktywów i zobowiązań finansowych**

Wartość godziwą aktywów finansowych i zobowiązań wraz z ich wartością bilansową ujętą w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej prezentuje poniższa tabela:

W tysiącach złotych (PLN)	Kategoria	Nota	Stan na dzień 31 grudnia 2025	
			Wartość bilansowa	Wartość godziwa
<b>Aktywa:</b>				
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	Aktywa według zamortyzowanego kosztu	16	10 066	10 066
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	Aktywa według zamortyzowanego kosztu	18	31 743	31 743
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Aktywa według zamortyzowanego kosztu	19	181 228	181 228
Pożyczki udzielone wspólnemu przedsięwzięciu	Aktywa według zamortyzowanego kosztu		162	162
<b>Zobowiązania:</b>				
Obligacje o zmiennej stopie procentowej	Zobowiązania według zamortyzowanego kosztu	21	382 506	383 636
Zabezpieczone kredyty bankowe	Zobowiązania według zamortyzowanego kosztu	21	217	195
Zabezpieczone finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu	Zobowiązania według zamortyzowanego kosztu	23	60 215	60 215
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe oraz rozliczenia międzyokresowe kosztów	Zobowiązania według zamortyzowanego kosztu	24	37 523	37 523

W tysiącach złotych (PLN)	Kategoria	Nota	Stan na dzień 31 grudnia 2024	
			Wartość bilansowa	Wartość godziwa
<b>Aktywa:</b>				
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	Aktywa według zamortyzowanego kosztu	16	13 795	13 795
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	Aktywa według zamortyzowanego kosztu	18	11 294	11 294
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Aktywa według zamortyzowanego kosztu	19	289 178	289 178
Pożyczki udzielone wspólnemu przedsięwzięciu	Aktywa według zamortyzowanego kosztu		156	156
<b>Zobowiązania:</b>				
Obligacje o zmiennej stopie procentowej	Zobowiązania według zamortyzowanego kosztu	21	285 071	282 680
Zabezpieczone kredyty bankowe	Zobowiązania według zamortyzowanego kosztu	21	11 898	9 915
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe oraz rozliczenia międzyokresowe kosztów	Zobowiązania według zamortyzowanego kosztu	24	59 236	59 236

**Oszacowanie wartości godziwej**

Do oszacowania wartości godziwej poszczególnych grup instrumentów finansowych przyjęto następujące metody i założenia:

- należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe, środki pieniężne i ich ekwiwalenty, pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe oraz zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe bierne: wartość bilansowa tych instrumentów finansowych odpowiada wartości godziwej ze względu na ich szybką zapadalność;
- kredyty i pożyczki oraz pożyczki udzielone wspólnemu przedsięwzięciu: wartość godziwa jest szacowana jako bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych przy użyciu stopy procentowej dla podobnego instrumentu, o podobnym terminie zapadalności oferowanej przez bank, z którego usług korzysta Grupa. Ryzyko związane ze spłatą na dzień 31 grudnia 2025 roku zostało określone jako nieznaczne.
- obligacje: wartość godziwa ustalona została na bazie cen obligacji Spółki notowanych na rynku Catalyst na dzień 31 grudnia 2025 roku.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 26 – Oszacowanie wartości godziwej aktywów i zobowiązań finansowych****Stopy procentowe wykorzystywane do oszacowania wartości godziwej**

Stopy procentowe wykorzystywane do dyskontowania szacowanych przepływów pieniężnych (denominowanych w złotych) są ustalone przez jednostkę w oparciu o stawkę WIBOR na dzień 31 grudnia 2025 roku i 31 grudnia 2024 roku powiększoną o marżę, jak pokazano poniżej:

Na dzień 31 grudnia	2025	2024
Zabezieczone kredyty bankowe	6,02% – 6,74%	8,52% – 8,73%
Obligacje	6,57% – 8,07%	9,15% – 10,06%
Zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu	7%	-
Udzielone pożyczki	5% – 6%	5% – 6%

Poniższa tabela przedstawia kategorie pomiaru wartości godziwej aktywów i zobowiązań Grupy:

- Poziom 1: ceny notowane (nieskorygowane) z aktywnych rynków dla identycznych aktywów lub zobowiązań;
- Poziom 2: dane wejściowe inne niż ceny notowane ujęte na Poziomie 1, które są obserwowalne dla aktywów i zobowiązań w sposób bezpośredni (jako ceny) lub pośrednio (bazujące na cenach);
- Poziom 3: dane wejściowe dla aktywów i zobowiązań nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych (dane wejściowe nieobserwowalne).

**Nota 27 – Kategorie pomiaru wartości godziwej****Ilościowe ujawnienia kategorii pomiaru dla aktywów i zobowiązań na 31 grudnia 2025:**

W tysiącach złotych (PLN)	Data wyceny	Pomiar wartości godziwej oparty na:		
		Cenach notowanych na aktywnym rynku (Poziom 1)	Obserwowalnych danych wejściowych (Poziom 2)	Nieobserwowalnych danych wejściowych (Poziom 3)
<b>Aktywa wyceniane w wartości godziwej:</b>				
Nieruchomości inwestycyjne	31-gru-25	-	55 281	8 987
<b>Zobowiązania, których wartość godziwa jest ujawniana:</b>				
Obligacje	31-gru-25	383 636	-	-
Zabezieczone finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu	31-gru-25	-	-	60 215
Zabezieczone kredyty bankowe	31-gru-25	-	195	-

**Ilościowe ujawnienia kategorii pomiaru dla aktywów i zobowiązań na 31 grudnia 2024:**

W tysiącach złotych (PLN)	Data wyceny	Pomiar wartości godziwej oparty na:		
		Cenach notowanych na aktywnym rynku (Poziom 1)	Obserwowalnych danych wejściowych (Poziom 2)	Nieobserwowalnych danych wejściowych (Poziom 3)
<b>Aktywa wyceniane w wartości godziwej:</b>				
Nieruchomości inwestycyjne	31-gru-24	-	52 398	8 578
<b>Zobowiązania, których wartość godziwa jest ujawniana:</b>				
Obligacje	31-gru-24	282 680	-	-
Zabezieczone kredyty bankowe	31-gru-24	-	9 915	-

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 28 – Należności i zobowiązania warunkowe****(i) Zobowiązania inwestycyjne**

Zobowiązania inwestycyjne Grupy w stosunku do generalnych wykonawców z tytułu usług budowlanych przedstawia tabela poniżej:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Zakontraktowana kwota na dzień 31 grudnia 2025 roku</b>	<b>Zobowiązania inwestycyjne – kwota nierozliczona na dzień 31 grudnia 2025 roku</b>	<b>Zakontraktowana kwota na dzień 31 grudnia 2024 roku</b>	<b>Zobowiązania inwestycyjne – kwota nierozliczona na dzień 31 grudnia 2024</b>
W.P.I.P. – Mardom Sp. z o.o.	94 850	72 028	62 748	25 071
TechBau Budownictwo Sp. z o.o.	116 324	55 314	95 276	6 136
Hochtief Polska S.A.	151 846	66 817	82 800	55 740
FineTech Construction Sp. z o.o.	43 320	41 972	-	-
Przedsiębiorstwem Wielobranżowym „EBUD” – Przemysłówka Sp. z o.o.	21 700	17 027	22 800	12 259
INSTALNIKA Sp. z o.o. Sp.k.	10 714	10 081	-	-
KMJ Deweloper Sp. z o.o.	31 157	9 103	17 050	9 642
Totalbud S.A.	19 496	248	19 222	3 507
Przedsiębiorstwo Budowlane ARKOP Sp. z o.o. Sp. k.	-	-	20 538	8 238
<b>Razem</b>	<b>489 407</b>	<b>272 591</b>	<b>320 434</b>	<b>120 594</b>

**(ii) Niewykorzystane kredyty budowlane**

Poniższa tabela prezentuje listę dostępnych linii kredytowych, które Spółka uzyskała w ramach bankowych umów kredytowych w celu zapewnienia finansowania budowy i innych ewentualnych kosztów realizowanych projektów. Kwoty zaprezentowane w tabeli poniżej zawierają niewykorzystaną część kredytów budowlanych przyznanych Spółce/ Grupie:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Na dzień 31 grudnia 2025</b>	<b>Na dzień 31 grudnia 2024</b>
Ursus Centralny 2d	121 385	-
Zielono Mi II	44 955	-
Miasto Moje VIII	35 054	-
Między Drzewami II.1	18 613	32 000
Viva Jagodno III	-	24 500
Zielono Mi I	-	22 134
Nova Królikarnia 4b1	-	14 895
<b>Razem</b>	<b>220 007</b>	<b>93 529</b>

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 28 – Należności i zobowiązania warunkowe

## (iii) Należności warunkowe wynikające z podpisanych przedwstępnych umów sprzedaży

Tabela poniżej przedstawia kwoty, które Grupa powinna otrzymać od klientów na podstawie podpisanych umów sprzedaży lokali tj. spodziewane płatności na podstawie podpisanych umów z klientami do dnia 31 grudnia 2025 roku po odliczeniu kwot otrzymanych do daty bilansowej (które są prezentowane w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej jako zaliczki otrzymane):

W tysiącach złotych (PLN)	Data zakończenia*	Na dzień 31 grudnia 2025			Na dzień 31 grudnia 2024		
		Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami	Zaliczki otrzymane do dnia 31 grudnia 2025	Kwota płatności nie otrzymanych na dzień 31 grudnia 2025	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami	Zaliczki otrzymane do dnia 31 grudnia 2024	Kwota płatności nie otrzymanych na dzień 31 grudnia 2024
Ursus Centralny II d	Q4 2026	149 075	55 243	93 832	39 404	4 099	35 304
Miasto Moje VIII	Q2 2026	73 559	40 886	32 674	39 473	8 003	31 470
Zielono Mi II	Q4 2026	40 334	12 916	27 418	-	-	-
Między Drzewami II.1	Q4 2026	37 473	20 319	17 153	22 313	3 257	19 057
Między Drzewami II.2	Q3 2027	30 806	2 646	28 160	-	-	-
Zielono Mi I	Q3 2025	22 074	18 396	3 679	47 010	21 171	25 839
Nova Królikarnia 4b1	Q3 2025	20 303	18 326	1 977	29 990	24 160	5 830
Startowe	Q4 2026	15 242	5 208	10 033	-	-	-
Nowe Warzymice V.2	Q3 2025	8 044	1 577	6 467	7 656	3 795	3 860
Viva Jagodno III	Q3 2025	6 617	2 693	3 925	16 579	8 328	8 251
Nowa Północ IIa	Q4 2026	6 466	841	5 625	-	-	-
Nowa Północ IB	Q3 2025	2 666	627	2 039	6 827	2 218	4 608
Ursus Centralny II e	Q4 2024	1 789	250	1 539	165 524	153 611	11 913
Nowe Warzymice VII.1	Q4 2026	1 631	324	1 307	-	-	-
Miasto Moje VII	Q4 2024	555	550	5	67 161	58 623	8 539
Nowe Warzymice V.1	Q3 2025	-	-	-	7 516	5 752	1 764
Viva Jagodno IIa	Q4 2022	950	950	-	702	67	635
Viva Jagodno II b	Q2 2023	657	66	591	227	232	(5)
Nowa Północ Ia	Q1 2024	-	-	-	984	541	443
Między Drzewami I	Q3 2024	-	19	(19)	7 838	6 665	1 173
Eko Falenty I	Q4 2023	-	10	(10)	2 843	1 437	1 406
Pozostałe (stare) projekty		747	801	1 490	1 850	1 758	92
<b>Razem</b>		<b>418 989</b>	<b>182 648</b>	<b>237 885</b>	<b>463 898</b>	<b>303 717</b>	<b>160 181</b>

\*od dnia zakończenia inwestycji zaliczki od klientów ujmowane są jako przychody w okresie pomiędzy 3-9 miesięcy

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

### Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

#### **Nota 28 – Zobowiązania inwestycyjne oraz zobowiązania i należności warunkowe**

##### **(iv) Sprawy sporne**

##### **Ursus Centralny**

Ronson Development Sp. z o.o. – Ursus Centralny Sp.k. ("Spółka Ursus Centralny") jest stroną postępowania sądowego dotyczącego ustalenia wysokości opłaty z tytułu użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowej stanowiącej własność Skarbu Państwa, położonej w Warszawie przy ul. Taylora 6, 6A. Grupa traktuje to jako zobowiązanie warunkowe.

Pismem z dnia 19 listopada 2021 roku Skarb Państwa – Prezydent m.st. Warszawy poinformował Spółkę Ursus Centralny o ustaleniu opłaty rocznej dla działki 98/2 o powierzchni 65 198 m<sup>2</sup> w nowej wysokości, tj.:

- za rok 2022 w kwocie 476 000,00 złotych,
- za rok 2023 w kwocie 2 034 000,00 złotych,
- za rok 2024 i lata następne w kwocie 3 591 000,00 złotych.

Wobec sprzeciwu Spółki Ursus Centralny co do podwyższenia opłaty rocznej, sprawa ostatecznie trafiła do sądu.

W toku postępowania działka 98/2 kilkakrotnie ulegała podziałowi:

- z dniem 1 września 2022 r. trzy nowo wydzielone działki drogowe o łącznej powierzchni 15 140 m<sup>2</sup> przeszły na własność m.st. Warszawy, co oznacza, że ewentualnie podwyższona opłata roczna liczona od ich powierzchni będzie należna Miastu wyłącznie za okres od dnia 1.01.2022 roku do 1.09.2022 r.;
- z dniem 28 października 2022 roku prawo użytkowania wieczystego nowo wydzielonej działki inwestycyjnej powierzchni 8 686 m<sup>2</sup> zabudowanej budynkami mieszkalnymi uległo przekształceniu w prawo własności, co oznacza, że od wskazanej powierzchni od dnia 28 października 2022 Miastu nie jest należna opłata roczna za użytkowanie;
- na podstawie zawartej pomiędzy Spółką Ursus Centralny a Skarbem umowy zmiany celu użytkowania wieczystego części nieruchomości ustalono, że w odniesieniu do nieruchomości stanowiących działki o łącznej powierzchni 24 383 m<sup>2</sup> stawka opłaty rocznej za użytkowanie wieczyste gruntu począwszy od dnia 1 stycznia 2023 roku wynosi 1%.

W postępowaniu sądowym toczącym się w sprawie w dniu 14 marca 2024 roku wydana została opinia biegłego rzeczoznawcy majątkowego wyceniająca działkę 98/2 na dzień 19 listopada 2021 r. na kwotę 124 928 900,00 złotych. Opinia była kilkakrotnie kwestionowana i uzupełniana.

Postanowieniem z dnia 10 października 2025 roku sąd oddalił dalsze wnioski dowodowe Spółki Ursus Centralny i wydał zarządzenie zobowiązujące do zajęcia stanowisk końcowych w sprawie w terminie 14 dni, informując jednocześnie o zamiarze skierowania sprawy na posiedzenie niejawne i zamknięcia rozprawy. W dniu 27 listopada 2025 r. sąd wydał wyrok w całości oddalający powództwo Spółki Ursus Centralny i obciążający ją w całości kosztami procesu. Spółka Ursus Centralny złożyła wniosek o sporządzenie uzasadnienia wyroku, przy czym ostatecznie podjęła decyzję o niewnoszeniu apelacji.

Z analizy umowy o zmianie sposobu użytkowania wieczystego, a także porozumienia w sprawie przyszłego zawarcia umowy o zmianę sposobu użytkowania wieczystego wynika, że po skończonym postępowaniu sądowym Spółka Ursus Centralny będzie musiała dopłacić różnicę pomiędzy dwukrotnością opłaty ustalonej w prawomocnym orzeczeniu sądowym lub zawartej ugodzie a już wpłaconą opłatą (wynoszącą dwukrotność opłaty obowiązującej przed wypowiedzeniem). Oznacza to, że niezależnie od kwot już wpłaconych w wyniku zawarcia umowy zmiany celu użytkowania wieczystego, Spółka Ursus Centralny będzie musiała dopłacić różnicę wyliczoną w oparciu o prawomocne postanowienie kończące toczące się postępowanie.

Biorąc pod uwagę bieżący etap postępowania sądowego, grupa zdecydowała o zawiązaniu rezerwy w kwocie 2.7 milionów złotych na poczet przyszłej płatności w roku 2025.

##### **Galileo**

W dniu 3 lutego 2023 roku, w sprawie przeciwko Ronson Development Sp. z o.o. – Estate Sp. k., spółce zależnej Spółki, która prowadziła projekt deweloperski Galileo ("Spółka Estate"), wydany został wyrok zobowiązujący Spółkę Estate do zapłaty powodowi (nabywcy lokalu w tym projekcie) kwoty 80 tys. złotych z ustawowymi odsetkami od dnia wniesienia powództwa (28 maja 2013 roku) tytułem obniżenia ceny lokalu w związku z jego wadami. Wyrok został wydany przez sąd II instancji i jest prawomocny oraz został wykonany. W związku z jego wydaniem Spółka postanowiła zawiązać rezerwę na pozostałe podobne sprawy w łącznej kwocie 2,1 mln zł, na dzień 31 grudnia 2022 roku, z czego kwota 535 tys. zł została rozwiązana w poprzednim roku. Obecnie, w związku z osiągnięciem porozumienia w pięciu sprawach (zawarte ugody sądowe), rezerwa ta wynosi 1,4 mln zł.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

### Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

#### **Nota 28 – Zobowiązania inwestycyjne oraz zobowiązania i należności warunkowe**

##### **(iv) Sprawy sporne**

###### **Galileo**

Obecnie w toku są trzy postępowania sądowe z powództwa nabywców lokali przeciwko Spółce Galileo o obniżenie ceny nabycia lokalu z tytułu wad budynku. Są to:

- sprawa o wartości przedmiotu sporu 944.106 zł, dotycząca czterech lokali nabytych przez jedną osobę. W dniu 5 kwietnia 2024 r. Sąd wydał w sprawie wyrok zasądający od Spółki Galileo na rzecz powódki kwotę 669.003,41 zł wraz z odsetkami ustawowymi za opóźnienie liczonymi od dnia wezwania do zapłaty, które na chwilę obecną są zbliżone do wysokości roszczenia głównego. Obie strony wniosły apelacje od ww. wyroku. Sprawa jest w toku przez sądem II instancji;
- sprawa o wartości przedmiotu sporu 231.000 zł. W dniu 28 maja 2025 r. sąd I instancji wydał wyrok zasądający na rzecz powoda od Spółki Galileo kwotę 231.000 zł wraz z odsetkami ustawowymi za opóźnienie liczonymi od dnia 14 grudnia 2012 r. do dnia zapłaty. Obecnie oczekujemy na sporządzenie uzasadnienia wyroku;
- sprawa o wartości przedmiotu sporu 150.000 zł. Sprawa jest na etapie I instancji. Rozstrzygnięcie nie jest spodziewane w przeciągu najbliższych miesięcy ze względu na niezakończone postępowanie dowodowe.

W 2025 r. zakończyły się następujące sprawy z powództwa nabywców przeciwko Spółce Galileo:

1) sprawa o wartości przedmiotu sporu 80 000,00 zł. Powództwo zostało oddalone w całości, ze względu na przedawnienie roszczeń powodów. Od wyroku powodowie złożyli apelację, która została oddalona wyrokiem z dnia 25 lutego 2025 r.

2) sprawa o wartości przedmiotu sporu 80 000,00 zł. Powództwo zostało oddalone wyrokiem z dnia 25 lutego 2025 r., ze względu na przedawnienie roszczeń. Powód nie złożył apelacji, w wyniku czego wyrok się uprawomocnił.

Ponadto do tej pory Spółka Galileo zawarła w pięciu sprawach ugody, na mocy których doszło do zapłaty należności z tytułu obniżenia ceny i umorzenia postępowań sądowych.

Jednocześnie Spółka Estate jest powodem w sprawie przeciwko spółce Eiffage Polska Budownictwo S.A. generalnemu wykonawcy projektu deweloperskiego Galileo ("Eiffage"), jego ubezpieczycielowi i innym podmiotom zaangażowanym w realizację inwestycji i ich ubezpieczycielom, której przedmiotem jest uznanie odpowiedzialności Eiffage i innych za szkodę Spółki Estate związaną z nieprawidłową realizacją tego projektu oraz odszkodowanie. Ponadto Spółka Estate uzyskała już częściowe odszkodowanie od projektantów i ich ubezpieczyciela z tytułu szkody wyrządzonej przy realizacji tej inwestycji.

##### **Pozew wniesiony przez Wspólnotę Mieszkaniową City Link 4**

W dniu 31 grudnia 2025 r. spółka zależna Ronson Development Partner 5 sp. z o.o. – City 1 sp.k. otrzymała pozew wniesiony przez Wspólnotę Mieszkaniową City Link 4 z siedzibą przy ul. Skierniewickiej 34A w Warszawie. Roszczenie dotyczy wykonania prac remontowych związanych z rzekomymi wadami części wspólnych nieruchomości lub, alternatywnie, wypłaty odszkodowania (lub obniżenia ceny z tytułu rękojmi) w wysokości 3,11 mln zł wraz z odsetkami ustawowymi za zwłokę.

W dniu 13 lutego 2026 r. Spółka złożyła formalną odpowiedź na pozew, wnosząc o oddalenie powództwa w całości. Grupa uważa roszczenia za bezzasadne. Ponadto Grupa pozostaje w stałej współpracy z Generalnym Wykonawcą, który obecnie przeprowadza niezbędne naprawy i pozostaje zobowiązany umową do usunięcia ewentualnych wad w ramach gwarancji.

##### **Sprawy związane z nabyciem niektórych Nieruchomości**

W roku zakończonym 31 grudnia 2025 trzy spółki z Grupy, tj. Ronson Development Sp. z o.o. – Projekt 3 Sp.k. („Projekt 3”), Ronson Development SPV4 Sp. z o.o. („SPV4”) oraz Ronson Development Sp. z o.o. – Projekt 4 Sp.k. („Projekt 4”) były stronami (w charakterze wnioskodawców) postępowań egzekucyjnych toczących się przeciwko kilku powiązanim ze sobą spółkom, które były sprzedającymi lub w inny sposób uczestniczyły w sprzedaży niektórych nieruchomości gruntowych. Roszczenia ww. spółek z Grupy stanowią w szczególności roszczenia o zwrot wpłaconych zadatków czy też żądania zapłaty ich podwójnej wysokości. Ponadto w okresie roku zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku toczyły się postępowania o wyjawienie majątku dłużnika (trzy sprawy w toku), jak również trzy postępowania o nadanie klauzuli wykonalności aktowi notarialnemu (zakończone doręczeniem wnioskowanych tytułów wykonawczych).

Na podstawie aktualnego statusu przedmiotowych postępowań oraz najlepszej oceny Zarządu, Grupa rozpoznała odpis aktualizujący wartość aktywów w kwocie 2,6 miliona złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2023, a następnie w związku z podpisaniem umowy, o której mowa poniżej oraz odzyskaniem 0,9 miliona złotych w roku 2024, Grupa część odpisu rozwiązała. Na dzień 31 grudnia 2025 pozostała kwota odpisu wyniosła 1,7 miliona złotych.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

### Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

#### **Nota 28 – Zobowiązania inwestycyjne oraz zobowiązania i należności warunkowe**

##### **(iv) Sprawy sporne**

##### **Sprawy związane z nabyciem niektórych Nieruchomości**

Ponadto w ramach powyższych postępowań egzekucyjnych:

- w dniu 28 kwietnia 2025 r. odbyła się licytacja komornicza, podczas której Ronson Development spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – Projekt 4 sp.k. („Projekt 4”) wylicytowała udział w wysokości 174/480 niewydzielonej części nieruchomości położonej przy ul. Wysockiego 32A za cenę PLN 1 011 103,50 (cena wywoławcza stanowiąca 75% oszacowanej wartości udziału w nieruchomości). Dnia 1 września 2025 r. sąd wydał postanowienie o przysądzeniu własności. Postanowienie uprawomocniło się w dniu 1 października 2025 r. Projekt 4 stała się właścicielem ww. udziału w nieruchomości.
- w dniu 25 czerwca 2025 r. odbyła się licytacja komornicza, podczas której Ronson Development spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – Projekt 4 sp.k. („Projekt 4”) wylicytowała udział w wysokości 6/16 niewydzielonej części nieruchomości położonej przy ul. Wysockiego 15 za cenę 800 000,00 zł. Dnia 12 września 2025 roku Sąd wydał postanowienie o udzieleniu przybicia. W dniu 8 stycznia 2026 roku pełnomocnik Projekt 4 wysłał do komornika oświadczenie o nabyciu nieruchomości w zamian za wierzytelność. W dniu 14 stycznia 2026 r. pełnomocnikowi Projekt 4 doręczono wezwanie do uiszczenia reszty ceny, a w dniu 26 stycznia 2026 r. pełnomocnik Projekt 4 wysłał odpowiedź na wezwanie do uiszczenia reszty ceny. Projekt 4 oczekuje obecnie na przysądzenie własności.

#### **Nota 29 – Transakcje z podmiotami powiązanymi**

##### **Spółka dominująca**

Spółka przeprowadza transakcje ze spółkami zależnymi, dyrektorami i członkami Zarządu. Lista spółek zależnych znajduje się w Nocie 1.

##### **Główne transakcje z podmiotami powiązanymi wynikają z:**

- Umowy z głównym akcjonariuszem;
- Transakcji z kluczowym personelem kierowniczym;
- Płatności w formie akcji własnych.

Otwarte salda z podmiotami powiązanymi na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku są niezabezpieczone, a ich rozliczenie dokonywane jest w toku zwykłej działalności. Grupa nie stwierdziła utraty wartości należności od podmiotów powiązanych w żadnym z powyższych okresów. To założenie jest weryfikowane w każdym roku na podstawie sytuacji finansowej podmiotów powiązanych oraz rynku, na którym działają. Wszystkie transakcje z podmiotami powiązanymi zostały przeprowadzone na warunkach rynkowych.

##### **Umowa z głównym akcjonariuszem**

Umowa o świadczenia usług konsultingowych z Luzon Ronson N.V. na miesięczną kwotę 83 tys. złotych (obowiązująca od 1 lutego 2024 roku), a także pokrycie kosztów podróży i wydatków bieżących. Spółka dodatkowo co miesiąc wystawia faktury za usługi świadczone na rzecz Grupy A. Luzon na kwotę 25 tys. złotych, z których w roku 2025 rozpoznała łączny przychód w wysokości 300 tys. złotych. Wszystkie transakcje z podmiotami powiązanymi zostały przeprowadzone na warunkach rynkowych. W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2025 Grupa poniosła koszty w kwocie 984 tys. złotych w porównaniu do 996 tys. złotych w okresie zakończonym 31 grudnia 2024.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 29 – Transakcje z podmiotami powiązanymi****Transakcje z kluczowym personelem zarządzającym**

W okresie zakończonym 31 grudnia 2025 r. i 31 grudnia 2024 r. kluczowy personel kierowniczy Spółki obejmował następujących członków Zarządu:

Mr. Amos Luzon – Przewodniczący Rady Nadzorczej  
Mr. Ofer Kadouri – Członek Rady Nadzorczej  
Mr. Alon Kadouri – Członek Rady Nadzorczej

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

**Świadczenia na rzecz członków kadry kierowniczej**

Z wyjątkiem opisanych poniżej, nie wystąpiły żadne dodatkowe świadczenia na rzecz członków kadry kierowniczej. Wynagrodzenie członków kadry kierowniczej przedstawiono poniżej:

<b>Na dzień 31 grudnia</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Wynagrodzenie i pozostałe świadczenia krótkoterminowe	539	615
Premia dla Zarządu	-	60
Plan motywacyjny powiązany z wynikami finansowymi Spółki	70	35
Inne świadczenia <sup>(1)</sup>	28	32
<b>Suma pośrednia – Pani Karolina Bronszewska</b>	<b>637</b>	<b>742</b>
Wynagrodzenie i pozostałe świadczenia krótkoterminowe	382	379
Premia dla Zarządu	-	60
Plan motywacyjny powiązany z wynikami finansowymi Spółki	105	105
Inne podmioty powiązane <sup>(2)</sup>	268	258
<b>Suma pośrednia – Pan Yaron Shama</b>	<b>755</b>	<b>802</b>
Wynagrodzenie i pozostałe świadczenia krótkoterminowe	252	248
Premia dla Zarządu	-	64
Plan motywacyjny powiązany z wynikami finansowymi Spółki	267	267
Inne świadczenia <sup>(1)</sup>	25	33
Inne podmioty powiązane <sup>(2)</sup>	324	324
<b>Suma pośrednia – Pan Andrzej Gutowski</b>	<b>868</b>	<b>937</b>
Wynagrodzenie i pozostałe świadczenia krótkoterminowe	816	574
Plan motywacyjny powiązany z wynikami finansowymi Spółki	1 473	786
Program opcji	625	1 282
Inne świadczenia <sup>(1)</sup>	592	619
Inne podmioty powiązane <sup>(2)</sup>	3 110	1 746
<b>Suma pośrednia – Pan Boaz Haim</b>	<b>6 617</b>	<b>5 007</b>
<b>Razem</b>	<b>8 877</b>	<b>7 488</b>

(1) Pozostałe świadczenia głównie związane z kosztami samochodów, lotów i zakwaterowania oraz wydatkami na amerykańską szkołę.

(2) Transakcje z jednostkami powiązanymi

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 29 – Transakcje z podmiotami powiązanymi****Pożyczki udzielone członkom kadry kierowniczej**

Na dzień 31 grudnia 2025 r. i 31 grudnia 2024 r. nie było pożyczek udzielonych członkom zarządu.

**Inne transakcje z dyrektorami i personelem kierowniczym**

W roku zakończonym 31 grudnia 2025 r. Grupa rozpoznała przychody z jednego lokalu mieszkalnego sprzedanego w 2023 r. spółce należącej do Pana Andrzeja Gutowskiego, Wiceprezesa Zarządu Spółki, za łączną kwotę netto (bez VAT) 267,9 tys. zł oraz jednego lokalu mieszkalnego i miejsca postojowego sprzedanych w 2023 r. Pani Karolinie Bronszewskiej za łączną kwotę netto 393,2 tys. zł. Transakcje te zostały zawarte na warunkach rynkowych i były zgodne z polityką Grupy w zakresie transakcji z podmiotami powiązanymi.

**Świadczenia na rzecz członków Rady Nadzorczej**

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia	2025	2024
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Pan Ofer Kadouri (data pierwszego powołania: 1 marca 2017 roku)	57	54
Pan Alon Kadouri (data pierwszego powołania: 1 marca 2017 roku)	57	54
<b>Razem</b>	<b>114</b>	<b>108</b>

Członkowie Rady Nadzorczej są uprawnieni do stałego wynagrodzenia kwartalnego w wysokości 2.225 euro oraz wynagrodzenia wynoszącego 1.500 euro za osobisty udział w spotkaniu Rady Nadzorczej (750 euro w przypadku udziału przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość). Całkowita wysokość wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej w roku 2025 oraz 2024 wyniosła odpowiednio 114 tysięcy złotych (26,8 tysięcy euro) oraz 108 tysięcy złotych (25,1 tysięcy euro). W roku zakończonym 31 grudnia 2024 roku Spółka zapłaciła składki ZUS od ww. wynagrodzeń członków Rady Nadzorczej w łącznej w kwocie 19,2 tysięcy złotych.

Pan Amos Luzon nie otrzymał bezpośredniego wynagrodzenia zarówno od Spółki, jak i od żadnych podmiotów zależnych Spółki.

**Pożyczki udzielone podmiotom powiązanym**

Wszystkie pożyczki zostały udzielone wspólnemu przedsięwzięciu (Coralchief Sp. z o.o. – Projekt 1 Sp.k. i Ronson IS Sp. z o.o. Sp.k.).

**Program opcji**

W ramach programu motywacyjnego z 2022 roku, Pan Boaz Haim otrzymał bezpłatnie blisko 9,8 mln opcji na akcje A. Luzon Group, rozliczanych metodą netto przy cenie wykonania 0,2 ILS. Opcje są przyznawane etapami w okresie 5 lat, a ich realizacja może doprowadzić do objęcia około 1,89% kapitału spółki na zasadzie pełnego rozwodnienia. Łączny koszt programu rozpoznany w latach 2023–2025 wyniósł 3,5 mln PLN (szczegółowe dane dotyczące wyceny i harmonogramu przyznawania uprawnień przedstawiono w Nocie 20.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

### Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

#### **Nota 29 – Transakcje z podmiotami powiązаныmi**

##### **Inne**

W związku z wymogami dotyczącymi A. Luzon Group, jednego z większych (pośrednich) akcjonariuszy Spółki, którego akcje są notowane na giełdzie w Tel Awiwie, raporty za pierwszy kwartał, raporty półroczne i raporty za trzeci kwartał podlegają pełnemu przeglądowi przez audytorów Spółki. Spółka uzgodniła z A. Luzon Group, że koszty przeglądów audytorów będą regulowane całkowicie przez Spółkę.

Opis dotyczący prywatnej emisji opcji na akcje Grupy Luzon został opisany w Nocie 20.

#### **Nota 30 – Zarządzanie ryzykiem finansowym**

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

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

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

#### **Ryzyko globalne – Wpływ na polską gospodarkę i na branżę nieruchomości**

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

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

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

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

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

### Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

#### **Nota 30 – Zarządzanie ryzykiem finansowym**

##### **Ryzyko globalne – Wpływ na polską gospodarkę i na branżę nieruchomości**

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

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

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

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

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

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

Grupa obserwuje sytuację i wprowadziła odpowiednią ofertę.

##### **Ryzyko rynkowe – Ryzyko inflacji**

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

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

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

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

**Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego****Nota 30 – Zarządzanie ryzykiem finansowym****Ryzyko rynkowe – Ryzyko inflacji**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025****Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego*****Nota 30 – Zarządzanie ryzykiem finansowym******Ryzyko rynkowe – Ryzyko związane z finansowaniem działalności Grupy***

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

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

Istotność powyższego czynnika ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego wystąpienia Grupa określa jako średnie, gdyż w przypadku jego wystąpienia skala negatywnego wpływu na działalność i sytuację finansową Grupy mogłaby być znacząca.

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

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

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

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

***Ryzyko legislacyjne i administracyjne***

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

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

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

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

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

### Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

#### **Nota 30 – Zarządzanie ryzykiem finansowym**

##### Ryzyko legislacyjne i administracyjne

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

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

Ponadto z dniem 1 lipca 2024 r. zakończył się okres przejściowy obowiązującej ustawy z dnia 20 maja 2021 r. o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego oraz o Deweloperskim Funduszu Gwarancyjnym (tzw. Ustawa deweloperska) i od dnia 1 lipca 2024 r. sprzedaż mieszkań we wszystkich realizowanych projektach deweloperskich odbywa się już zgodnie z nową Ustawą deweloperską. Ponadto od 22 sierpnia 2025 roku obowiązkiem uiszczania składek na Deweloperski Fundusz Gwarancyjny objęto także inwestycje rozpoczęte przed 1 lipca 2022 roku, tj. te dla których z dniem 1 lipca 2024 roku zakończył się opisany powyżej okres przejściowy.

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

- zmianę odległości między budynkami (co do zasady minimalna odległość budynku mieszkalnego wielorodzinnego o więcej niż 4 kondygnacjach nadziemnych, zwróconego ścianą z oknami lub drzwiami w stronę granicy działki ma wynosić co najmniej 5 metrów);
- obowiązek zapewnienia powierzchni biologicznie czynnej na poziomie co najmniej 25% powierzchni działek budowlanych przeznaczonych m.in. pod budowę budynków mieszkalnych wielorodzinnych, chyba że z miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego wynika inny procent;
- zmianę minimalnej powierzchni lokali użytkowych, która wynosić będzie 25 m<sup>2</sup>;
- zwiększenie wymagań dotyczących urządzania przy budynkach wielorodzinnych placów zabaw przyjaznych dzieciom oraz miejsc rekreacji dla osób o szczególnych potrzebach (znowelizowane przepisy wprowadzają wymagania dotyczące minimalnej powierzchni placu zabaw w stosunku do liczby mieszkań w budynku mieszkalnym wielorodzinnym lub zespole takich budynków. Określają również wymagania dotyczące wyposażenia placów zabaw oraz ich ogrodzenia lub nawierzchni);
- obowiązek zapewnienia pomieszczenia do przechowywania rowerów i wózków dziecięcych o powierzchni co najmniej 15 metrów kwadratowych.

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

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

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

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### Nota 30 – Zarządzanie ryzykiem finansowym

#### Ryzyko legislacyjne i administracyjne

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

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

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

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

**Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego****Nota 30 – Zarządzanie ryzykiem finansowym****Ryzyko legislacyjne i administracyjne**

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

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

**Czynniki ryzyka finansowego**

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

***(i) Ryzyko walutowe***

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

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

***(ii) Ryzyko płynności***

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

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 30 – Zarządzanie ryzykiem finansowym****Czynniki ryzyka finansowego****(ii) Ryzyko płynności**

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

W tysiącach złotych (PLN)	Okres zakończony 31 grudnia 2025				
	Mniej niż 1 rok	Pomiędzy 1 do 2 lat	Pomiędzy 3 do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem
Obligacje (kapitał)	29 987	59 255	286 188	-	375 340
Odsetki od obligacji	33 620	24 481	21 202	-	79 303
Zabezpieczone kredyty bankowe	217	-	-	-	217
Zobowiązania z tytułu leasingu dot. prawa wieczystego użytkowania gruntu nieruchomości inwestycyjnych	1 923	8 677	4 054	35 265	49 919
Zobowiązanie wobec pozostałych jednostek wyceniane wg metody zamortyzowanego kosztu	3 677	3 250	74 323	-	81 250
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe	72 163	-	-	-	72 163
<b>Razem</b>	<b>141 498</b>	<b>95 664</b>	<b>385 766</b>	<b>35 265</b>	<b>658 193</b>

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

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

**(iii) Szacowanie wartości godziwej**

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

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

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 30 – Zarządzanie ryzykiem finansowym****Czynniki ryzyka finansowego****(iv) Ryzyko zmiany stóp procentowych**

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

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

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

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

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

**Nowy wskaźnik referencyjny**

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

**Rok 2025**

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

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

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

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

**Dalszy harmonogram wdrożenia:****Rok 2026:**

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

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 30 – Zarządzanie ryzykiem finansowym****Nowy wskaźnik referencyjny****Dalszy harmonogram wdrożenia:**

Rok 2027:

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

Rok 2028:

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

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

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

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

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

**Analizowane ryzyko stopy procentowej i ryzyko płynności**

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

**Na dzień 31 grudnia 2025**

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		<b>Średnia efektywna stopa procentowa</b>	<b>Razem</b>	<b>6 miesięcy lub krótszy okres</b>	<b>6–12 miesięcy</b>	<b>1–2 lata</b>	<b>2–5 lat</b>	<b>Więcej niż 5 lat</b>
	<b>Nota</b>							
<b>Instrumenty finansowe ze stałą stopą procentową</b>								
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	19	2,35%	<b>55 153</b>	55 153	-	-	-	-
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	18	0,0%	<b>31 743</b>	31 743	-	-	-	-
Zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu	23	5%	<b>(60 215)</b>	(418)	-	-	(59 797)	-
<b>Instrumenty finansowe ze zmienną stopą procentową</b>								
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	19	0,0%	<b>125 075</b>	125 075	-	-	-	-
Zabezieczone kredyty bankowe	21	Wibor 3M or 1M + 2,1% – 2,7%	<b>(217)</b>	(217)	-	-	-	-
Obligacje ze zmienną stopą procentową	21	Wibor 6M + 2,7%–4,2%	<b>(382 506)</b>	(37 063)	-	(59 255)	(286 188)	-
Pożyczki udzielone wspólnym przedsiębiorstwom		Wibor 6M + 3,2%	<b>162</b>	-	162	-	-	-

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 30 – Zarządzanie ryzykiem finansowym

		Na dzień 31 grudnia 2024						
W tysiącach złotych (PLN)		Średnia efektywna stopa procentowa	Razem	6 miesięcy lub krótszy okres	6–12 miesięcy	1–2 lata	2–5 lat	Więcej niż 5 lat
	Nota							
<b>Instrumenty finansowe ze stałą stopą procentową</b>								
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	19	2,7%	248 840	248 840	-	-	-	-
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	18	0,0%	11 294	11 294	-	-	-	-
<b>Instrumenty finansowe ze zmienną stopą procentową</b>								
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	19	0,0%	40 338	40 338	-	-	-	-
Zabezpieczone kredyty bankowe	21	Wibor 3M or 1M + 2,1% - 2,7%	(11 898)	(11 898)	-	-	-	-
Obligacje ze zmienną stopą procentową	21	Wibor 6M + 3,3%-4,2%	(285 071)	(9 129)	-	(59 568)	(216 373)	-
Oprocentowane odroczone zobowiązania z tytułu dostaw i usług		Wibor 6M	-	-	-	-	-	-
Pożyczki udzielone wspólnym przedsięwzięciom		Wibor 6M + 3,2%	156	-	156	-	-	-

**(v) Ryzyko kredytowe**

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

Grupa dokonuje znaczących płatności gotówkowych jako zabezpieczenie przedwstępnych umów zakupu gruntów. Aby minimalizować ryzyko kredytowe wynikające z takich płatności Grupa dokonuje wpisu zobowiązań w księdze wieczystej danej nieruchomości. Zarząd prowadzi politykę kredytową, a ekspozycja na ryzyko kredytowe jest na bieżąco monitorowana. Monitorowanie to obejmuje analizę zaległych należności od klientów, ocenę ryzyka kredytowego instytucji finansowych oraz zapewnienie płynności finansowej spółkom joint venture oraz spółkom zależnym.

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

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

Grupa lokuje środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe w instytucjach finansowych o wysokiej wiarygodności finansowej. Zarząd nie posiada informacji o tym, jakoby którykolwiek z kontrahentów nie był w stanie regulować swoich zobowiązań wobec Grupy. 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.

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 30 – Zarządzanie ryzykiem finansowym****Czynniki ryzyka finansowego****(v) Ryzyko kredytowe****(A) Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne**

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Na dzień 31 grudnia 2025</b>	<b>Na dzień 31 grudnia 2024</b>
<b>Ocena</b>		
A2	155 382	261 273
A3	23 568	-
BAA1	641	25 871
BAA3	-	597
BB*	1 635	1 437
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne razem</b>	<b>181 226</b>	<b>289 178</b>

**(B) Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe**

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Na dzień 31 grudnia 2025</b>	<b>Na dzień 31 grudnia 2024</b>
<b>Ocena</b>		
A2	22 702	8 543
A3	9 041	-
BAA1	-	2 751
<b>Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe razem</b>	<b>31 743</b>	<b>11 294</b>

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

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

**Nota 31 – Zarządzanie kapitałem**

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

Kowenanty bankowe różnią się w zależności od umowy kredytowej, ale zazwyczaj nie są powiązane bezpośrednio ze wskaźnikiem długu netto Grupy, ale z proporcją kredytu do wartości zabezpieczenia hipotecznego, która zwykle nie przekracza limitu 70% lub 75%.

Ponadto Grupa zobowiązana jest do monitorowania swojego zadłużenia zgodnie z warunkami emisji obligacji, które wymagają m.in., aby w każdym okresie sprawozdawczym Grupa przeprowadzała test relacji zadłużenia netto do kapitałów własnych. Wskaźnik nie będzie przekraczał 100% (dodatkowe informacje znajdują się w Nocie 31).

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 31 – Zarządzanie kapitałem**

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

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

<b>Na dzień 31 grudnia</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Obligacje oraz kredyty i pożyczki	382 506	285 071
Zabezpieczone kredyty bankowe	217	11 898
Zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu	60 215	-
Zobowiązanie finansowe z tytułu leasingu samochodów	851	864
Minus: Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	(181 228)	(289 178)
Minus: pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	(31 743)	(11 294)
<b>Dług netto</b>	<b>(230 818)</b>	<b>(2 639)</b>
Kapitał własny razem	632 925	553 824
<b>Całkowity zaangażowany kapitał</b>	<b>863 743</b>	<b>551 185</b>
<b>Wskaźnik długu netto</b>	<b>36,5%</b>	<b>(0,5%)</b>
<b>Wskaźnik dźwigni finansowej</b>	<b>26,7%</b>	<b>(0,5%)</b>

W ciągu roku nie wprowadzono żadnych zmian do podejścia Grupy w sprawie zarządzania ryzykiem kapitałowym. W ciągu roku Grupa nie złamała żadnego z kowenantów dot. umów kredytowych lub umów pożyczek ani żadnych innych zobowiązań.

**Nota 32 – Uzgodnienie Sprawozdania z Przepływów Pieniężnych****Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę**

<b>Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
<b>Bilansowa zmiana stanu zapasów</b>	<b>(166 599)</b>	<b>19 589</b>
Koszty finansowe netto skapitalizowane w wartości zapasów	19 971	19 654
Aktywa z tytułu leasingu dot. prawa wieczystego użytkowania gruntu nieruchomości inwestycyjnych	13 680	(606)
Zakup gruntów	111 500	25 440
Przeniesienie z zaliczek na grunty na zapasy	25 000	-
Nabycie części nieruchomości rozliczone przez zobowiązanie finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu	60 215	-
Przeniesione na grunty przeznaczone pod zabudowę	(35 536)	(14 029)
Odpis aktualizujący wartość zapasów i gruntów przeznaczonych pod zabudowę	-	52
Pozostałe	1 279	886
<b>Zmiana stanu zapasów i gruntów przeznaczonych pod zabudowę w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Przepływów Pieniężnych</b>	<b>29 510</b>	<b>50 985</b>

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 32 – Uzgodnienie Sprawozdania z Przepływów Pieniężnych****Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności**

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia	2025	2024
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
<b>Bilansowa zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności, rozliczeń międzyokresowych</b>	<b>(35 019)</b>	<b>(4 494)</b>
Wpływ użytkowania wieczystego rozpoznanego na zapasach	(711)	(1 941)
Inne reklasyfikacje bezgotówkowe	(1 543)	(504)
<b>Zmiana stanu należności oraz rozliczeń międzyokresowych w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Przepływów Pieniężnych</b>	<b>(37 273)</b>	<b>(6 939)</b>

**Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania**

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia	2025	2024
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
<b>Bilansowa zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań</b>	<b>12 927</b>	<b>(40 064)</b>
Wpływ użytkowania wieczystego rozpoznanego na zapasach	(682)	1 877
Inne transakcje bezgotówkowe i reklasyfikacje	1 365	640
Przeniesienie zobowiązań z tytułu sprzedaży jednostki zależnej	-	23 450
<b>Zmiana stanu zobowiązań oraz rozliczeń w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Przepływów Pieniężnych</b>	<b>13 609</b>	<b>(14 098)</b>

**Nota 33 – Informacja o wynagrodzeniu biegłego rewidenta**

Informacja o umowach dotyczących badania sprawozdania finansowego i ich wartości jest załączona poniżej:

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia	2025	2024
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Wynagrodzenie z tytułu badania i przeglądów Jednostkowego Sprawozdania Finansowego oraz Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego	614	588
Inne usługi atestacyjne	-	85
<b>Łączne wynagrodzenie</b>	<b>614</b>	<b>673</b>

**Nota 34 – Zdarzenia w trakcie okresu****Pozwolenia na użytkowanie**

Nazwa Projektu	Lokalizacja	Data pozwolenia na użytkowanie	Liczba lokali	Łączna powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Nowa Północ 1B	Szczecin	8 sierpnia 2025	89	4 213
Nowe Warzymice V.1	Szczecin	14 sierpnia 2025	12	942
Zielono Mi I	Warszawa	1 września 2025	91	5 636
Nowe Warzymice V.2	Szczecin	24 września 2025	27	2 263
Viva Jagodno III	Wrocław	29 września 2025	58	3 145
Nova Królikarnia 4b1	Warszawa	12 listopada 2025	11	2 515
<b>Razem</b>			<b>288</b>	<b>18 715</b>

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## Nota 34 – Zdarzenia w trakcie okresu

## Pozwolenie na budowę

Nazwa Projektu	Lokalizacja	Data pozwolenia na budowę	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Nova Królikarnia 3d*	Warszawa	15 października 2025	8	714
Epopei	Warszawa	25 listopada 2025	139	6 854
Nova Królikarnia 4c	Warszawa	27 listopada 2025	11	2 614
<b>Razem</b>			<b>158</b>	<b>10 182</b>

\* Uzyskane pozwolenie na budowę dotyczy jednego z budynków (przeznaczonego na mieszkania) należących do projektu, o łącznej powierzchni 714 m<sup>2</sup>.

## Zawarcie znaczącej umowy z Generalnym Wykonawcą

Nazwa Projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Generalny Wykonawca	Data podpisania umowy	Wartość umowy netto (mln złotych)	Dodatkowe zapisy umowne
Ursus Centralny IId	Warszawa	361	Techbau Budownictwo Sp. z o. o.	13 stycznia 2025	118,8	Brak
Zielono Mi II	Warszawa	73	Hochtief Polska S.A.	1 kwietnia 2025	31,7	Brak
Startowe	Wrocław	198	Hochtief Polska S.A.	20 maja 2025	69,8	Brak
Nowe Warzymice VII.I	Szczecin	28	KMJ Deweloper Sp. z o. o.	1 lipca 2025	13,7	Brak
Nowa Północ 2A	Szczecin	83	Przedsiębiorstwo wielobranżowe "EBUD" – Przemysłówka Sp. z o. o.	14 lipca 2025	21,7	Brak
Między Drzewami II.2	Poznań	202	W.P.I.P. – Mardom Sp. z o.o.	30 lipca 2025	68,7	Brak
Nova Królikarnia 4a	Warszawa	5	Instalnika Sp. z o. o	16 października 2025	10,7	Brak
Biograficzna	Warszawa	240	Finetech Construction Sp. z o.o.	12 listopada 2025	43,4	Brak
<b>Razem</b>		<b>1 190</b>			<b>378,5</b>	

## Zabezpieczone Budowlane Umowy kredytowe

Dnia 25 lutego 2025 roku finansowanie dla Inwestycji Nova Królikarnia 4b1 zostało całkowicie spłacone.

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

Dnia 27 czerwca 2025 roku Grupa podpisała umowy o kredyt bankowy dla projektu Ursus Centralny IId w wysokości do 150,0 mln złotych.

Dnia 9 września 2025 roku finansowanie dla inwestycji Zielono Mi I zostało całkowicie spłacone.

Dnia 30 października 2025 roku finansowanie dla inwestycji Viva Jagodno III zostało całkowicie spłacone.

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

## Zakup gruntu w Warszawie przy ul Brzeskiej

W dniu 22 stycznia 2025 roku Ronson Development Brzeska Sp. z o.o. (wcześniej: Ronson Development SPV14 Sp. z o.o.) przystąpiła do przetargu ustnego nieograniczonego na sprzedaż nieruchomości gruntowej położonej w Warszawie przy ul. Brzeskiej 16 i wygrała przetarg oferując cenę 16 300 000 zł. Umowa przenosząca własność nieruchomości została zawarta w dniu 21 lutego 2025 roku. Cena za nieruchomość została zapłacona w całości. Zgodnie z oczekiwaniami Spółki na ww. nieruchomości możliwa będzie realizacja budynku mieszkalnego wielorodzinnego z garażem podziemnym i niezbędną infrastrukturą o powierzchni PUM i PUU ok. 3 400 m<sup>2</sup>.

## Umowa przedwstępna nabycia nieruchomości w Warszawie przy ul. Wolskiej

W dniu 10 marca 2025 roku Ronson Development SPV16 Sp. z o.o. zawarła przedwstępną umowę nabycia nieruchomości położonej przy ul. Wolskiej w Warszawie. Łączna cena za prawo użytkowania wieczystego nieruchomości będzie sumą następujących kwot netto: (i) kwoty 50 000 000 złotych (pięćdziesiąt milionów złotych) netto, (ii) kwoty stanowiącej równowartość pierwszej opłaty za oddanie ww. nieruchomości sprzedającemu w użytkowanie wieczyste (w wartości netto tej opłaty), (iii) kwoty stanowiącej opłatę za budynki i naniesienia, o ile taka opłata będzie należna, (iv) kwoty opłaty rocznej za użytkowanie wieczyste nieruchomości, należnej zgodnie z właściwymi przepisami za rok, w którym zostanie zawarta umowa przyrzeczona (przy czym w świetle obecnie obowiązujących przepisów taka opłata za ten rok nie jest należna). Warunkiem zawarcia umowy przyrzeczonej jest pozytywny wynik due diligence nieruchomości oraz nabycie prawa użytkowania wieczystego do nieruchomości przez sprzedającego.

**Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025****Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego****Nota 34 – Zdarzenia w trakcie okresu****Zakup gruntu w Warszawie w dzielnicy Mokotów**

W dniu 9 kwietnia 2025 roku Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. – Retreat 2011 Sp.k., w wykonaniu wyżej wymienionej umowy przedwstępnej sprzedaży oraz w wykonaniu umowy przedwstępnej sprzedaży zawartej 13 grudnia 2024 roku (dotyczącej nabycia nieruchomości położonej w Warszawie, w dzielnicy Mokotów przy ul. Polskiej 16), zawarła dwie odrębne umowy sprzedaży nieruchomości, na podstawie których nabyła dwie graniczące ze sobą nieruchomości położone w Warszawie, w dzielnicy Mokotów – nieruchomość położoną przy ul. Polskiej 14 o obszarze 3 207 m<sup>2</sup> za cenę 10,1 mln złotych oraz nieruchomość położoną przy ul. Polskiej 16 o obszarze 1 055 m<sup>2</sup> za cenę 2,7 mln zł. Cena sprzedaży za każdą z ww. nieruchomości została zapłacona. Zgodnie ze wstępną oceną Spółki nabycie tych nieruchomości umożliwi zwiększenie PUM w sąsiadującej inwestycji Zielono Mi o około 3 000m<sup>2</sup>.

**Zakup udziałów w nieruchomościach położonych w Warszawie przy ul. Wysockiego w ramach postępowania egzekucyjnego**

W dniu 28 kwietnia 2025 roku, w ramach postępowania egzekucyjnego, spółka Ronson Development sp. z o.o. – Projekt 4 sp. k. na licytacji komorniczej wylicytowała udział w wysokości 174/480 niewydzielonej części nieruchomości położonej przy ul. Wysockiego 32A za cenę PLN 1 011 103,50 (cena wywoławcza stanowiąca 75% oszacowanej wartości udziału w nieruchomości). W dniu 1 września 2025 r. sąd wydał postanowienie o przysądzeniu własności. Postanowienie uprawomocniło się w dniu 1 października 2025 r. Ronson Development sp. z o.o. – Projekt 4 sp. k. stała się właścicielem ww. udziału w nieruchomości.

W dniu 25 czerwca 2025 r. odbyła się licytacja komornicza, podczas której Ronson Development sp. z o.o. – Projekt 4 sp. k. wylicytowała udział w wysokości 6/16 niewydzielonej części nieruchomości położonej przy ul. Wysockiego 15 za cenę 800 000,00 zł. Dnia 12 września 2025 roku Sąd wydał postanowienie o udzieleniu przybicia. W dniu 8 stycznia 2026 roku pełnomocnik Ronson Development sp. z o.o. – Projekt 4 sp. k. wystąpił do komornika oświadczenie o nabyciu nieruchomości w zamian za wierzytelność. W dniu 14 stycznia 2026 r. pełnomocnikowi Ronson Development sp. z o.o. – Projekt 4 sp. k. doręczono wezwanie do uiszczenia reszty ceny. W dniu 26 stycznia 2026 r. pełnomocnik Ronson Development sp. z o.o. – Projekt 4 sp. k. wystąpił na wezwanie do uiszczenia reszty ceny. Ronson Development sp. z o.o. – Projekt 4 sp. k. oczekuje obecnie na przysądzenie własności.

**Zakup gruntu w Warszawie w dzielnicy Ursus**

W dniu 28 sierpnia 2025 roku Rada Miasta Stołecznego Warszawy podjęła uchwałę w sprawie ustalenia lokalizacji inwestycji mieszkaniowej o liczbie mieszkań od 1 388 do 1 463 oraz ich powierzchni użytkowej od 74 496 m<sup>2</sup> do 77 745 m<sup>2</sup> oraz powierzchni użytkowej usługowej i handlowej od 4 234 m<sup>2</sup> do 4 658 m<sup>2</sup> na części nieruchomości położonej przy ul. Gierdziejewskiego 7 w Warszawie (dzielnica Ursus), w trybie przepisów ustawy z dnia 5 lipca 2018 roku o ułatwieniach w przygotowaniu i realizacji inwestycji mieszkaniowych oraz inwestycji towarzyszących. Przedmiotowa uchwała przewiduje zrealizowanie przez spółkę z Grupy (Ronson Development spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – Projekt 7 sp. k.) w trybie przepisów ww. ustawy inwestycji towarzyszących polegających na (i) budowie układu komunikacyjnego – ulic położonych w rejonie ulicy Gierdziejewskiego i Posagu 7 Panien, oraz (ii) budowie na części nieruchomości (co do której nabycia ww. spółka z Grupy zawarła przedwstępnej umowy nabycia prawa użytkowania wieczystego) publicznej szkoły podstawowej dla 645 uczniów wraz z zagospodarowaniem terenu i niezbędną infrastrukturą techniczną oraz darowanie jej na rzecz Miasta Stołecznego Warszawy zgodnie z wcześniej zawartymi umowami pomiędzy tą spółką a Miastem Stołecznym Warszawa, w tym przedwstępnymi umowami darowizn. Spółka ocenia wartość darowizn, o których mowa w (ii) powyżej na łączną kwotę około 105 mln zł netto. Uprawomocnienie się powyższej uchwały sprawiło, że został spełniony ostatni warunek zawieszający do zawarcia niżej opisanej przyrzeczonej umowy nabycia nieruchomości przez Ronson Development spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – Projekt 7 sp. k.

W dniu 13 listopada 2025 r. Spółka Ronson Development spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – Projekt 7 sp. k. zawarła umowę, na podstawie której nabyła prawo użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Warszawie w dzielnicy Ursus za cenę 140.000.000 (sto czterdzieści milionów) złotych. Cena została zapłacona w dniu zawarcia tej umowy, przy czym płatność części ceny w kwocie 65.000.000 (sześćdziesiąt pięć milionów) złotych została dokonana poprzez potrącenie z pożyczką w tej kwocie udzieloną tej spółce przez sprzedającego. Pożyczka oprocentowana jest według stałej stopy procentowej w wysokości 5% w skali roku, płatnych rocznie, i ma zostać spłacona w terminie 5 lat od dnia wypłaty. Pozostałe warunki udzielenia pożyczki, w tym zabezpieczenia jej spłaty, nie odbiegają istotnie od standardów rynkowych.

Spółka przewiduje, że na tej nieruchomości będzie możliwa realizacja projektu deweloperskiego o parametrach wskazanych w wyżej opisanej uchwale Rady Miasta Stołecznego Warszawy, tj. o liczbie mieszkań od 1 388 do 1 463 oraz ich powierzchni użytkowej od 74 496 m<sup>2</sup> do 77 745 m<sup>2</sup> oraz powierzchni użytkowej usługowej i handlowej od 4 234 m<sup>2</sup> do 4 658 m<sup>2</sup>.

**Zakup gruntu we Wrocławiu, osiedlu Nadodrze**

W dniu 18 września 2025 roku spółka zależna Spółki (tj. Ronson Development SPV 15 sp. z o.o., działająca obecnie pod firmą Ronson Development Drobnera sp. z o.o.) zawarła warunkową umowę sprzedaży, na której podstawie zobowiązała się kupić przedmiotową nieruchomość położoną we Wrocławiu, osiedlu Nadodrze o powierzchni 2 439 m<sup>2</sup> za cenę netto w kwocie 32 400 000 zł oraz autorskie prawa majątkowe do projektów powstałych na podstawie umowy o prace projektowe za cenę netto w kwocie 1 600 000 zł. Umowa została zawarta pod warunkiem niewykonania przez Gminę Miejską Wrocław prawa pierwokupu.

**Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025****Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego****Nota 34 – Zdarzenia w trakcie okresu****Zakup gruntu we Wrocławiu, osiedlu Nadodrze**

W dniu 16 października 2025 r. spółka zależna Spółki (tj. Ronson Development Drobnera spółka z ograniczoną odpowiedzialnością) w wykonaniu opisanej powyżej warunkowej umowy sprzedaży, zawarła umowę przeniesienia własności, na podstawie której nabyła nieruchomość położoną we Wrocławiu, w dzielnicy Śródmieście o powierzchni 2 439 m<sup>2</sup> oraz autorskie prawa majątkowe do projektów powstałych na podstawie umowy o prace projektowe za łączną cenę w kwocie 34 000 000 zł. Cena sprzedaży została zapłacona.

Zgodnie ze wstępną oceną Spółki na nieruchomości będzie możliwa realizacja projektu deweloperskiego o łącznej powierzchni lokali wynoszącej około 6 250 m<sup>2</sup>.

**Podział zysku netto za rok 2024**

W dniu 4 czerwca 2025 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku netto za rok 2024 w kwocie 67 602 520,32 PLN (sześćdziesiąt siedem milionów sześćset dwa tysiące pięćset dwadzieścia złotych 32/100) w ten sposób, że:

- 3) na wypłatę dywidendy akcjonariuszom Spółki przeznaczyło kwotę 40 610 714,75 zł (słownie: czterdzieści milionów sześćset dziesięć tysięcy siedemset czternaście złotych 75/100),
- 4) pozostałą część zysku netto Spółki za 2024 rok pozostawiło niepodzieloną.

Podział zysku w sposób określony powyżej został uzależniony od tego, że wypłata ta nie wpłynie na plany rozwojowe Spółki. Spełnienie lub niespełnienie tego warunku miało zostać stwierdzone przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki nie później niż do dnia 19 listopada 2025 roku. Ponadto zgodnie z uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki w przypadku braku odbycia takiego Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia lub braku podjęcia przez ww. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki odpowiedniej uchwały lub w przypadku podjęcia uchwały o niespełnieniu powyższego warunku, cała kwota zysku za rok 2024 miała pozostać w Spółce niepodzielona. W przypadku wypłaty dywidendy opisanej powyżej, dzień, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do wypłaty dywidendy (dzień dywidendy) ustalono na 4 września 2025 roku, zaś termin wypłaty dywidendy 4 grudnia 2025 roku. Powyższa uchwała była zgodna z wnioskiem Zarządu Spółki w zakresie podziału zysku netto Spółki za rok 2024, który został pozytywnie zaopiniowany przez Radę Nadzorczą.

W dniu 19 listopada 2025 roku upłynął termin na podjęcie przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki uchwały o spełnieniu się lub niespełnieniu się warunku wypłaty dywidendy. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki nie odbyło się w ww. terminie.

Wobec powyższego, zgodnie z uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 4 czerwca 2025 r. w sprawie podziału zysku netto za rok 2024, cała kwota zysku za rok 2024 została pozostawiona w Spółce niepodzielona.

**Emisja obligacji Serii Z**

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

**Wykup i umorzenie obligacji serii X**

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

## Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2025

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Nota 35 – Wydarzenia po dacie bilansowej****Pozwolenie na budowę**

Nazwa Projektu	Lokalizacja	Data pozwolenia na budowę	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Vivaldi IA, IB, II	Szczecin	21 January 2026	391	19 524
<b>Razem</b>			<b>391</b>	<b>19 524</b>

**Wykup i umorzenie obligacji serii X**

W dniu 5 stycznia 2026 roku Spółka dokonała wykupu wszystkich istniejących obligacji serii X Spółki w liczbie 29.900 sztuk, o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, jak również a odsetki narosłe od tych obligacji oraz premię za wcześniejszy wykup, przewidzianą w warunkach emisji tych obligacji. Tym samym obligacje serii X uległy całkowitemu umorzeniu.

**Umowy zabezpieczonych kredytów budowlanych**

W dniu 6 marca 2026 r. podpisano aneks do umowy kredytowej dotyczącej finansowania projektu Grunwald Między Drzewami II.1 (Ronson Development SPV2 Sp. z o. o.), zwiększający limity kredytowe przyznane spółce z 32,0 mln PLN do 118,2 mln PLN oraz rozszerzający zakres kredytu o projekt Grunwald Między Drzewami II.2 (drugi etap projektu). Pozostałe warunki handlowe nie uległy istotnym zmianom.

**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

\_\_\_\_\_  
**Tomasz Kruczyński**  
 Osoba odpowiedzialna za  
 Sporządzenie Sprawozdania Finansowego

**Warszawa, 12 Marca 2026**