

## Pismo Zarządu White Stone Development Sp. z o.o.

(komentarz emitenta nt. okoliczności i zdarzeń istotnie wpływających na działalność emitenta,  
jego sytuację finansową i wyniki osiągnięte w 2025 roku)

Szanowni Państwo,

niniejszym przedstawiamy Państwu jednostkowe sprawozdanie finansowe White Stone Development (dalej: „White Stone”) za 2025 rok. Rok ten miał dla White Stone wymiar szczególny – Spółka obchodziła:

- **18 lat** – jako spółka prawa polskiego,
- **13 lat** – jako brand,
- **10 lat** – jako jednostka dominująca w Grupie White Stone Development (dalej: „Grupa”) i jako emitent obligacji korporacyjnych.



Celem działalności White Stone jest koordynacja działań biznesowych Grupy na rynku polskim oraz świadczenie na rzecz spółek celowych usług niezbędnych do prowadzenia działalności i dalszego rozwoju biznesu. W odpowiedzi na zmieniające się uwarunkowania rynkowe Grupa koncentruje się na swoich podstawowych kompetencjach, tj. segmencie nieruchomości mieszkaniowych, a jednocześnie rozwija działalność na nowych rynkach, w tym w segmencie „living & co-living”.

White Stone jako spółka wiodąca w Grupie zrealizowała w 2025 roku kluczowe cele operacyjne i finansowe.

Segment mieszkaniowy w 2025 roku pozostawał pod wpływem szeregu czynników rynkowych, regulacyjnych i makroekonomicznych, oddziałujących zarówno w sposób sprzyjający, jak i ograniczający rozwój działalności deweloperskiej.

Po stronie czynników sprzyjających działalności podmiotów funkcjonujących na rynku deweloperskim w 2025 roku należy wskazać przede wszystkim elementy poprawiające dostępność finansowania, stabilizujące warunki rynkowe oraz podtrzymujące popyt mieszkaniowy:

- obniżki stóp procentowych i poprawa warunków finansowania – rozpoczęty w 2025 roku proces łagodzenia polityki pieniężnej oraz oczekiwania na dalsze obniżki stóp procentowych sprzyjały poprawie nastrojów na rynku mieszkaniowym; niższy koszt pieniądza wspierał zarówno decyzje zakupowe klientów detalicznych, jak i ogólną aktywność na rynku.



- wzrost zdolności kredytowej i ożywienie rynku hipotek – poprawa dostępności kredytów mieszkaniowych oraz większa aktywność klientów ubiegających się o finansowanie przełożyły się na stopniowy powrót części popytu kredytowego; miało to istotne znaczenie zwłaszcza dla segmentu mieszkań nabywanych na własne potrzeby mieszkaniowe.
- duża oferta mieszkań i większa przewidywalność rynku – w 2025 roku rynek funkcjonował w warunkach większej stabilizacji niż w latach poprzednich, a szeroka oferta mieszkań w największych ośrodkach miejskich zwiększała możliwości sprzedażowe i pozwalała lepiej dopasowywać produkt do potrzeb nabywców; większa przewidywalność sprzyjała również planowaniu nowych projektów.
- utrzymujący się popyt wspierany czynnikami demograficznymi i migracyjnymi – napływ ludności do dużych miast oraz obecność cudzoziemców traktujących Polskę jako miejsce dłuższego pobytu nadal wzmacniały zapotrzebowanie na lokale mieszkalne; zjawisko to wspierało zarówno sprzedaż mieszkań, jak i rozwój projektów adresowanych do rynku najmu oraz segmentu living.

Do najważniejszych czynników ograniczających rozwój rynku należały natomiast:

- wysokie koszty realizacji inwestycji – utrzymująca się presja kosztowa obejmowała ceny gruntów, koszty wykonawstwa oraz rosnące koszty ogólne prowadzenia działalności deweloperskiej; ograniczało to marże projektów i zwiększało presję na ceny oferowanych lokali, co z kolei zawężyło grupę potencjalnych nabywców.
- przewlekłość procedur administracyjnych – wydłużające się procesy związane z uzyskiwaniem decyzji administracyjnych i przygotowaniem inwestycji ograniczały tempo uruchamiania nowych przedsięwzięć; zwiększało to ryzyko harmonogramowe oraz utrudniało elastyczne reagowanie na zmieniające się warunki popytowe.
- niepewność dotycząca polityki mieszkaniowej i otoczenia regulacyjnego – brak stabilnych i jednoznacznych rozstrzygnięć w zakresie programów wsparcia rynku mieszkaniowego oraz zmieniające się uwarunkowania regulacyjne wpływały negatywnie na skłonność części klientów do podejmowania decyzji zakupowych; niepewność ta utrudniała także długoterminowe planowanie po stronie deweloperów.
- nierównowaga pomiędzy podażą a popytem na wybranych rynkach lokalnych – w części miast wysoki poziom oferty przy słabszym tempie sprzedaży prowadził do wzrostu konkurencji oraz wydłużenia procesu sprzedaży mieszkań; w takich warunkach deweloperzy byli zmuszeni silniej konkurować ceną, standardem produktu lub dodatkowymi zachętami dla kupujących.

W 2025 roku Grupa zakontraktowała sprzedaż ponad 200 mieszkań. Wynik ten należy ocenić pozytywnie, jednak intencją Grupy jest dalsze kształtowanie podaży w sposób umożliwiający zwiększanie skali sprzedaży w kolejnych okresach.



[White Stone Development Sp. z o.o., ul. Żaryna 2B bud D, 02-593 Warszawa](#)

Spółka wpisana do Sądu Rejonowego dla M.ST. Warszawy w Warszawie XIII Krajowego Rejestru Sądowego  
NIP 108-000-41-46, KRS 292881, Kapitał Zakładowy: 171.600.000 PLN

W segmencie komercyjnym Grupa koncentruje się obecnie na obiekcie Fort Mokotów, który łączy walory historyczne i architektoniczne z funkcjami biznesowymi oraz pozostaje istotnym aktywem w portfelu Grupy.

W części Grupy związanej z budownictwem i technologiami sytuacja jest stabilna. Spółka MAAT4 Sp. z o.o. realizuje kontrakty bez istotnych zakłóceń i zasadniczo zgodnie z przyjętymi założeniami.

Grupa rozwija również działalność w obszarze projektów realizowanych na zamówienie, w tym w segmencie „living & co-living”. W ramach tego obszaru w 2024 roku zrealizowano transakcję sprzedaży gruntu na warszawskich Bielanach z przeznaczeniem pod budynek z mieszkaniami na wynajem, przy jednoczesnym zapewnieniu Grupie praw do zarządzania całym procesem budowy i wykończenia obiektu. Prowadzone są rozmowy dotyczące kolejnej transakcji o zbliżonym charakterze.

W 2025 roku White Stone osiągnęła zysk ze sprzedaży w wysokości ok. 1,6 mln zł. Wynik ten został istotnie wzmocniony nadwyżką przychodów finansowych nad kosztami finansowymi, co przełożyło się na bardzo dobry jednostkowy zysk netto na poziomie ok. 19,4 mln zł.

Realizując obowiązki informacyjne wynikające z Warunków Emisji Obligacji serii J, K oraz L (dalej: „WEO”), zawiadamiamy, że Wskaźnik Zadłużenia obliczony na podstawie definicji z WEO wynosi **0,24** na dzień 31 grudnia 2025 roku.

Jesteśmy przekonani, że konsekwentna realizacja przyjętej strategii oraz filozofii **Build for being** będzie wspierać dalszy rozwój Grupy, przy jednoczesnym zapewnianiu wysokiej jakości życia mieszkańcom naszych inwestycji mieszkaniowych oraz użytkownikom i pracownikom inwestycji komercyjnych.

Z wyrazami szacunku,

Katarzyna Szymborska – Członek Zarządu

Anna Suchodolska – Członek Zarządu

Warszawa, **28 maja 2026 roku**



White Stone Development Sp. z o.o., ul. Żaryna 2B bud D, 02-593 Warszawa

Spółka wpisana do Sądu Rejonowego dla M.ST. Warszawy w Warszawie XIII Krajowego Rejestru Sądowego  
NIP 108-000-41-46, KRS 292881, Kapitał Zakładowy: 171.600.000 PLN