



ogólnopolski deweloper mieszkaniowy

# SPRAWOZDANIE ZARZĄDU

---

Z działalności  
Grupy Kapitałowej Murapol S.A.  
za 2014 rok

---

Bielsko-Biała, 26 czerwiec 2015r.



# Spis treści

<b>1. INFORMACJE O GRUPIE</b>	<b>6</b>
1.1 Wprowadzenie	6
1.2 Otoczenie rynkowe	7
1.3 Strategia grupy kapitałowej Murapol	8
1.4 Realizacja strategii Murapol S.A. oraz Grupy Kapitałowej w roku 2014	10
1.5 Polityka dywidendy	10
1.6 Skład holdingu Murapol S.A.	11
1.7 Władze spółki	14
1.7.1 Zarząd	14
1.7.2 Zmiany w składzie Zarządu	15
1.7.3 Rada Nadzorcza	15
1.7.4 Zmiany w składzie Rady Nadzorczej	15
1.7.5 Umowy zawarte między Spółką Dominującą a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska.	17
1.7.6 Akcje w posiadaniu członków Zarządu i Rady nadzorczej.	17
1.7.7. Informacje o znanych Spółce Dominującej, zawartych w ciągu ostatniego roku obrotowego umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy	17
1.7.8 Wynagrodzenie Zarządu Murapol S.A.	17
1.7.9 Wynagrodzenie Członków Rady Nadzorczej Murapol S.A.	18
1.7.10 Inne korzyści członków Organów Spółki	18
1.7.11 Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki	18
1.7.12 Informacje o znanych Spółce, zawartych w ciągu ostatniego roku obrotowego umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy	19
<b>2. DZIAŁALNOŚĆ MURAPOL S.A. ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ MURAPOL</b>	<b>20</b>
2.1 Podstawowe informacje o produktach, towarach i usługach	20
2.2 Główne rynki	21
2.3 Przewagi konkurencyjne Grupy Murapol	22
2.4 Uzależnienie od dostawców i odbiorców	22
2.5 Działalność inwestycyjna Murapol S.A.	22
2.5.1 Bieżące projekty w ofercie	22
2.5.2 Projekty w przygotowaniu lub planowane	25
2.5.3 Projekty, w których przekazano mieszkania w 2014 roku.	27
2.6 Zdarzenia szczególne wynikające z działalności operacyjnej	29
<b>3. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY, ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI</b>	<b>32</b>
3.1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowe, ujawnionych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Murapol S.A. w 2014 r.	32
3.1.1 Bilans	32
3.1.2 Rachunek zysków i strat	34
3.1.3 Rachunek przepływów pieniężnych	35
3.1.4. Wyjaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w skonsolidowanym raporcie rocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami na rok 2013r.	36

3.2	Zarządzanie zasobami finansowymi spółki	36
3.2.1	Wskaźniki rentowności	36
3.2.2	Wskaźniki płynności	37
3.2.3	Wskaźniki zadłużenia	37
<b>4.</b>	<b>POZOSTAŁE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA</b>	<b>38</b>
4.1	Istotne wydarzenia w 2014 roku	38
4.2	Toczące się postępowania przed sądem, organem właściwym dla toczenia się postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	40
4.3	Informacje o zawarciu przez Murapol S.A. lub jednostkę zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeśli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych niż rynkowe warunkach	40
4.4	Emisje papierów wartościowych i wykorzystanie wpływów z emisji	41
4.5	Informacje o udzielonych/otrzymanych poręczeniach oraz gwarancjach	41
4.6	Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych umowach kredytowych	42
4.7	Informacje o zaciągniętych, udzielonych i wypowiedzianych umowach pożyczek	42
4.8	Istotne czynniki ryzyka i zagrożenia	43
<b>5.</b>	<b>OŚWIADCZENIE O OBOWIĄZYWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO</b>	<b>46</b>
5.1	Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega spółka oraz miejsce, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny	46
5.2	Zakres, w jakim spółka odstąpiła od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia	46
5.3	Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania	47
5.4	Zasady działania organów zarządzających i nadzorczych spółki oraz ich komitetów	48
5.4.1	Zarząd	48
5.4.2	Rada Nadzorcza	49
5.4.3	Komitet ds. Audytu i Komitet ds. Wynagrodzeń	50
5.4.4	Opis głównych cech stosowanych w spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych	51
5.5	Posiadacze papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne	52
5.6	Ograniczenia odnośnie wykonywania praw głosu, takich jak ograniczenie wykonywania praw głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy Spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych	52
5.7	Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych spółki	52
5.8	Zasady zmiany statutu spółki	52
5.9	Audytor	52

# 1. INFORMACJE O GRUPIE

O ile z kontekstu nie wynika inaczej, określenia zawarte w treści, takie jak „Spółka”, „MURAPOL S.A.”, „Murapol”, „Spółka Dominująca” lub inne sformułowania o podobnym znaczeniu oraz ich odmiany, odnoszą się do spółki MURAPOL S.A., natomiast „Grupa”, „Grupa Kapitałowa”, „Grupa Kapitałowa Murapol” lub inne sformułowania o podobnym znaczeniu oraz ich odmiany odnoszą się do Grupy Kapitałowej, w skład której wchodzi MURAPOL S.A. oraz podmioty podlegające konsolidacji. Określenia „Holding”, „Holding finansowy”, „Holding Murapol”, „Holding MURAPOL S.A.” odnoszą się do Grupy Kapitałowej Murapol oraz jednostek nie podlegają-

cych konsolidacji, w które inwestuje Murapol S.A. bezpośrednio i pośrednio, takie jak Polski Deweloperski FIZ, Murapol FIZ Mieszkaniowy oraz spółki w których Murapol S.A., PD FIZ, Murapol FIZ Mieszkaniowy posiadają akcje i udziały.

Określenie „Raport” odnosi się do niniejszego Raportu za 2014 rok, zaś „Sprawozdanie Zarządu” dotyczy Sprawozdania Zarządu z działalności MURAPOL S.A. w okresie od 01.01.2014 r. do 31.12.2014 r., a „Sprawozdanie” oznacza Sprawozdanie finansowe MURAPOL S.A. w okresie od 01.01.2014 r. do 31.12.2014 r.

## 1.1 Wprowadzenie

MURAPOL Spółka Akcyjna („Spółka”) jest podmiotem dominującym Grupy Kapitałowej MURAPOL („Grupa”). Spółka wpisana jest do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000275523, Sąd Rejonowy w Bielsku-Białej VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego. Siedziba Spółki mieści się w Bielsku-Białej (43- 300 Bielsko-Biała, ul. Partyzantów 49).

MURAPOL Spółka Akcyjna została założona na początku 2001 roku przez 3 krajowych inwestorów – osoby fizyczne, Na dzień 31 grudnia 2014 r. te same osoby kontrolują pośrednio i bezpośrednio 100% akcji Spółki.

Murapol S.A. jest firmą inwestującą i zarządzającą projektami z obszaru nieruchomości mieszkaniowych przeznaczonych na sprzedaż. Murapol S.A. jest spółką dominującą w Grupie kapitałowej oraz wiodącą w Holdingu spółek, które w celu optymalizacji i maksymalizacji zwrotu z inwestycji realizują te projekty oraz świadczą dla nich usługi pomocnicze, takie jak generalne wykonawstwo, zakupy materiałów budowlanych, obsługę sprzedażową, usługi architektów czy doradztwo kredytowe. Murapol zarządza także działalnością deweloperską spółek Polskiego Deweloperskiego FIZ i Murapol FIZ Mieszkaniowego.

## 1.2 Otoczenie rynkowe

Rok 2014 było rekordowy dla branży deweloperskiej. Od początku 2014 roku rynek ten wykazywał dalszej poprawy koniunktury po i tak bardzo dobrym roku 2013. Przyczyną tego stanu rzeczy było kilka czynników: niskie stopy procentowe, stabilne ceny oraz duży wybór oferty. W 2014 mieliśmy do czynienia z dalszym odpływem lokat z banków ze względu na rekordowo niskie oprocentowa-

Strategia inwestycyjna Grupy obejmuje dwu- do czteroletni horyzont wyjścia z inwestycji, i realizowana jest z wykorzystaniem struktur takich jak spółki joint venture oraz fundusze inwestycyjne zamknięte.

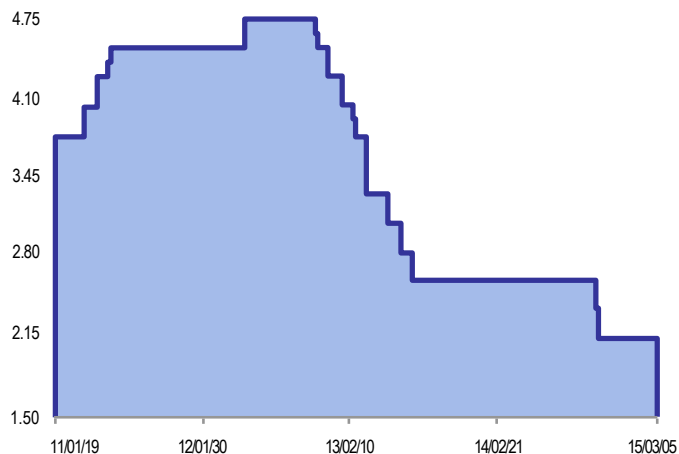
Model biznesowy projektu deweloperskiego, egzekwowany przez Spółkę Dominującą w kolejnych inwestycjach, obejmuje wystandaryzowane programy partnerskie, rezygnację z utrzymywania banku ziemi, własnego generalnego wykonawcę, a także zdywersyfikowane źródła finansowania i jasno określony reżim kosztowy i marżowy pojedynczej inwestycji. Pozwala on generować powtarzalne od lat wskaźniki finansowe oraz skalować ekspozycję inwestycji na rynku mieszkaniowym.

W przeciągu 13 lat działalności Grupa zrealizowała i wyszła z inwestycji deweloperskich na łączną kwotę 0,92 mld PLN. Na datę bilansową końca 31 grudnia 2014 roku portfel aktywnych inwestycji wynosił ok. 0,73 mld PLN. Wartość aktywów w przygotowaniu do włączenia do portfela inwestycyjnego w kolejnych latach wynosiła ponad 2 mld PLN licząc w potencjalnych przychodach.

nie depozytów, w związku z tym, część z tych środków zasilła rynek mieszkaniowy poprzez zakupy w celach inwestycyjnych i był to drugi obok zaspokojenia potrzeb społecznych czynnik napędzający sprzedaż. Wg danych publikowanych przez GUS oraz REAS w 2014 roku liczba nowych mieszkań wprowadzonych do sprzedaży utrzymała się na wysokim poziomie. W 2014 r. liczba



lokali wprowadzonych do sprzedaży w sześciu aglomeracjach o największej skali obrotów na rynku pierwotnym (Warszawa, Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Poznań, Łódź) wyniosła 47,5 tys. Od drugiego półrocza 2013 r. znacząco wzrosła liczba transakcji zawieranych na obszarze sześciu aglomeracji o największej skali obrotów. W całym 2014 r. sprzedano na analizowanych rynkach ponad 43 tys. lokali, o prawie 20% więcej, niż w rekordowych dotychczas latach 2007 i 2013.



Wzrostowi sprzedaży sprzyja najniższy w historii poziom stóp procentowych w Polsce. Referencyjna stopa procentowa NBP po trwającym od listopada 2012 r. cyklu obniżek stóp procentowych spadła z 4,75% do rekordowo niskiego poziomu 2,%. Niskie stopy oznaczają tańsze i bardziej dostępne kredyty.

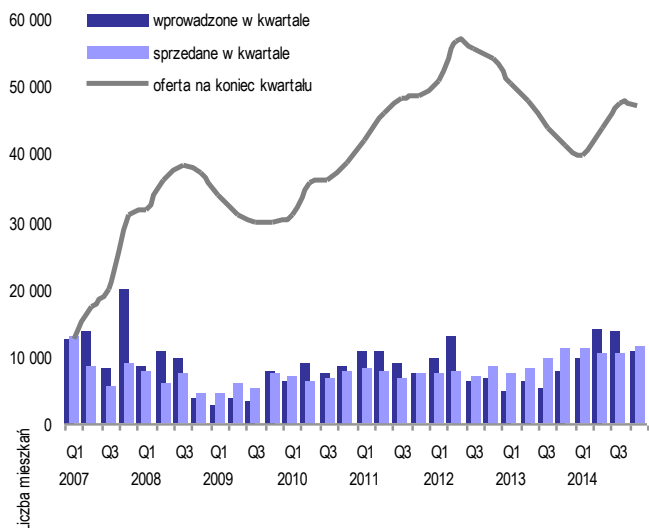
Wykres: Stopa referencyjna NBP  
Źródło: Inwestinfo.pl

Według prognoz analityków powyższy trend będzie także obserwowany co najmniej do połowy 2015 r., a coraz mocniejsze są sygnały o możliwych dalszych obniżkach stóp procentowych.

Warto zaznaczyć, że wiele z transakcji w dalszym ciągu odbywa się w formie gotówkowej, a to oznacza, że inwestorzy traktują rynek nieruchomości jako lokatę kapitału. Potwierdzeniem tego zjawiska jest także zaobserwowany spadek depozytów bankowych, z których środki po znaczącym spadku oprocentowania dostępnych lokat, trafiły na rynek nieruchomości.

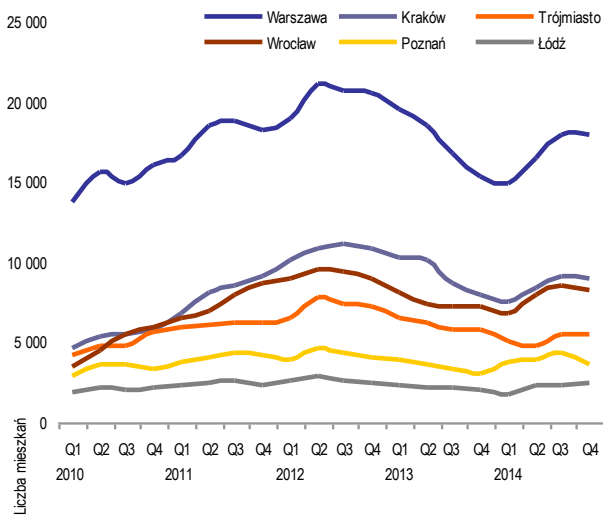
Istotny wpływ na kondycję rynku mieszkaniowego mają: sytuacja na rynku pracy, regulacje prawne dotyczące

kwestii finansowania działalności deweloperskiej oraz dotyczące zakupu mieszkania programy rządowe. Stopa bezrobocia oraz tempo wzrostu wynagrodzeń przy ciągle rekordowo niskiej inflacji, aktualnie sprzyjają ożywieniu na rynku mieszkaniowym, i tendencja ta powinna utrzymywać się co najmniej do końca 2015 roku, a wiele wskazuje, że również 2016 upłynie pod znakiem tych samych trendów, szczególnie, iż uruchomienie środków unijnych z nowej perspektywy będzie istotnie wspierać wzrost gospodarczy w sferze inwestycyjnej. Programy rządowe, w tym Mieszkanie dla Młodych, przekłada się pozytywnie na ogólną skłonność ludzi do nabywania mieszkań. Interwencje ustawodawcy oraz instytucji finansowych mają różnorodne, trudne w pełni do oceny konsekwencje krótko i długookresowe dla rynku mieszkaniowego.

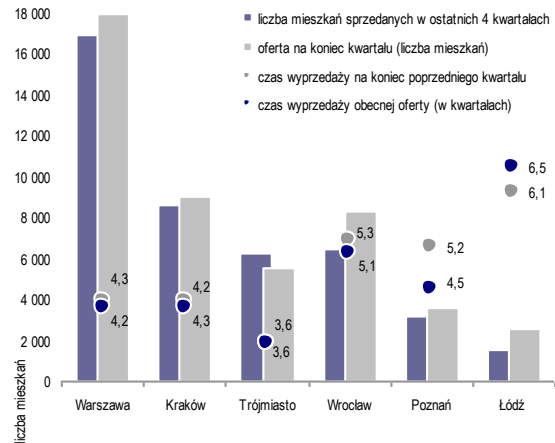


Mieszkania wprowadzone do sprzedaży oraz sprzedane kwartalnie na tle oferty na koniec kwartału. Agregacja dla Warszawy, Krakowa, Wrocławia, Trójmiasta, Poznania i Łodzi

Źródło: REAS „Rynek mieszkaniowy w Polsce IV kwartał 2014”



Liczba mieszkań w ofercie rynkowej na koniec kwartału  
Źródło: REAS „Rynek mieszkaniowy w Polsce IV kwartał 2014”



Czas wyprzedaży oferty  
Źródło: REAS „Rynek mieszkaniowy w Polsce IV kwartał 2014”

### 1.3 Strategia grupy kapitałowej Murapol

Celem Grupy jest stworzenie optymalnej struktury operacyjnej doboru i zarządzania inwestycjami deweloperskimi oraz generowanie stóp zwrotu z ich powtarzalnego modelu biznesowego.

Spółka dominująca wraz z podmiotami zależnymi wykorzystuje swoje kompetencje i pozycję jako wiodącego dewelopera mieszkaniowego do prowadzenia wystandaryzowanych grup inwestycji na tym rynku. Instrumentalne podejście do inwestycji deweloperskich umożliwia zwiększenie skali działalności oraz stały, proporcjonalny przyrost generowanego zysku dla inwestorów tych inwestycji.

Cel ten realizowany jest zwiększanie wartości portfela aktywnych inwestycji z zaangażowaniem pasywnych partnerów (w ramach spółek celowych joint-venture oraz zamkniętych funduszy inwestycyjnych), a także w mniejszym stopniu poprzez oportunistyczne inwestycje własne.

Wszystkie wytypowane i realizowane projekty deweloperskie, zarządzane są według sparametryzowanego, pięciostopniowego modelu zarządzania projektami deweloperskimi. To właśnie szereg zakumulowanych kompetencji z obszarów: akwizycji, projektowania, produkcji i sprzedaży oraz finansowania nieruchomości mieszkaniowych przeznaczonych na sprzedaż stanowi o istnieniu łańcucha momentów generowania marż na każdym projekcie- co bezpośrednio przekłada się na kontrolę oraz poprawę ostatecznych zwrotów z każdej inwestycji realizowanej przez Grupę.

Skuteczność tej strategii objawia się na poziomie widocznej ekspansji geograficznej Grupy kapitałowej, jak również w

atrakcyjnej i powtarzalnej od lat dynamice ilości sprzedanych mieszkań oraz łącznej wartości portfela inwestycji i zakumulowanego zysku.

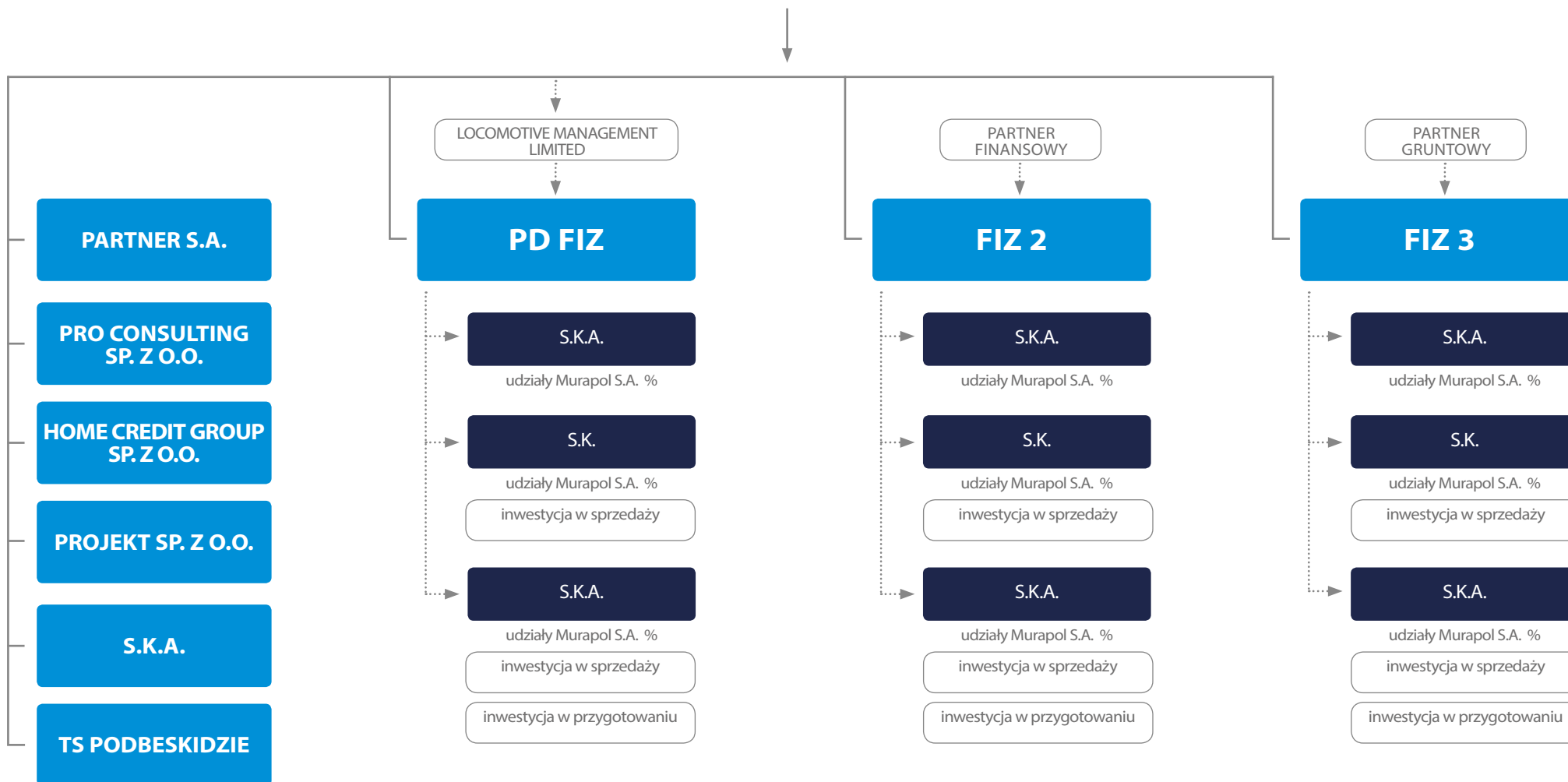
Strategia Spółki Dominującej zakłada dalszy dynamiczny rozwój i reinwestowanie zysków w perspektywie dwu-trzyletniej. Grupa kapitałowa realizuje to zadanie poprzez umacnianie swojej pozycji na obecnych rynkach zbytu oraz poprzez powielanie swojego modelu biznesowego na nowych rynkach geograficznych, oraz z wykorzystaniem kolejno wprowadzanych grup inwestycji, takich jak FIZ oraz joint-venture.

W związku z celem strategicznym, polegającym na generowaniu stóp zwrotu z powtarzalnego modelu biznesowego w ramach portfela inwestycyjnego Murapolu, Spółka Dominująca zmierza do stworzenia grupy holdingowej, opartej o spółki joint-venture (pozyskiwanie Inwestorów z środkami w postaci nieruchomości gruntowych pod zabudowę) oraz deweloperskie fundusze inwestycyjne zamknięte (pozyskiwanie Inwestorów z środkami pieniężnymi)- jako instrumenty do prowadzenia wspólnych oraz własnych inwestycji na rynku nieruchomości mieszkaniowych przeznaczonych na sprzedaż. Inwestycje obsługiwane i zasilane będą kompetencjami technicznymi specjalistycznych spółek operacyjnych, wchodzących również w skład holdingu (takich jak generalny wykonawca, broker kredytowy, marketing i sprzedaż, itd.).

Docelowo struktura Holdingu będzie kształtowała się w podobnym modelu:

DOCELOWA STRUKTURA HOLDINGU

 **MURAPOL S.A.**





MURAPOL S.A. jako podmiot dominujący osiąga cele strategiczne m.in. poprzez:

- (a) zapewnienie odpowiednich źródeł oraz odpowiedniej struktury finansowania zarówno pod kątem obecnych, jak i przyszłych inwestycji deweloperskich, z zachowaniem należytej ostrożności z punktu widzenia Spółki oraz jego klientów i inwestorów,
- (b) poszukiwanie nowych możliwości rozwoju i ekspansji poprzez projekty realizowane w ramach wspólnych przedsięwzięć z osobami fizycznymi i podmiotami gospodarczymi posiadającymi grunty w atrakcyjnych lokalizacjach największych miast w Polsce – rozwój Programów Partnerskich,
- (c) wystandaryzowaną, pogłębioną analizę podaży nieruchomości gruntowych w Polsce,
- (d) marżową (dochodową) metodę oceny zasadno-

- ści inwestycyjnej projektów deweloperskich,
- (e) współpracę z bankami i pomocy klientom w uzyskiwaniu bankowych kredytów hipotecznych,
- (f) ciągłe dostosowywanie oferty produktowej w realizowanych inwestycjach do potrzeb rynku,
- (g) dostosowywanie wydatków na pozyskanie ziemi do istniejących oraz przewidywanych w przyszłości potrzeb Holdingu,
- (h) maksymalizację wykorzystania posiadanych zasobów operacyjnych w odpowiednim czasie,
- (i) wzmacnianie aktywności pro-sprzedażowych,
- (j) ciągłe umacnianie zaufania klientów do marki,
- (k) dostosowywanie struktury organizacyjnej i poziomu zatrudnienia do przewidywanego poziomu aktywności operacyjnej,
- (l) reagowanie na pojawianie się rozwiązań technologicznych, optymalizujących proces budowlany.

#### **1.4 Realizacja strategii Murapol S.A. oraz Grupy Kapitałowej w roku 2014**

W 2014 roku Grupa utrzymała dynamikę wzrostu wartości portfela inwestycji zrealizowanych, rozpoczętych oraz przygotowywanych. Na poziomie operacyjnym zaowocowało to wygenerowaniem przed- sprzedaży mieszkań na całym portfelu inwestycyjnym na poziomie 1 192 sztuk.

Ponadto Spółka Dominująca kontynuowała działania standaryzujące strukturę operacyjną Holdingu. Działania te zaowocowały wygenerowaniem wzrostu wartości certyfikatów PD FIZ w wyniku wysokiej dynamiki realizowania i sprzedaży w zarządzanych przedsięwzięciach.

W ramach pokazowego (utworzony samodzielnie fundusz, którego celem jest zaprezentowanie szerokiego rynkowi Inwestorów możliwości inwestycyjnych w obszarze deweloperki mieszkaniowej) PD FIZ, Spółka zbudowała portfel aktywnych inwestycji o wartości aktywów ok. 600 PLN. Pod koniec 2014 Murapol S.A. we współpracy z Altus TFI utworzył pierwszy fundusz inwestycyjny zamknięty dla zewnętrznych inwestorów. Jego celem jest danie możliwości Inwestorom zdyskontowania dobrej sytuacji na rynku nieruchomości poprzez czerpanie stałych dochodów z inwestycji deweloperskich. Kolejne cele to dalszy wzrost wartości PD FIZ oraz utworzenie kolejnych funduszy inwestycyjnych z udziałem zewnętrznych inwestorów.

#### **1.5 Polityka dywidendy**

Intencją Zarządu Spółki Dominującej jest rekomendowanie Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy corocznej wypłaty dywidendy w wysokości od 10% do 15% rocznego skonsolidowanego zysku netto. Powyższa polityka dywidendy jest rekomendowana począwszy od podziału skonsolidowanego wyniku netto za rok 2013, oraz będzie podlegać okresowej weryfikacji z uwzględnieniem wskazanych dalej czynników.

Akcjonariusze muszą brać pod uwagę fakt, iż ostateczne decyzje w zakresie wypłaty dywidendy lub

przeznaczenia zysku w całości bądź części na kapitały Spółki Dominującej zależą od uchwał Walnego Zgromadzenia, podejmowanych z zastosowaniem obowiązujących przepisów prawa oraz z uwzględnieniem ewentualnych ograniczeń wynikających z nałożonych na Spółkę obowiązków.

Powyższa polityka, tj. przeznaczenie znaczącej części zysku netto na kapitał zapasowy pozwoli Grupie kapitałowej na pełne wykorzystanie dogodnej sytuacji rynkowej oraz zdolności organizacji w zakresie

zwiększania skali działalności i uruchamiania kolejnych inwestycji zgodnie z modelem biznesowym. Zarząd Spółki Dominującej racjonalizuje wykorzystanie kapitału, angażując rosnące kapitały własne w wysokoefektywny kapitał pracujący.

Docelowo Spółka Dominująca chce zostać spółką dywidendową.

## 1.6 Skład holdingu Murapol S.A.

Na dzień 31.12.2014 r. w skład Holdingu wchodził MURAPOL S.A. jako podmiot dominujący oraz podmioty zależne podlegające konsolidacji. Dodatkowo strukturę Holdingu uzupełniał Polski Deweloperski Fundusz Inwestycyjny Zamknięty obejmujący swoją strukturą spółki celowe, którymi Murapol S.A. zarządza w celu optymalizacji efektywności inwestycji, ale które nie podlegają konsolidacji. W 2014r. po-

wstał Murapol Fundusz Inwestycyjny Mieszkania-  
wy Zamknięty obejmujący swoją strukturą jedną ze spółek celowych.

Udział Spółki w kapitale podstawowym podmiotów należących do Grupy MURAPOL na dzień 31 grudnia 2014 r. prezentuje poniższa tabela.

Podmiot	Państwo rejestracji	Udział jednostki dominującej w kapitale podstawowym	Udział jednostki dominującej w prawach głosów	Metoda konsolidacji
<i>Jednostki konsolidowane</i>				
PARTNER S.A.	Polska	100%	100%	pełna
MURAPOL ARCHITEKT DRIVE SP. Z O.O.	Polska	100%	100%	pełna
HOME CREDIT GROUP FINANSE I NIERUCHOMOŚCI SP. Z O.O.	Polska	100%	100%	pełna
MURAPOL NORD SP. Z .O.O	Polska	100%	100%	pełna
MURAPOL PROJEKT SP Z O.O.	Polska	100%	100%	pełna
MURAPOL NOWE WINOGRADY SP. Z O.O.	Polska	50%	50%	pełna
MURAPOL INVEST SP. Z O.O.	Polska	50%	50%	pełna
MURAPOL CZERWIEŃSKIEGO SP. Z O.O.	Polska	50%	50%	pełna
MURAPOL GARBARNIA SP. Z O.O.	Polska	60%	60%	Pełna
MURAPOL WOLA SP. Z O.O.	Polska	50%	50%	pełna
CROSS BUD SP. Z O.O.	Polska	70%	70%	pełna

Udział Spółki Dominującej w kapitale podstawowym podmiotów wchodzących w skład Holdingu, w któ-

rych Murapol S.A. jest inwestorem na dzień na dzień 31 grudnia 2014 r. prezentuje poniższa tabela.

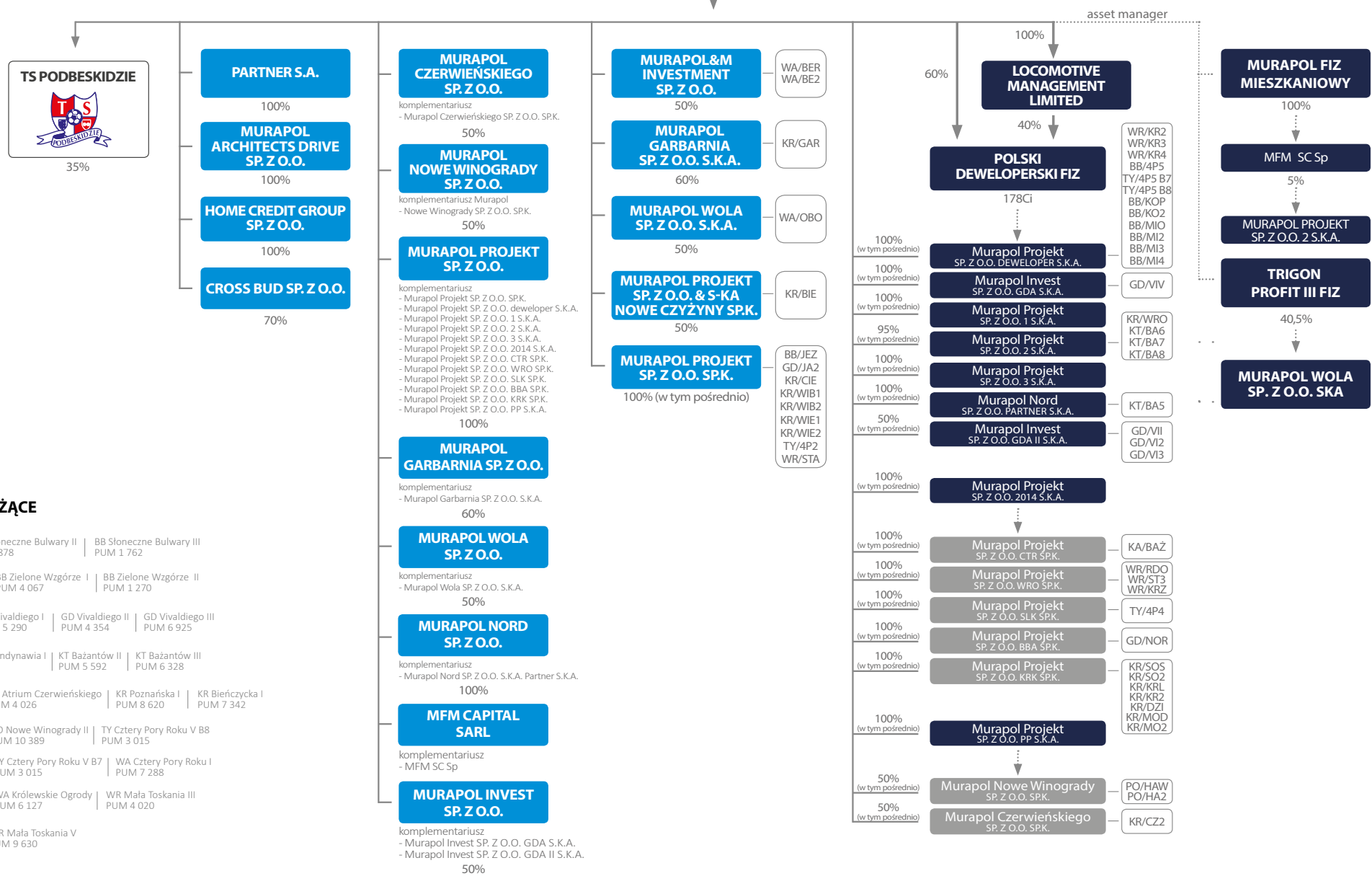
Podmiot	Państwo rejestracji	Udział jednostki dominującej w kapitale podstawowym	Udział jednostki dominującej w prawach głosów	Metoda konsolidacji
<i>Jednostki nieobjęte konsolidacją</i>				
MURAPOL NOWE WINOGRADY SP. Z O.O. S.K.	Polska	45% bezpośrednio i 5% pośrednio przez Murapol Projekt Sp. z o.o. PP SKA	50%	brak
MURAPOL CZERWIEŃSKIEGO SP. Z O.O. S.K.	Polska	45% bezpośrednio i 5% pośrednio przez Murapol Projekt Sp. z o.o. PP SKA	50%	brak
MURAPOL PROJEKT SP Z O.O. CTR S.K.	Polska	73,3% bezpośrednio 26,7%pośrednio przez Murapol Projekt Sp. z o.o. 2014 SKA	100%	brak
MURAPOL PROJEKT SP Z O.O. WRO S.K.	Polska	73,3% bezpośrednio 26,7%pośrednio przez Murapol Projekt Sp. z o.o. 2014 SKA	100%	brak
MURAPOL PROJEKT SP Z O.O. SLK S.K.	Polska	73,3% bezpośrednio 26,7%pośrednio przez Murapol Projekt Sp. z o.o. 2014 SKA	100%	brak
MURAPOL PROJEKT SP Z O.O. BBA S.K.A	Polska	73,3% bezpośrednio 26,7%pośrednio przez Murapol Projekt Sp. z o.o. 2014 SKA	100%	brak
MURAPOL INVEST SP Z O.O. GDA S.K.A	Polska	74,85% bezpośrednio, 24,95% pośrednio przez FIZ, 0,1% pośrednio przez Murapol Invest Sp. z o.o.	50%	brak
MURAPOL PROJEKT SP Z O.O. KRK S.K.	Polska	73,3% bezpośrednio 26,7%pośrednio przez Murapol Projekt Sp. z o.o. 2014 SKA	100%	brak
MURAPOL PROJEKT SP Z O.O. 2014 SKA	Polska	1% bezpośrednio 99%pośrednio przez FIZ	100%	brak
MURAPOL PROJEKT SP Z O.O. DEWELOPER SKA	Polska	83,33% bezpośrednio 16,67%pośrednio przez FIZ	100%	brak
MURAPOL PROJEKT SP Z O.O. PP SKA	Polska	9,05% bezpośrednio 90,95%pośrednio przez FIZ	100%	brak
MURAPOL PROJEKT SP Z O.O. 1 SKA	Polska	50% bezpośrednio 50%pośrednio przez FIZ	100%	brak
MURAPOL PROJEKT SP Z O.O. 2 SKA	Polska	50% bezpośrednio 50%pośrednio przez FIZ	100%	brak
MURAPOL PROJEKT SP Z O.O. 3 SKA	Polska	50% bezpośrednio 50%pośrednio przez FIZ	100%	brak
MURAPOL PROJEKT SP Z O.O. PARTNER SKA	Polska	1% bezpośrednio 1%pośrednio przez FIZ 98% CTR (gdzie w CTR 73,3% bezpośrednio 26,7% pośrednio przez Murapol Projekt Sp. z o.o. 2014 SKA)	100%	brak
MURAPOL INVEST SP Z O.O. GDA II SKA	Polska	24,95% bezpośrednio 24,95% pośrednio przez FIZ 0,1% pośrednio przez Murapol Invest Sp. z o.o.	50%	brak
LOCOMOTIVE MANAGEMENT LIMITED	Polska	60% bezpośrednio, 40% pośrednio przez Locomotive	100%	brak
TS PODBESKIDZIE	Polska	35%	35%	brak
POLSKI DEWELOPERSKI FIZ	Polska	100%	100%	brak
MURAPOL PROJEKT SPÓŁKA Z O.O. & S.K.A „NOWE CZYZYNY SK	Polska	49% bezpośrednio 1% pośrednio przez Murapol Projekt Sp. z o.o.	50%	brak
MURAPOL FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY MIESZKANIOWY	Polska	5,51%	5,51%	brak
MURAPOL PROJEKT SP. Z O.O. S.K.	Polska	99,96% bezpośrednio 0,04% pośrednio przez Murapol Projekt Sp. z o.o.	50%	brak
MURAPOL &M INVESTMENT SP. Z O.O.	Polska	50%	50%	brak
MURAPOL GARBARNIA SP. Z O.O. S.K.A	Polska	60%	60%	brak
MURAPOL WOLA SP. Z O.O. S.K.A.	Polska	50%	50%	brak

Murapol S.A. jako jednostka inwestycyjna nie prezentuje skonsolidowanego sprawozdania finansowego dla jedno- stek zależnych nieobjętych konsolidacją, dokonuje wyceny wyżej wymienionych jednostek według wartości godziwej przez wynik finansowy tj. certyfikatów inwestycyjnych oraz posiadanych w nich udziałów i akcji. Jest to związane ze strategią rozwoju Grupy, która polega na pozyskiwaniu od Inwestorów środków finansowych w postaci gruntów oraz środków pieniężnych do inwestowania w struktury funduszowe oraz wspólne przedsięwzięcia (joint venture) w celu wypracowania dla nich atrakcyjnych stóp zwrotu.

ów i akcji. Jest to związane ze strategią rozwoju Grupy, która polega na pozyskiwaniu od Inwestorów środków finansowych w postaci gruntów oraz środków pieniężnych do inwestowania w struktury funduszowe oraz wspólne przedsięwzięcia (joint venture) w celu wypracowania dla nich atrakcyjnych stóp zwrotu.

# STRUKTURA HOLDINGU

stan na 31.12.2014r.  
% udział Murapol S.A.



## PROJEKTY W BIEŻĄCE

BB Grunwaldzka PUM 3 881	BB Słoneczne Bulwary II PUM 878	BB Słoneczne Bulwary III PUM 1 762
BB Cztery Pory Roku V PUM 1 131	BB Zielone Wzgórze I PUM 4 067	BB Zielone Wzgórze II PUM 1 270
GD Orle Gniazdo III PUM 3 547	GD Vivaldiego I PUM 5 290	GD Vivaldiego II PUM 4 354
GD Vivaldiego III PUM 6 925		
GD Nordika PUM 6 033	KT Mała Skandynawia I PUM 4 671	KT Bażantów II PUM 5 592
KT Bażantów III PUM 6 328		
KR/WIE Przy Parku PUM 2 800	KR Atrium Czerwieńskiego PUM 4 026	KR Poznańska I PUM 8 620
KR Bieńczycka I PUM 7 342		
PO Nowe Winogrady I PUM 10 709	PO Nowe Winogrady II PUM 10 389	TY Cztery Pory Roku V B8 PUM 3 015
TY Cztery Pory Roku VI PUM 5 281	TY Cztery Pory Roku V B7 PUM 3 015	WA Cztery Pory Roku I PUM 7 288
WA Cztery Pory Roku II PUM 18 019	WA Królewskie Ogrody PUM 6 127	WR Mała Toskania III PUM 4 020
WR Mała Toskania IV PUM 4 020	WR Mała Toskania V PUM 9 630	

## PROJEKTY W PRZYGOTOWANIU I PLANOWANE

BYDGOSZCZ Projekt I PUM 12 715	BYDGOSZCZ Projekt I PUM 12 715	GD Vivaldiego IV PUM 5 933	GD Vivaldiego V PUM 3 874	GD Feniks I PUM 4 000	GD Feniks II PUM 20 000	KT Bażantów IV PUM 2 470	KT Bażantów V PUM 2 821	KT Bażantów VI PUM 10 650	KR Secesja III PUM 3 000	KR/WIE Aparthotel PUM 3 296	KR Garbarnia I PUM 9 718	KR Garbarnia II PUM 26 286	KR Chelmońskiego II PUM 5 110	KR Poznańska II PUM 14 060	KR Bieńczycka II PUM 14 807	KR Projekt D PUM 30 000	KR Projekt O PUM 8 402	PO Kajki PUM 10 000
PO Nowe Winogrady III PUM 10 200	PO Projekt H PUM 12 104	SIEWIERZ Projekt D PUM 2 400	TORUŃ Grudziądzka PUM 7 191	WA Jana Kazimierza PUM 6 095	WA Piastów I PUM 6 500	WA Piastów II PUM 11 602	WA Piastów III PUM 11 981	WA Piastów IV PUM 7 917	WA Projekt A PUM 850	WA Projekt B PUM 8 000	WA Projekt C PUM 10 600	WR Słoneczne Przedmieście I PUM 3 126	WR Słoneczne Przedmieście II PUM 2 339	WR Projekt E PUM 26 500	WR Projekt F PUM 10 000	WR Projekt G PUM 8 000		

MURAPOL S.A. jako podmiot dominujący w Grupie pełni funkcję ośrodka zarządzania strategicznego dla każdej inwestycji deweloperskiej. Zarządzanie to przebiega z wykorzystaniem poniższych funkcji:

- [INWESTOR] – MURAPOL S.A. jako jedyny (w inwestycjach własnych) lub proporcjonalny (w spółkach celowych Programów Partnerskich) inwestor, których wchodzi w prawa i obowiązki udziałowca celowych spółek kapitałowych (spółki operacyjne)
- [SPÓŁKI USŁUGOWE]- generalny wykonawca, broker kredytowy, marketing i sprzedaż lokali mieszkalnych, usługi doradcze w zakresie finansów i strategii, architektoniczne itd.

- [SPÓŁKI POMOCNICZE]- są zawsze komplementariuszami spółek komandytowo-akcyjnych (spółek projektowych)
- [SPÓŁKI PROJEKTOWE – cele inwestycyjne dla struktur funduszowych] - spółki komandytowo-akcyjne i spółki komandytowe, które są właścicielami nieruchomości gruntowych, na których Spółka realizuje inwestycje deweloperskie.

Działalność MURAPOL S.A. skupia się na optymalnym doborze celów inwestycyjnych w ramach ogólnopolskiej podaży nieruchomości gruntowych, a następnie na całkowitym zarządzaniu podjętymi inwestycjami aż do momentu ich rozliczenia.

## 1.7 Władze spółki

### 1.7.1 Zarząd

Obecna kadencja Zarządu MURAPOL S.A. trwa od dnia 9 maja 2012 roku, to jest od dnia powołania Zarządu Spółki II kadencji zakończy się w dniu 9 maja 2017 roku. Kadencja Zarządu jest wspólna i trwa 5 lat (art. 20 ust. 1 Statutu).

Na dzień 31.12.2014 r. w skład Zarządu MURAPOL S.A. wchodziły następujące osoby:

**MICHAŁ SAPOTA** – Prezes Zarządu

**NIKODEM ISKRA** – Wiceprezes Zarządu

Poniżej zaprezentowano podstawowe informacje dotyczące kompetencji i doświadczenia zawodowego członków Zarządu Spółki.

### Prezes Zarządu

#### **MICHAŁ SAPOTA**

Powołany na stanowisko Prezesa Zarządu z dniem 1 stycznia 2014 r.  
(Uchwała nr 10/10/2013 – 28/10/2013 r.)

Wiedza  
i doświadczenie  
zawodowe

Wykształcenie wyższe; ukończył studia na Wydziale Pedagogicznym Akademii im. Jana Długosza w Częstochowie (kierunek: pedagogika opiekuńczo-resocjalizacyjna).

Przebieg pracy zawodowej, w tym pełnione funkcje w organach zarządzających spółek kapitałowych:

**1996 – 2000** PPHU GRES-BUD w Częstochowie jako Księgowy

**2000 – 2004** MET-PRIM sp. z o.o. w Radomsku, kolejno jako księgowy (referent ds. finansowych) oraz Główny Księgowy

**2004 – 2006** Ernst & Young sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, oddział w Katowicach na stanowisku senior II

**2006-2008** SANWIL S.A. w Przemysłu jako Dyrektor Finansowy-Główny Księgowy

**2008** International Polymer Center sp. z o.o. w Krakowie jako członek Zarządu

**2009 - 2010** Murapol SA jako Dyrektor Finansowy

**2009-** Wiceprezes Zarządu

**2010** Kredyt Konsulting sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako Prezes Zarządu

**2010** Murapol Nord sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako Wiceprezes Zarządu

**2011** Murapol & M Investment sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako członek Zarządu

**2011** Murapol Nowe Winogrody sp. z o.o. (poprzednio Murapol Poznań sp. z o.o.) w Bielsku-Białej jako Prezes Zarządu

**2011** Murapol Invest sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako Prezes Zarządu,

**2011** TS Podbeskidzie S.A. w Bielsku-Białej jako członek Rady Nadzorczej,

**2011** Murapol Czerwieńskiego sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako Prezes Zarządu,

**2012** Murapol Projekt sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako Prezes Zarządu.



## Wiceprezes Zarządu

Wiedza  
i doświadczenie  
zawodowe

### NIKODEM ISKRA

Powołany na stanowisko Wiceprezesa Zarządu z dniem 28 października 2013 r. (Uchwała nr 08/10/2013 – 28/10/2013 r.)

Wykształcenie wyższe;

Uniwersytet Śląski w Katowicach, Wydział Prawa i Administracji, Okręgowa Izba Radców Prawnych w Katowicach, Aplikacja radcowska, Radca Prawny

**2002** Kancelaria Radcy Prawnego Marian Wachowiak, Jaworzno, Prawnik

**2003 – 2007** Higiena System Sp. z o.o., Bielsko – Biała, Prawnik

**2006 – 2007** Kancelaria Radcy Prawnego Marek Płonka, Bielsko-Biała, Prawnik, aplikant radcowski

**2007 – 2008** Murapol SA, Prawnik, aplikant radcowski

**2009 – 2013** Kancelaria Radcy Prawnego Nikodem Iskra, Radca prawny

## 1.7.2 Zmiany w składzie Zarządu

W roku obrotowym 2014 nie nastąpiły zmiany w składzie Zarządu Murapol S.A.

## 1.7.3 Rada Nadzorcza

Na dzień 31.12.2014 r. w skład Rady Nadzorczej MURAPOL S.A. wchodziły następujące osoby:

**MICHAŁ DZIUDA**  
**WIESŁAW CHOLEWA**  
**LESZEK KOŁODZIEJ**

Przewodniczący Rady Nadzorczej  
Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej  
Członek Rady Nadzorczej

## 1.7.4 Zmiany w składzie Rady Nadzorczej

W 2014 roku nastąpiły zmiany w składzie Rady Nadzorczej:

- z dniem 10.04.2014r. z pełnienia funkcji zrezygnował Pan Leszek Kordyl,

- z dniem 27.10.2014r. z pełnienia funkcji odwołano Pana Franciszka Kołodzieja,

- z dniem 27.10.2014r. do pełnienia funkcji powołano Pana Leszka Kołodzieja,

- z dniem 31.12.2014r. z pełnienia funkcji zrezygnował Pan Zbigniew Karwowski.

Poniżej zaprezentowano podstawowe informacje dotyczące kompetencji i doświadczenia zawodowego członków Rady Nadzorczej Spółki wg jej aktualnego stanu.

## Przewodniczący Rady Nadzorczej

Wiedza  
i doświadczenie  
zawodowe

### MICHAŁ DZIUDA

Powołany na stanowisko Przewodniczącego Rady Nadzorczej III kadencji z dniem 1 stycznia 2014 r. (Uchwała nr 15/10/2013 – 28/10/2013 r.).

Wykształcenie średnie; studia na Politechnice Krakowskiej na Wydziale Budownictwa Lądowego (specjalność: konstrukcje budowlane); studia na Uniwersytecie Jagiellońskim na Wydziale Filozoficzno- Historycznym (kierunek: muzykologia).

Przebieg pracy zawodowej, w tym pełnione funkcje w organach zarządzających spółek kapitałowych:

**1991 – 2000** – prowadzenie jednoosobowej działalności gospodarczej oraz od 2010 roku, **od 2001 roku** w Spółce jako członek Zarządu, a następnie Prezes Zarządu odwołany z funkcji zgodnie z Uchwała nr 15/10/2013 – 28/10/2013 r.

**2008 – 2009** w Murapol Pro sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako członek zarządu,

**2008 - 2012** w Pro Consulting sp. z o.o. w Bielsku-Białej (poprzednio: Krak Deweloper sp. z o.o.) jako członek Zarządu,

**2008 – 2012** w Murapol Nord sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako prezes Zarządu,

**2009 – 2012** w Murapol Partner sp. z o.o. (od 2010 roku Partner S.A.) w Bielsku-Białej jako Prezes Zarządu,

**2009 – 2012** w Medux sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako Prezes Zarządu,

**2010** w Midvest sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako Prezes Zarządu.

## Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej

Wiedza  
i doświadczenie  
zawodowe

### WIESŁAW CHOLEWA

Powołany na stanowisko Wiceprezesa Rady Nadzorczej z dniem 1 stycznia 2014 r. (Uchwała nr 16/10/2013 – 28/10/2013 r.)

Wykształcenie wyższe; ukończył studia na Wydziale Budownictwa Lądowego Politechniki Krakowskiej (kierunek: konstrukcje budowlane).

Przebieg pracy zawodowej, w tym pełnione funkcje w organach zarządzających spółek kapitałowych:

**1990 – 1992** wspólnik w Przedsiębiorstwie Handlowym VARIANT spółka cywilna w Krakowie,

**1990 – 1994** wspólnik w Biurze Promocji Technicznej VARIANT spółka cywilna w Krakowie,

**1994-2011** w VARIANT S.A. w Krakowie jako członek Zarządu i Prezes Zarządu,

**2000-2006** w VARIANT sp. z o.o. w Krakowie jako członek Zarządu,

**2001-2008** w Murapol S.A. kolejno jako członek Zarządu i Wiceprezes Zarządu,

**2003-2006** w NORMA VARIANT sp. z o.o. w Krakowie jako członek Zarządu,

**2008 – 2009** w Murapol Pro sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako członek Zarządu,

**2008 – 2010** w Pro Consulting sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako członek Zarządu,

**2008 - 2010** w Murapol Nord sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako członek Zarządu,

**2008** roku w Murapol SA, kolejno jako: członek Rady Nadzorczej i Przewodniczący Rady Nadzorczej,

**2008** roku w Dipol sp. z o.o. w Krakowie członek Zarządu,

**2010** roku w Partner S.A. (poprzednio: MURAPOL Partner S.A.) w Bielsku-Białej jako członek Rady Nadzorczej.

**2011** roku w VARIANT S.A. w Krakowie, jako Przewodniczący Rady Nadzorczej.

## Członek (sekretarz) Rady Nadzorczej

Wiedza  
i doświadczenie  
zawodowe

### LESZEK KOŁODZIEJ

Powołany do Rady Nadzorczej III kadencji w dniu 27 października 2014 roku (Uchwała nr 6/10/2014 – 27/10/2014 r.)

**1990-1994** wspólnik w Biurze Promocji Technicznej VARIANT spółka cywilna w Krakowie,

**1994-2013** w VARIANT S.A. w Krakowie jako członek zarządu,

**2000-2005** w VARIANT sp. z o.o. w Krakowie jako członek zarządu,

**2001-2005** w MURAPOL sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako członek Zarządu,

**2003-2006** w NORMA VARIANT sp. z o.o. w Krakowie jako członek zarządu,

**2008-2009** w MURAPOL PRO sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako członek zarządu,

**2008-2010** w Pro Consulting sp. z o.o. w Bielsku-Białej (dawniej: KRAK DEWELOPER sp. z o.o.) jako członek zarządu,

**2008-2010** w Murapol Nord sp. z o.o. w Bielsku-Białej jako wiceprezes zarządu,

**2008-2013** w Spółce, kolejno jako członek Rady Nadzorczej i Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,

**2008-2014** w GLASS4US sp. z o. o. (poprzednio: Dipol sp. z o.o.) w Krakowie kolejno jako: członek rady nadzorczej (lata 2008-2009) oraz członek zarządu (lata 2009- 2014),

**2010-2011** w Michalski sp. z o.o. (dawniej: Symforian sp. z o.o.) z siedzibą w Krakowie jako prezes zarządu,

**od 2010** w Partner S.A. (poprzednio: MURAPOL Partner S.A.) w Bielsku-Białej jako członek rady nadzorczej.

**od 2011** w Trochopoulos Management Limited z siedzibą w Larnace (Cypr) jako członek zarządu,

**2013-2014** w NORMA Group Distribution Polska sp. z o. o. w Sławniowie jako członek zarządu,

**od 2014** w GLASS4CARS.PL S.A. w Krakowie jako członek rady nadzorczej,

**od 2014** w Estater sp. z o.o. w Warszawie jako prezes zarządu.

### 1.7.5 Umowy zawarte między Spółką Dominującą a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska.

Członkowie Zarządu Spółki nie posiadają zapisów umownych ze Spółką o rekompensacie w przypadku rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska.

### 1.7.6 Akcje w posiadaniu członków Zarządu i Rady nadzorczej.

Stan posiadania akcji i opcji na akcje Spółki pośrednio i bezpośrednio przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2014r. przedstawiał się następująco:

	Akcje liczba	Akcje wartość nominalna (zł)	Opcje na akcje liczba	Razem (liczba opcji i akcji)
<i>Rada Nadzorcza</i>				
Michał Dziuda	16 000 000	800 000	-	16 000 000
Wiesław Cholewa	12 000 000	600 000	-	12 000 000
Leszek Kołodziej	12 000 000	600 000	-	12 000 000

### 1.7.7. Informacje o znanych Spółce Dominującej, zawartych w ciągu ostatniego roku obrotowego umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy

Spółka do dnia sporządzenia Sprawozdania nie posiadała informacji o zawarciu umów, które mogą w przyszłości skut-

kować zmianami w proporcjach posiadanych akcji przez akcjonariuszy.

### 1.7.8 Wynagrodzenie Zarządu Murapol S.A.

W okresie od 01.01. do 31.12.2014 roku wynagrodzenie członkom Zarządu wypłacane było na podstawie

powołania oraz umowy o pracę, a jego łączna wysokość wyniosła 202,678 tys. zł.

Imię i nazwisko	wartości w tys. PLN
Michał Sapota – Prezes Zarządu	80,678
Nikodem Iskra – Wiceprezes Zarządu	122,000
<b>ŁĄCZNIE</b>	<b>202,678</b>

Ponadto wynagrodzenie Zarządu po spełnieniu odpowiednich warunków może zostać zwiększone o uprawnienia do uczestnictwa w programie motywacyjnym, którym objęta jest również szeroka grupa kluczowych menedżerów w Spółce.

W dniu 28 października 2013 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę w sprawie emisji imiennych warrantów subskrypcyjnych serii A z wyłączeniem prawa poboru akcjonariuszy w całości, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji na okaziciela serii E z wyłączeniem prawa poboru akcjonariuszy w całości. Uchwała została podjęta w celu wdrożenia w Spółce programu motywacyjnego, którego uruchomienie w ramach którego określone osoby należące do kadry menedżerskiej Spółki będą uprawnione do obejmowania akcji wyemitowanych przez Spółkę. Warunkowe podwyższenia kapitału zakładowego nastąpiło w celu przyznania praw do objęcia akcji na oka-

ziciela serii E posiadaczom imiennych warrantów subskrypcyjnych serii A, z zastrzeżeniem, że jeden warrant subskrypcyjny serii A uprawniać będzie do objęcia jednej akcji serii E. Kadry menedżerskiej Spółki przysługują następujące uprawnienia:

Pan Michał Sapota – Prezes Zarządu, uzyska Uprawnienie do objęcia łącznie nie więcej niż 225.000 (słownie: dwieście dwadzieścia pięć tysięcy) Akcji serii E,

Pan Nikodem Iskra – Wiceprezes Zarządu, uzyska Uprawnienie do objęcia łącznie nie więcej niż 175.000 (słownie: sto siedemdziesiąt pięć tysięcy) Akcji serii E

W zamian za osiągnięcie przez Spółkę ściśle kwantyfikowanych efektów ekonomicznych.

O parametrach wykorzystywanych w programie motywacyjnym oraz o stopniu ich spełniania przez poszczególnych uczestników programu motywacyjnego decyduje Rada Nadzorcza Spółki.

## 1.7.9 Wynagrodzenie Członków Rady Nadzorczej Murapol S.A.

W okresie od 01.01. do 31.12.2014 roku wynagrodzenie wypłacane i należne członkom Rady Nadzorczej wyniosło 496,635 tys. zł.

wynagrodzenia w okresie od 01.01. do 31.12.2014 r.	wartości w tys. PLN
<i>Rada Nadzorcza</i>	
Michał Dziuda	367,634
Wiesław Cholewa	48,000
Leszek Kołodziej	12,000
Zbigniew Karwowski	48,000
Leszek Kordyl	16,000
Franciszek Kołodziej	5,000

## 1.7.10 Inne korzyści członków Organów Spółki

W roku 2014 została wypłacona dywidenda za 2013r. w wysokości:

Akcjonariusz	Dywidenda (tys. PLN)
Michał Dziuda	870,872
Wiesław Cholewa	653,154
Leszek Kołodziej	653,154
„MIDVEST Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A.	174,174
Stelmondo Management Limited	696,698
Predictus Management Limited	653,154
Trochopoiios Management Limited	653,154
<b>Razem</b>	<b>4 354,361</b>

## 1.7.11 Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki

Poniżej zaprezentowano skład akcjonariatu na dzień 31.12.2014 r. z wyszczególnieniem akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Akcjonariusz	Liczba Akcji	Liczba głosów na WZ	% udział w kapitale zakładowym	% udział w ogólnej liczbie głosów na WZ
Michał Dziuda	8 000 000	15 200 000	20,00%	20,54%
Wiesław Cholewa	6 000 000	11 400 000	15,00%	15,41%
Leszek Kołodziej	6 000 000	11 400 000	15,00%	15,41%
Stelmondo Management Limited	6 400 000	11 200 000	16,00%	15,14%
Predictus Management Limited	6 000 000	10 800 000	15,00%	14,59%
Trochopoiios Management Limited	6 000 000	10 800 000	15,00%	14,59%
Pozostali	1 600 000	3 200 000	4,00%	4,32%
<b>Razem</b>	<b>40 000 000</b>	<b>74 000 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Różnice występujące w ilościowym i procentowym ujęciu liczby akcji i liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu posiadanych przez poszczególnych Akcjonariuszy wynikają z faktu, że

akcje istniejące imienne są akcjami uprzywilejowanymi co do głosu w ten sposób, iż każda akcja istniejąca imienna uprawnia do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu.

### **1.7.12      Informacje o znanych Spółce, zawartych w ciągu ostatniego roku obrotowego umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy**

Spółka do dnia sporządzenia Sprawozdania nie posiadała informacji o zawarciu umów, które mogą w przyszło-

ści skutkować zmianami w proporcjach posiadanych akcji przez akcjonariuszy.



## 2. DZIAŁALNOŚĆ MURAPOL S.A. ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ MURAPOL

### 2.1 Podstawowe informacje o produktach, towarach i usługach

Od końca 2011 roku podstawową ofertą Murapolu stała się możliwość zainwestowania razem ze Spółką w przedsięwzięcia z zakresu deweloperstwa mieszkaniowego. Spółka poszukuje Inwestorów posiadających nieruchomości gruntowe pod zabudowę mieszkaniową, którym oferuje wejście we wspólne przedsięwzięcie i uzyskanie korzyści poprzez wzrost wartości inwestycji i wypłatę zysku z dywidend. W tej chwili Spółka Dominująca pracuje nad zaoferowaniem szerokiego rynkowi oferty struktur funduszowych w celu pozyskania Inwestorów finansowych (prywatnych i instytucjonalnych) w tym samym celu.

Gwarancją powodzenia powyższych inwestycji jest ich realizowanie w oparciu o wieloletni know-how zgromadzony i wytworzony przez Grupę kapitałową przez 13 lat. Od momentu rozpoczęcia działalności oferta produktowa Murapol obejmuje kategorię lokali popularnych o podwyższonym standardzie. W tym segmencie wyróżnia się lokale mieszkalne oraz lokale użytkowe: handlowo-usługowe i biurowe (B+). Wszystkie inwestycje deweloperskie można podzielić szczegółowo na:

Mieszkania- budowane w budynkach mieszkaniowych i osiedlach mieszkaniowych o kameralnym charakterze w zabudowie niskiej i średniej o ciekawej architekturze.

Apartamenty- budowane w budynkach mieszkalnych lub małych grupach budynków zlokalizowanych w centrum miast oraz w popularnych dzielnicach mieszkaniowych, obejmujących do kilkudziesięciu apartamentów.

Mieszkania w zabudowie szeregowej - zlokalizowane w atrakcyjnych miejscach, o niewielkiej w porównaniu do średnio rynkowej powierzchni mieszkań, zapewniające wyższy komfort mieszkania niż w dużo intensywniejszej zabudowie wielorodzinnej. Lokale usługowe- w ramach projektów deweloperskich oferowane są również lokale handlowe i usługowe, usytuowane na parterach realizowanych przez siebie budynków mieszkalnych, w celu zapewnienia mieszkańcom wygodnie zlokalizowanej infrastruktury ułatwiającej codzienne życie. Sprzedaż takich lokali ma niewielki udział w przychodach ogółem.

Lokale handlowo-usługowo-biurowe w niezależnych, wolnostojących budynkach, które również mają śladowy udział w działalności.

Usługi zaś, ewidencjonowane w ramach prowadzonej działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej, to przede wszystkim:

- (a) generalne wykonawstwo, a także w mniejszym stopniu
- (b) związane zarządzaniem inwestycjami (księgowość, sprzedaż, marketing, doradztwo prawne etc.)
- (c) usługi aranżacji i wykończenia wnętrz.

Są to świadczenia wynikające z realizacji i sprzedaży produktów opisanych powyżej, są one traktowane przez Spółkę jako działalność pomocnicza, której wykonywanie służy maksymalizowaniu zysków z inwestycji w projekty deweloperskie.

Historyczny przegląd wybranych, zamkniętych inwestycji deweloperskich:

- Apartamentowiec „Olszówki”, Bielsko-Biała, 0,78 tys. PUM, zakończona 2002 r.
- Osiedle „Cztery Pory Roku”, etap I, Bielsko-Biała, 4,33 tys. PUM, zakończona 2003 r.
- Domy jednorodzinne „Gościnna”, Bielsko-Biała, 0,4 tys. PUM, zakończona 2006 r.
- Osiedle „Cztery Pory Roku”, etap II, Bielsko-Biała, 3,67 tys. PUM, zakończona 2004 r.
- Osiedle „Cztery Pory Roku”, etap III, Bielsko-Biała, 8,28 tys. PUM, zakończona 2007 r.
- Osiedle „Cztery Pory Roku”, etap IV, Bielsko-Biała, 10,65 tys. PUM, zakończona 2009 r.
- Apartamentowiec „Tuwima”, Bielsko-Biała, 1,45 tys. PUM, zakończona 2006 r.
- Biurowiec „Partyzantów Park”, Bielsko-Biała, 1,55 tys. PUM, zakończona 2013 r.
- Mieszkania w zabudowie szeregowej, ul. Kaskadowa, Bielsko – Biała, 2,15 tys. PUM, zakończona 2011 r.
- Kamienica, ul. Osuchowskiego, Bielsko-Biała, 0,75 tys. PUM, zakończona 2010 r.
- Osiedle „Jeżynowe Zacisze”, Bielsko-Biała, 0,61 tys. PUM, zakończona 2012 r.
- Osiedle „Piniowe”, Kraków, 10,41 tys. PUM, zakończona 2012 r.
- Osiedle „Sosnowe”, etap I, Kraków, 2,41 tys. PUM, zakończona 2012 r.
- Budynek mieszkalny, ul. Czerwieńskiego, Kraków, 2,79 tys. PUM, zakończona 2006 r.
- Apartamentowiec, ul. Cieszyńska, Kraków, 1,53 tys. PUM, zakończona 2010 r.

- Apartamentowiec, „Apartamenty przy Dworku”, Kraków, 2,30 tys. PUM, zakończona 2012 r.
- Osiedle „Chelmońskiego”, etap I, Kraków, 1,23 tys. PUM, zakończona 2012 r.
- Osiedle „Mała Skandynawia”, etap II Katowice, 2,83 tys. PUM, zakończona 2012 r.
- Osiedle „Mała Skandynawia”, etap III Katowice, 1,31 tys. PUM, zakończona 2012 r.
- Osiedle „Przy Parku”, etap II Wieliczka, 3,98 tys. PUM, zakończona 2010 r.
- Osiedle „Zielony Zakątek”, etap I, Wrocław, 3,85 tys. PUM, zakończona 2010 r.
- Osiedle „Zielony Zakątek”, etap II, Wrocław, 3,85 tys. PUM, zakończona 2011 r.
- Osiedle „Zielony Zakątek”, etap III, Wrocław, 2,82 tys. PUM, zakończona 2013 r.
- Osiedle „Mała Toskania”, etap I, Wrocław, 4,61 tys. PUM, zakończona 2013 r.
- Osiedle „Cztery Pory Roku”, etap I, Tychy, 12,65 tys. PUM, zakończona 2009 r.
- Osiedle „Orle Gniazdo”, etap I, Gdańsk, 3,75 tys. PUM, zakończona 2010 r.
- Osiedle „Orle Gniazdo”, etap II, Gdańsk, 1,91 tys. PUM, zakończona 2010 r.
- Osiedle „Orle Gniazdo”, etap III, Gdańsk, 3,41 tys. PUM, zakończona 2012 r.
- Osiedle Vivaldiego, etap I, Gdańsk, 3,95 tys. PUM, zakończona 2013 r.
- Osiedle „Secesja”, etap I, Wieliczka, 3,51 tys. PUM, zakończona 2012 r.
- Osiedle „Królewskie Tarasy”, etap I, Wieliczka, 2 tys. PUM, zakończona 2013 r.
- Osiedle „Cztery Pory Roku” etap I, Warszawa, 7,4 tys. PUM, zakończona 2013 r.
- Osiedle „Secesja”, etap II, Wieliczka, 4,3 tys. PUM, zakończona 2014 r.
- Osiedle „Atrium Czerwieńskiego”, etap II, Kraków, 4,0 tys. PUM, zakończona 2014r.
- Osiedle „Królewskie Tarasy”, etap II, Kraków, 5,3 tys. PUM, zakończona 2014r.
- Osiedle „Bażantów”, etap I, 9,8 tys. PUM, zakończona 2014r.
- Osiedle „Cztery Pory Roku” , etap V, 3,0 tys. PUM, zakończona 2014r.
- Osiedle „Różana Dolina”, 2,1 tys. PUM, zakończona 2014r.
- Osiedle „Mała Toskania” , etap II, 7,1 tys. PUM, zakończona 2014r.
- Osiedle „Nowe Winogrody” etap I, 10,7 tys. PUM, zakończona 2014r.

## 2.2 Główne rynki

Grupa kapitałowa Murapol koncentruje swoje inwestycje oraz działalność pomocniczą dla nich na krajowym rynku mieszkań przeznaczonych na sprzedaż. Na dzień 31.12.2014 roku w portfelu inwestycyjnym Murapol znajdowały się równolegle projekty w 9 miastach na terenie całej Polski. Jest to czołowa pozycja w kraju, sytuująca Holding w gronie najmocniej zdywersyfikowanych geograficznie producentów mieszkań.

W skali ogólnokrajowej Holding jest jedynym, który prowadzi działalność w takiej ilości lokalizacji. Na dzień 31.12.2014r. były to projekty w sześciu największych miastach w Polsce: Warszawie, Krakowie, Gdańsku, Poznaniu, Wrocławiu, Katowicach oraz w 3 mniejszych miastach: Tychy, Wieliczka, Bielsko-Biała.

Dla porównania, największy aktualnie wg. Pulsu Biznesu deweloper w Polsce Robyng realizuje projekty w trzech miastach: Warszawie, Gdańsku i Wrocławiu. Dom Development- trzeci pod względem ilości przedsprzedawanych mieszkań deweloper w Polsce realizuje projekty w dwóch miastach: Warszawie i Wrocławiu. Inni deweloperzy notowani na GPW np. Polnord

realizuje projekty w sześciu miastach: Warszawie, Gdańsku, Łodzi, Sopocie, Olsztynie i Szczecinie. Pozostali realizują projekty w pojedynczych miastach.

Odbiorcami mieszkań z projektów deweloperskich, w które inwestuje Grupa są osoby prawne i osoby fizyczne, poszukujące lokalu na rynku pierwotnym lub wtórnym. Są to dwa, niezależnie funkcjonujące typy odbiorców, do których dotarcie możliwe jest poprzez odmienne metody sprzedaży.

W związku z tym, Spółka realizuje sprzedaż lokali w dwóch kanałach dystrybucji:

- (a) sieć oddziałów własnych, generująca ok. 60% sprzedaży. Zostały one ulokowane we wszystkich miastach, w których prowadzone są inwestycje deweloperskie. Na datę 31.12.2014 r. Spółka posiada biura w następujących lokalizacjach: (i) Bielsko-Biała, (ii) Kraków, (iii) Wieliczka, (iv) Tychy, (v) Wrocław, (vi) Katowice, (vii) Gdańsk, (viii) Warszawa, (ix) Poznań.
- (b) Poprzez agencje pośrednictwa nieruchomości, gdzie strategicznym partnerem Spółki jest Home Broker.

## 2.3 Przewagi konkurencyjne Grupy Murapol

Poniżej wskazano elementy, które w ocenie MURAPOL S.A. są kluczowymi przy realizacji jego strategii, a także w budowaniu wartości Grupy dla jej akcjonariuszy, oraz od ponad dwóch lat gwarancją uzyskania przez pozyskiwanych Inwestorów zakładanych, czy oferowanych stóp zwrotu z inwestycji, w które weszli ze Spółką:

- jasno sparymetryzowany i powtarzalny, pięciostopniowy model zarządzania projektem deweloperskim,
- podejście minimalnej marży przy każdej inwestycji
- najwyższa wśród najbliższej konkurencji efektywność pracy kapitałów własnych – ROE na poziomie ok. 30%,
- największa w Polsce dywersyfikacja geograficzna rynków zbytu projektów portfelowych – 9 miast w kraju,
- najszybsza w kraju (wg. danych spółek notowanych) sprzedaż kwartalna oferty handlowej,

- równoległa realizacja kilkunastu inwestycji - wsparta synergiami wynikającymi z różnorodności projektów na danym rynku zbytu,
- najwyższa w branży budownictwa mieszkaniowego rentowność sprzedaży - na poziomie co najmniej 30%,
- know-how umożliwiające realizację projektów również o trudnej strukturze, znajdujących się poza zainteresowaniem najbliższej konkurencji Spółki,
- elastyczność w reagowaniu na zmiany w popycie w i procedurach kredytowych nabywców lokali,
- marginalizacja udziału niepracujących kapitałów (a więc kosztów finansowych i wybranych ryzyk, ulokowanych w aktywach niepracujących),
- własny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (Polski Deweloperski FIZ).

## 2.4 Uzależnienie od dostawców i odbiorców

W roku 2014, zarówno w strukturze odbiorców jak i dostawców Spółki, nie wystąpiło uzależnienie od konkretnego

dostawcy bądź odbiorcy sięgające poziomu 10% całości generowanych przez Spółkę obrotów.

## 2.5 Działalność inwestycyjna Murapol S.A.

### 2.5.1 Bieżące projekty w ofercie

Poniższa tabela prezentuje aktualnie znajdujące się w ofercie i realizacji projekty, które w większości realizowane są przez spółki inwestycyjne pod funduszem inwestycyjnym zamknię-

tym, w związku z czym ich wpływ na wyniki finansowe Spółki będzie ujawniany poprzez zmianę wartości certyfikatów inwestycyjnych będących w posiadaniu Spółki Dominującej.

Inwestycja deweloperska	PUM (m <sup>2</sup> )	Ilość lokali (mieszaniowe i usługowe)	Cena w sprzedaży m <sup>2</sup> (tys. PLN)	Data rozpoczęcia budowy	Data zakończenia budowy (PnU)*	Formuła	marża brutto (%)	Wartość projektu w cenach sprzedaży netto (tys. PLN)	Ilość mieszkań w ofercie na dzień 31.12.2013	Lokale sprzedane (%)	Budowa zrealizowana (%)
<b>WARSZAWA</b>	<b>31434</b>	<b>652</b>						<b>189 605</b>	<b>87</b>		
<i>Oddane do użytkowania</i>											
Osiedle „Cztery Pory Roku”, etap I	7288	144	6	II Q 2011	I Q 2013	PP / MUR	27%	41 140	3	98%	100%
<i>W trakcie budowy</i>											
Osiedle "Cztery Pory Roku", etap II	18019	364	6	III Q 2012	II Q 2015	PP / MUR	32%	104 016	50	86%	99%
Królewskie Ogrody	6127	144	7	I Q 2014	III Q 2015	PP / MUR	37%	44 449	34	76%	25%
<b>KRAKÓW i WIELICZKA</b>	<b>22788</b>	<b>500</b>	<b>0</b>					<b>129 407</b>	<b>213</b>		
<i>Oddane do użytkowania</i>											
Kompleks biurowy „Przy Parku”, Wieliczka	2800	43	5	I Q 2010	III Q 2012	IW / MUR	31%	12 794	11	74%	100%
Atrium Czerwieskiego, Kraków	4026	75	6	II Q 2012	IV Q 2014	PP / FIZ	31%	22 308	6	92%	100%
<i>W trakcie budowy</i>											
Poznańska I, Kraków	8620	210	7	II Q 2014	II Q 2015	IW / FIZ	49%	56 598	77	63%	66%
Bieńczycka I etap	7342	172	5	IV Q 2014	IV Q 2015	PP / MUR	39%	37 708	119	31%	1%
<b>WROCŁAW</b>	<b>17670</b>	<b>428</b>	<b>0</b>					<b>83 920</b>	<b>153</b>		
<i>W trakcie budowy</i>											
Mała Toskania III	4020	94	5	IV Q 2013	II Q 2015	IW / MUR	41%	18 740	1	99%	91%
Mała Toskania IV	4020	94	5	II Q 2014	II Q 2015	IW / MUR	46%	19 190	24	74%	29%
Mała Toskania V	9630	240	5	IV Q 2014	IV Q 2015	IW / MUR	39%	45 990	128	47%	2%
<b>POZNAŃ</b>	<b>21097</b>	<b>476</b>	<b>0</b>					<b>112 095</b>	<b>102</b>		
<i>Oddane do użytkowania</i>											
Nowe Winogrody Etap I	10709	235	5	II Q 2012	II Q 2014	PP / FIZ	35%	57 034	10	96%	100%
<i>W trakcie budowy</i>											
Nowe Winogrody II	10389	241	5	IV Q 2013	III Q 2016	PP / FIZ	36%	55 061	92	62%	18%
<b>KATOWICE</b>	<b>16592</b>	<b>353</b>	<b>0</b>					<b>69 352</b>	<b>78</b>		
<i>Oddane do użytkowania</i>											
Osiedle „Mała Skandynawia”, etap I	4671	66	4	IV Q 2008	II Q 2011	IW / MUR	29%	19 550	2	97%	100%
<i>W trakcie budowy</i>											
Osiedle Bażantów II	5592	128	4	IV Q 2013	II Q 2015	IW / FIZ	35%	23 756	10	92%	62%
Osiedle Bażantów III	6328	159	4	III Q 2014	III Q 2015	IW / FIZ	34%	26 045	66	58%	19%

<b>TRÓJMIASTO</b>	<b>26149</b>	<b>480</b>	<b>0</b>					<b>109 221</b>	<b>81</b>		
<i>Oddane do użytkowania</i>											
Osiedle „Orle Gniazdo”, etap III, Gdańsk	3547	49	4	IV Q 2010	IV Q 2011	IW / MUR	27%	15 176	2	96%	100%
Osiedle „Vivaldiego”, etap I, Gdańsk	5290	109	4	IV Q 2011	III Q 2013	IW / FIZ	35%	21 851	4	96%	100%
Osiedle Vivaldiego II, Gdańsk	4354	120	4	IV Q 2013	III Q 2014	PP / FIZ	39%	18 796	3	98%	99,8%
Kompleks biurowo-usługowy „Nordika”, Gdańsk	6033	42	4	IV Q 2010	IV Q 2012	IW / FIZ	24%	22 704	19	55%	100%
Osiedle Vivaldiego III, Gdańsk	6925	160	4	II Q 2014	II Q 2015	PP / FIZ	39%	30 694	53	67%	51%
<b>BIELSKO - BIAŁA</b>	<b>12988</b>	<b>232</b>	<b>0</b>					<b>48 323</b>	<b>54</b>		
<i>W trakcie budowy</i>											
Grunwaldzka	3881	67	4	IV Q 2010	III Q 2014	IW / MUR	30%	15 881	3	96%	99%
Słoneczne Bulwary II	878	19	4	I Q 2014	I Q 2015	IW / FIZ	27%	3 353	2	89%	82%
Słoneczne Bulwary III etap	1762	38	4	III Q 2014	III Q 2015	IW / FIZ	27%	6 727	24	37%	13%
Osiedle „Cztery Pory Roku”, etap V	1131	24	4	I Q 2014	II Q 2015	IW / FIZ	39%	4 945	4	83%	89,9%
Zielone Wzgórza Etap I	4067	64	3	IV Q 2012	II Q 2014	IW / FIZ	9%	13 179	1	98%	97%
Zielone Wzgórza Etap II	1270	20	3	III Q 2014	II Q 2015	IW / FIZ	11%	4 237	20	0%	31%
<b>TYCHY</b>	<b>11311</b>	<b>278</b>	<b>0</b>					<b>44 659</b>	<b>75</b>		
<i>W trakcie budowy</i>											
Osiedle „Cztery Pory Roku”, etap V B8	3015	73	4	II Q 2014	I Q 2015	IW / FIZ	45%	12 071	9	88%	83%
"Cztery Pory Roku", etap VI	5281	132	4	IV Q 2014	IV Q 2015	IW / FIZ	45%	21 124	66	50%	2%
<i>Oddane do użytkowania</i>											
Osiedle „Cztery Pory Roku”, etap V B7	3015	73	4	IV Q 2013	III Q 2014	IW / FIZ	44%	11 463	0	100%	100%
<b>OGÓŁEM</b>	<b>160030</b>	<b>3399</b>						<b>786 581</b>	<b>843</b>		

6. \*Data zakończenia budowy (PnU)- planowana data zakończenia budowy i uzyskania pozwolenia na użytkowanie

7. \*\* IW- inwestycja własna; PP- Program Partnerski; FIZ- spółka celowa pod PD FIZ; MUR- projekt realizowany w Grupie Kapitałowej.



## 2.5.2 Projekty w przygotowaniu lub planowane

Wśród inwestycji deweloperskich, oznaczonych jako projekty w przygotowaniu lub planowane, znajdują się projekty:

- z już posiadanymi przez Grupę nieruchomościami gruntowymi, oraz
- projekty w trakcie negocjacji lub finalizacji pozyskiwania gruntu (o utajnionych szczegółach lokalizacji).

Grupa bardzo aktywnie analizuje rynek nieruchomości i przewiduje, że w najbliższym czasie przeprowadzi kolejne projekty deweloperskie z perspektywą realizacji w latach 2014 – 2017, w formie nabycia nieruchomości gruntowych albo w formule Programów Partnerskich. Na chwilę obecną portfel inwestycji gwarantuje utrzymanie tempa rozwoju Spółki w najbliższych 4 latach na poziomach zbliżonych do osiągniętych w latach 2009-2013.

Inwestycja deweloperska	PUM (m <sup>2</sup> )	Ilość lokali (mieszkaniowe i usługowe)	Cena sprzedaży m <sup>2</sup> (tys. PLN)	Planowana data rozpoczęcia inwestycji	Data zakończenia budowy (PnU)	Formuła	marża brutto (%)	Wartość projektu w cenach sprzedaży netto (tys. PLN)	Segment rynku
<b>WARSZAWA</b>	<b>63545</b>	<b>1453</b>						<b>391 953</b>	
Jana Kazimierza	6095	154	6	II Q 2015	II Q 2016	IW / MUR	45%	37 179	Zabudowa wielorodzinna
Piastów I	6500	158	6	IV Q 2015	IV Q 2016	PP / MUR	29%	35 750	Zabudowa wielorodzinna
Piastów II	11602	283	6	III Q 2016	III Q 2017	PP / MUR	29%	63 811	Zabudowa wielorodzinna
Piastów III	11981	292	6	III Q 2017	III Q 2018	PP / MUR	29%	65 896	Zabudowa wielorodzinna
Piastów IV	7917	193	6	II Q 2018	II Q 2019	PP / MUR	29%	43 544	Zabudowa wielorodzinna
PROJEKT A	850	12	12	II Q 2017	I Q 2018	PP / MUR	58%	10 200	Apartamentowiec
PROJEKT B	8000	175	8	II Q 2017	IV Q 2018	IW / MUR	50%	60 000	Zabudowa wielorodzinna
PROJEKT C	10600	186	7	II Q 2016	IV Q 2017	IW / MUR	42%	75 574	Zabudowa wielorodzinna
<b>KRAKÓW i WIELICZKA</b>	<b>114679</b>	<b>2580</b>	<b>0</b>					<b>636 629</b>	
Secesja III	3000	61	4	IV Q 2016	IV Q 2017	IW / FIZ	21%	11 299	Zabudowa szeregowa
Przy Parku Aparthotel	3296	104	5	IV Q 2015	IV Q 2016	IW / MUR	41%	14 832	Budynek biurowy
Garbarnia I	9718	236	7	II Q 2015	IV Q 2016	PP / MUR	46%	63 165	Zabudowa wielorodzinna
Garbarnia II	26286	541	7	III Q 2016	IV Q 2017	PP / MUR	44%	170 859	Zabudowa wielorodzinna
Osiedle Chełmońskiego II	5110	108	5	I Q 2016	I Q 2017	IW / MUR	52%	27 595	Zabudowa wielorodzinna
Poznańska II etap	14060	359	6	II Q 2015	III Q 2016	IW / FIZ	45%	87 172	Zabudowa wielorodzinna
Bieńczycka II etap	14807	329	5	IV Q 2015	IV Q 2016	PP / MUR	40%	74 227	Zabudowa wielorodzinna
PROJEKT D	30000	667	5	III Q 2016	III Q 2018	IW / MUR	31%	150 000	Zabudowa wielorodzinna
PROJEKT O	8402	175	4	II Q 2015	II Q 2016	IW/MUR	37%	37 479	Zabudowa wielorodzinna

<b>WROCŁAW</b>	<b>49965</b>	<b>1139</b>	<b>0</b>					<b>245 783</b>	
Słoneczne Przedmieście I	3126	72	5	II Q 2015	I Q 2016	IW / MUR	37%	14 068	Zabudowa wielorodzinna
Słoneczne Przedmieście II	2339	54	5	IV Q 2015	IV Q 2016	IW / MUR	37%	10 524	Zabudowa wielorodzinna
PROJEKT E	26500	616	5	IV Q 2015	IV Q 2018	IW / MUR	32%	122 192	Zabudowa wielorodzinna
PROJEKT F	10000	222	6	I Q 2016	I Q 2017	PP / MUR	45%	55 000	Zabudowa wielorodzinna
PROJEKT G	8000	175	6	II Q 2016	IV Q 2017	IW / MUR	51%	44 000	Zabudowa wielorodzinna
<b>POZNAŃ</b>	<b>32304</b>	<b>729</b>	<b>0</b>					<b>173 211</b>	
Nowe Winogrody III	10200	227	5	IV Q 2016	IV Q 2017	PP / FIZ	36%	54 060	Zabudowa wielorodzinna
Kajki	10000	233	6	III Q 2016	I Q 2018	PP / MUR	35%	55 000	Zabudowa wielorodzinna
PROJEKT H	12104	269	5	I Q 2016	III Q 2017	IW / MUR	43%	64 151	Zabudowa wielorodzinna
<b>KATOWICE</b>	<b>15941</b>	<b>371</b>	<b>0</b>					<b>65 308</b>	
Bażantów IV	2470	63	4	I Q 2015	I Q 2016	IW / FIZ	35%	10 119	Zabudowa wielorodzinna
Bażantów V	2821	71	4	II Q 2015	II Q 2016	IW / FIZ	27%	11 558	Zabudowa wielorodzinna
Bażantów VI	10650	237	4	II Q 2016	IV Q 2017	IW / FIZ	27%	43 631	Zabudowa wielorodzinna
<b>TRÓJMIASTO</b>	<b>33807</b>	<b>766</b>	<b>0</b>					<b>147 333</b>	
Osiedle Vivaldiego IV etap	5933	140	5	II Q 2015	II Q 2016	PP / MUR	44%	26 699	Zabudowa wielorodzinna
Osiedle Vivaldiego V etap	3874	93	5	III Q 2015	II Q 2016	PP / MUR	40%	17 433	Zabudowa wielorodzinna
Osiedle Feniks I etap	4000	89	4	I Q 2016	I Q 2017	IW / MUR	40%	17 200	Zabudowa wielorodzinna
Osiedle Feniks II etap	20000	444	4	I Q 2017	IV Q 2018	IW / MUR	40%	86 000	Zabudowa wielorodzinna
<b>BYDGOSZCZ</b>	<b>12715</b>	<b>283</b>	<b>0</b>					<b>50 860</b>	
PROJEKT I	12715	283	4	III Q 2016	IV Q 2017	PP / MUR	33%	50 860	Zabudowa wielorodzinna
<b>TORUŃ</b>	<b>7191</b>	<b>166</b>	<b>0</b>					<b>35 955</b>	
Grudziądzka	7191	166	5	IV Q 2015	IV Q 2016	PP / MUR	31%	35 955	Zabudowa wielorodzinna
<b>SIEWIERZ</b>	<b>2400</b>	<b>52</b>	<b>0</b>					<b>10 800</b>	
PROJEKT D	2400	52	5	I Q 2017	IV Q 2017	IW/MUR	36%	10 800	Zabudowa wielorodzinna
<b>OGÓŁEM</b>	<b>332547</b>	<b>7539</b>						<b>1 757 833</b>	

\*Data zakończenia budowy (PnU)- planowana data zakończenia budowy i uzyskania pozwolenia na użytkowanie

\*\* IW- inwestycja własna; PP- Program Partnerski; FIZ- spółka celowa pod PD FIZ; MUR- projekt realizowany w Grupie Kapitałowej.

### 2.5.3 Projekty, w których przekazano mieszkania w 2014 roku.

W związku z przyjętą strategią prowadzenia działalności, duża część mieszkań generująca standardowo przychody ze sprzedaży po przekazaniu klientom była ulokowana w

spółkach nie podlegających konsolidacji, poniżej w tabeli zaprezentowane zostały wszystkie lokale na poszczególnych inwestycjach zakończonych, które zostały w 2014

roku przekazane klientom zarówno przez Spółki z Grupy jak i te nie podlegające konsolidacji.

Inwestycja deweloperska	PUM (m <sup>2</sup> )	Liczba lokali (mieszkania i usługowe)	Lokale przekazane w 2014	Wartość lokali przekazanych w 2014 (tys. PLN)	Lokale sprzedane nieprzekazane	Wartość lokali sprzedanych nieprzekazanych (tys. PLN)	Marża %	Przychody netto z całej inwestycji (tys. PLN)
<b>BIELSKO</b>	<b>8 861</b>	<b>150</b>	<b>51</b>	<b>8 758</b>	<b>33</b>	<b>8 249</b>		<b>32 693</b>
Zielone Wzgórze I	4 067	64	27	4 340	30	7 504	9%	13 179
Słoneczne Bulwary I	913	19	19	3 589	0	0	6%	3 633
Grunwaldzka	3 881	67	5	829	3	745	30%	15 881
<b>GDAŃSK</b>	<b>15 678</b>	<b>271</b>	<b>99</b>	<b>17 849</b>	<b>50</b>	<b>7 558</b>		<b>63 351</b>
Nordika	6 033	42	10	2 513	7	1 532	24%	22 704
Osiedle Vivaldiego I ( A,B,C,D)	5 290	109	12	2 441	3	606	35%	21 851
Osiedle Vivaldiego II (E,F,G)	4 354	120	77	12 895	40	5 419	39%	18 796
<b>KATOWICE</b>	<b>11 108</b>	<b>247</b>	<b>218</b>	<b>39 050</b>	<b>3</b>	<b>462</b>		<b>44 400</b>
Mała Skandynawia III	1 308	27	1	186	0	0	32%	5 078
Murapol Bażantów I	9 800	220	217	38 864	3	462	42%	39 322
<b>KRAKÓW</b>	<b>31 805</b>	<b>642</b>	<b>271</b>	<b>55 864</b>	<b>26</b>	<b>5 071</b>		<b>142 856</b>
Secesja I	2 785	56	6	1 094	0	0	22%	10 327
Secesja II	4 306	88	69	12 758	19	3 566	33%	16 330
Atrium Czerwieńskiego	4 026	75	65	16 186	4	948	31%	22 308
Królewskie Tarasy I	3 499	80	5	770	0	0	34%	15 892
Królewskie Tarasy II	5 251	120	116	22 844	3	558	38%	23 535
Osiedle Sosnowe I	2 177	51	1	140	0	0	35%	10 827
Osiedle Sosnowe II	1 795	40	7	1 617	0	0	35%	9 584
Wieliczka Przy Parku 1-4	7 966	132	2	454	0	0	32%	34 053

<b>TYCHY</b>	<b>12 782</b>	<b>249</b>	<b>74</b>	<b>11 875</b>	<b>6</b>	<b>1 003</b>		<b>48 188</b>
Cztery Pory Roku III	6 601	109	3	761	0	0	43%	25 269
Cztery Pory Roku IV	3 166	67	3	508	1	166	40%	11 456
Cztery Pory Roku V (B7)	3 015	73	68	10 605	5	837	44%	11 463
<b>WARSZAWA</b>	<b>25 307</b>	<b>508</b>	<b>166</b>	<b>46 023</b>	<b>166</b>	<b>52 679</b>		<b>145 156</b>
Cztery pory roku I	7 288	144	9	2 770	9	2 854	27%	41 140
Cztery Pory Roku II	18 019	364	157	43 253	157	49 824	32%	104 016
<b>WROCLAW</b>	<b>20 500</b>	<b>423</b>	<b>182</b>	<b>41 685</b>	<b>15</b>	<b>4 218</b>		<b>95 812</b>
Zielony Zakątek II	3 849	75	2	431	0	0	18%	17 481
Zielony Zakątek III	2 825	56	2	508	0	0	16%	12 904
Łużycka	2 088	36	29	8 130	7	2 171	15%	10 301
Mała Toskania I	4 603	104	5	1 423	0	0	37%	21 930
Mała Toskania II	7 135	152	144	31 193	8	2 048	41%	33 197
<b>POZNAŃ</b>	<b>10 709</b>	<b>235</b>	<b>141</b>	<b>29 747</b>	<b>84</b>	<b>19 332</b>		<b>57 034</b>
Hawelańska I	10 709	235	141	29 747	84	19 332	35%	57 034
<b>OGÓŁEM</b>	<b>136 750</b>	<b>2 725</b>	<b>1202</b>	<b>250 851</b>	<b>383</b>	<b>98 572</b>		<b>629 491</b>

## 2.6 Zdarzenia szczególne wynikające z działalności operacyjnej

Grupa Murapol realizuje swoją strategię z wykorzystaniem instrumentów takich jak spółki joint-venture oraz fundusze inwestycyjne zamknięte, wspieranych na poziomie operacyjnym kompetencjami spółek specjalizujących się w produkcji i sprzedaży mieszkań. Wszystkie te podmioty wchodzi w skład Holdingu. Celem jest pozyskiwanie Inwestorów gotowych zainwestować środki finansowe w postaci gruntów oraz środków pieniężnych w celu uzyskania z tych inwestycji określonych stóp zwrotu.

Dla realizacji tego celu Spółka dąży do całkowitego wystandaryzowania tej struktury, co w konsekwencji znajduje odzwierciedlenie w powtarzalnych, istotnych zdarzeniach na poziomie sprawozdawczości. Istotny wpływ na wyniki operacyjne i finansowe w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem ponownie miał dynamiczny wzrost realizowanych inwestycji. Znalazło to odzwierciedlenie zarówno w rosnących wolumenach, jak i łączne wartości produkowanych i sprzedawanych lokali. Jednocześnie Wyniki te wynikały z poniższych czynników:

### Ekspansja terytorialna

Silny wzrost przychodów następuje m.in. dzięki realizacji przez Spółkę strategii ekspansji poprzez powielanie modelu biznesowego. Na koniec okresu sprawozdawczego Spółka prowadziła 12 aktywnych inwestycji deweloperskich, w 9 miastach Polski. W trakcie negocjacji Spółka ma projekty w nowych lokalizacjach w celu dalszej dywersyfikacji geograficznej na terenie kraju, jak również analizuje możliwości wykorzystania modelu biznesowego na rynkach zagranicznych.

### Moment rozpoznawania przychodów ze sprzedaży

Zgodnie z MSR 18 Spółka Dominująca i podmioty zależne podlegające konsolidacji rozpoznają wpływy ze sprzedaży mieszkań jako przychody ze sprzedaży wyrobów dopiero w momencie ukończenia projektu deweloperskiego i przekazania go klientowi, tj. z chwilą podpisania aktu notarialnego sprzedaży mieszkania lub protokołu przekazania lokalu- co w praktyce oznacza, iż realnie wpływające do tego czasu środki z przedpłat od klientów nie znajdują swojego odzwierciedlenia jako przychód ze sprzedaży w sprawozdaniu skonsolidowanym, a jako zobowiązania (rozliczenia międzyokresowe bierne).

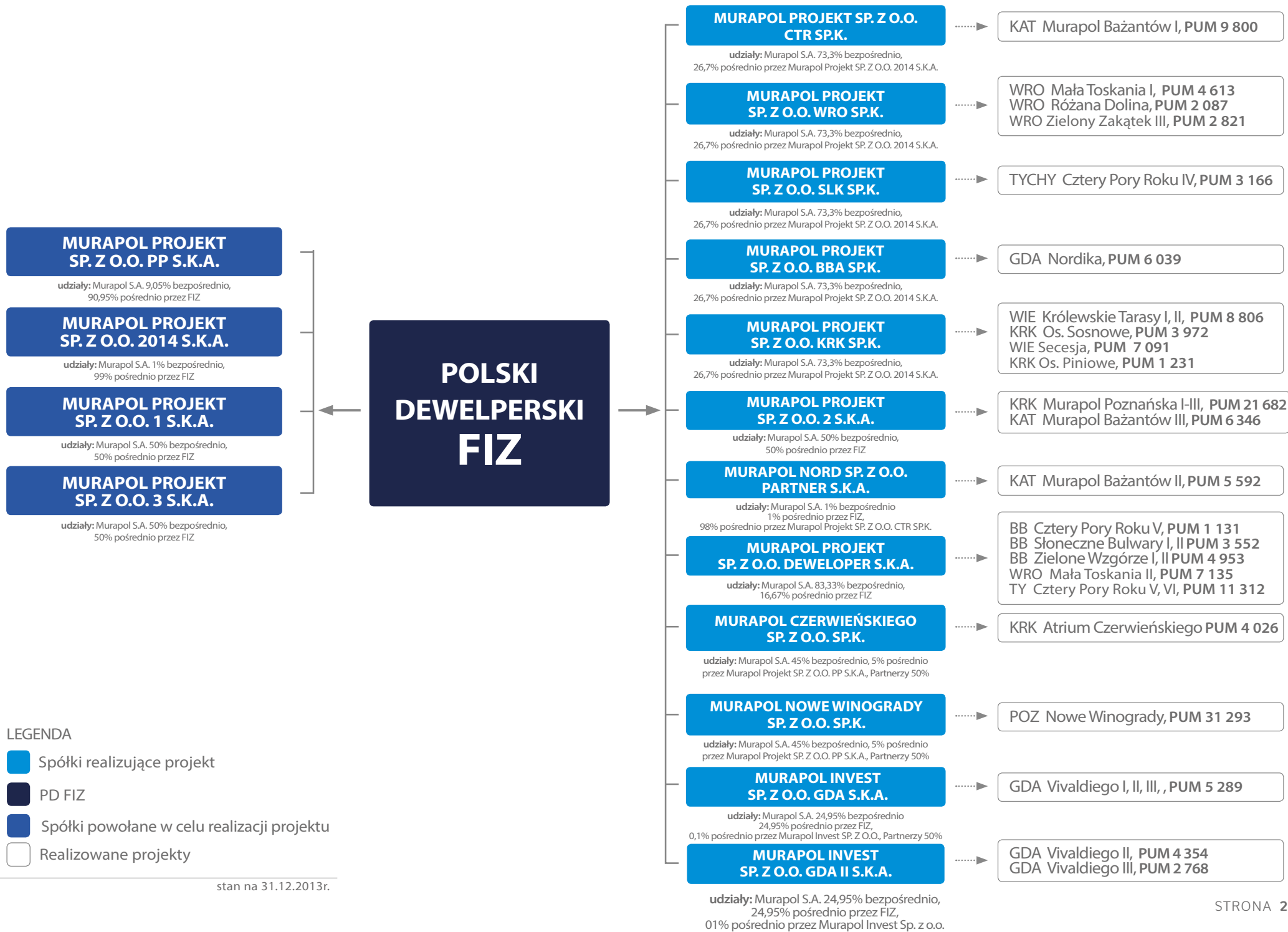
### Polski Deweloperski Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

Na wynik finansowy Spółki ma wpływ obecność PD FIZ. Spółka jest pośrednio i bezpośrednio właścicielem wszystkich certyfikatów tego FIZ, którym zarządza FORUM TFI. PD FIZ inwestuje w projektowe spółki deweloperskie, obejmując w nich udziały lub akcje (są to raczej spółki komandytowe i koman-

dytowo-akcyjne). Działalnością deweloperską tych spółek zajmują się spółki z Holdingu (generalne wykonawstwo, sprzedaż mieszkań, obsługa, itd. Zgodnie z MSSF 10, 12 i MSR 27 Spółka nie konsoliduje jednak wyników finansowych spółek pod PD FIZ. Zamiast tego, rzeczoznawcy majątkowi wyceniają co kwartał realną wartość każdej spółki projektowej. W oparciu o te wyceny, FORUM TFI aktualizuje łączną wartość aktywów PD FIZ, a więc tym samym wycenę jego certyfikatów. Spółka z kolei w sprawozdaniach rocznych podaje aktualną wartość certyfikatów PD FIZ, które zgodnie z polityką rachunkowości traktowane są jako papiery wartościowe (długoterminowe aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy).

Kluczowe znaczenie ma tu sposób wyceny przez rzeczoznawców projektów deweloperskich w spółkach projektowych, którą określa się jako metodę pozostałościową (polega ona na ustalaniu niezrealizowanej marży z projektu w stosunku do stopnia zaawansowania budowlanego oraz sprzedażowego inwestycji względem całkowitej marży planowanej dla projektu). Następnie w oparciu o taką wycenę TFI ustala wartość każdej ze spółek, w której realizowane są te projekty metodą skorygowanych aktywów netto, ustalona w ten sposób wartość jest odnoszona na akcję/udział każdej ze Spółek a następnie przypisywana do udziału/akcji w ilości w jakiej w danej Spółce posiada je Fundusz. Takie podejście do wyceny zdaniem Spółki pozwala na zachowanie ostrożności szacunków, gdyż po pierwsze wycena uwzględnia tylko marżę a nie całość majątku zgromadzonego w Spółkach, odnosi się wprost do stopnia zaawansowania całej inwestycji a nie tylko wybranego parametru oraz mimo, iż statutowo 100% zysków z dywidend z tych Spółek jest przypisana do PD FIZ to zmiany wartości są przypisane FIZ-owi tylko w części w jakiej posiada udziały/akcje w tych Spółkach.

Zmiana wartości jednostek względem okresu poprzedniego bezpośrednio przekłada się na osiągnięty przez Grupę Kapitałową zysk lub stratę w danym okresie. Zmiana ta w rachunku zysków i strat księgowana jest na poziomie działalności finansowej, a w rachunku przepływów pieniężnych w przepływach z działalności inwestycyjnej. Tym samym w rachunku zysków i strat Grupa Kapitałowa wykazuje głównie zyski lub straty z wyceny Zamkniętego Funduszu Inwestycyjnego na poziomie działalności finansowej, a przychody i koszty prowadzonej działalności są księgowane w celowych spółkach komandytowo-akcyjnych należących do PD FIZ. W celu transparentnej polityki informacyjnej, począwszy od sprawozdania rocznego za 2013 rok Spółka publikuje pełną listę inwestycji deweloperskich w Holdingu, z uwzględnieniem wszystkich spółek niekonsolidowanych.



LEGENDA

- Spółki realizujące projekt
- PD FIZ
- Spółki powołane w celu realizacji projektu
- Realizowane projekty

stan na 31.12.2013r.



Spółka jest pośrednio i bezpośrednio właścicielem wszystkich certyfikatów Polskiego Deweloperskiego FIZ. PD FIZ inwestuje w spółki celowe, obejmując w nich udziały lub akcje (są to raczej spółki komandytowo-akcyjne). Każda inwestycja deweloperska jest lokowana w osobnej spółce projektowej, przyporządkowanej do określonego rynku geograficznego. Działalnością deweloperską tych spółek zarządza Spółka (generalne wykonawstwo, zastępstwo inwestycyjne, sprzedaż mieszkań, itd.), który na ogół również posiada udziały lub akcje takiej spółki celowej.

Obecność zamkniętego funduszu inwestycyjnego w strukturach działalności Spółka umożliwia stałe reinwestowanie całych wypracowanych zysków w kolejne projekty. Organizacja inwestycji, polityka rachunkowości oraz procedury w projektach deweloperskich realizowanych pod PD FIZ są identyczne dla wszystkich inwestycji deweloperskich, którymi zarządza Spółka

- niezależnie czy są to podmioty konsolidowane w sprawozdaniu finansowym, czy wyceniane przez biegłych dla funduszu inwestycyjnego (a więc wykazywane w sprawozdaniu Spółka przez wynik finansowy- jako wzrost wartości certyfikatów tego funduszu).

- Wzrost udziału przychodów ze sprzedaży usług

Rosnąca ilość i wartość inwestycji deweloperskich w Holdingu jest bardzo wyraźnie widoczna w dynamice przychodów

ze sprzedaży usług. W pozycji tej znajdują się przede wszystkim usługi wynikające z zarządzania wszystkimi inwestycjami deweloperskimi w Holdingu, a więc:

- generalne wykonawstwo, a także w mniejszym stopniu
- usługi aranżacyjno-wykończeniowe, oraz związane z zarządzaniem inwestycjami (księgowość, sprzedaż, marketing, obsługa prawna, itd.)

W związku z MSSF 10 i 12 przychody z działalności deweloperskiej (czyli ze sprzedaży lokali) w spółkach celowych pod PD FIZ nie są konsolidowane jako przychody ze sprzedaży produktów (a jedynie są księgowane jako wartość pozostałościowa aktywów PD FIZ), co powoduje malejący ich udział w łącznych przychodach w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych Ponadto przychody ze sprzedaży usług są księgowane metodą memoriałową- a więc w momencie poniesienia kosztu

- zatem pozycja ta po pierwsze zwiększa swój udział w przychodach konsolidowanych Grupy Kapitałowej, a po drugie nie posiada tak istotnego przesunięcia historycznego wobec aktualnej sytuacji operacyjnej Spółka, jak pozostałe przychody ze sprzedaży (odroczony moment rozpoznania przychodów ze sprzedaży mieszkań).

## 3. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY, ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI

### 3.1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowe, ujawnionych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Murapol S.A. w 2014 r.

#### 3.1.1 Bilans

Struktura aktywów Spółki na dzień 31 grudnia 2014 i zmiany w porównaniu ze stanem na koniec 2013 roku.

Poz.	Aktywa	Stan na w tys. zł		Struktura		Zmiana
		31.12.2013r.	31.12.2014r.	2013r.	2014r.	2014r./2013r.
<b>A.</b>	<b>AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>311 361</b>	<b>331 583</b>	<b>74,47%</b>	<b>67,48%</b>	<b>6,49%</b>
I.	Rzeczowe aktywa trwałe	3 421	3 570	0,82%	0,73%	4,36%
II.	Wartości niematerialne	260	345	0,06%	0,07%	32,51%
III.	Nieruchomości inwestycyjne	0	51 255	0,00%	10,43%	0,00%
IV.	Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
V.	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	207 098	148 873	49,53%	30,30%	-28,11%
VI.	Długoterminowe aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	60 452	95 849	14,46%	19,51%	58,55%
VII.	Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	30 960	24 878	7,40%	5,06%	-19,64%
VIII.	Aktywa z tytułu podatku odroczonego	8 800	6 385	2,10%	1,30%	-27,44%
IX.	Inwestycje długoterminowe	56	64	0,01%	0,01%	14,43%
X.	Należności długoterminowe	313	363	0,07%	0,07%	15,95%
XI.	Inne długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
<b>B.</b>	<b>AKTYWA OBROTOWE</b>	<b>106 770</b>	<b>159 784</b>	<b>25,53%</b>	<b>32,52%</b>	<b>49,65%</b>
I.	Zapasy	58 108	10 486	13,90%	2,13%	-81,95%
II.	Należności handlowe	20 387	83 972	4,88%	17,09%	311,89%
III.	Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
IV.	Pozostałe należności	7 831	17 232	1,87%	3,51%	120,06%
V.	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży			0,00%	0,00%	0,00%
VI.	Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	5 405	0	1,29%	0,00%	-100,00%
VII.	Pozostałe aktywa finansowe	9 064	33 893	2,17%	6,90%	273,93%
VIII.	Rozliczenia międzyokresowe	3 470	12 594	0,83%	2,56%	262,94%
IX.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 505	1 606	0,60%	0,33%	-35,89%
X.	Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
	<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>418 131</b>	<b>491 367</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>17,52%</b>

Wartość aktywów na 31.12.2014r. zwiększyła się do poziomu 491,4 mln zł z poziomu niemal 418,1 mln zł odnotowanych na dzień 31.12.2013 r. Taki poziom aktywów wynikał przede wszystkim ze zwiększenia wartości aktywów obrotowych, które odnotowały przyrost ponad 49,7%, których łączna wartość wyniosła 159,8 mln zł w stosunku do 106,8 mln zł w roku 2013 na co główny wpływ miał wzrost takich pozycji jak: należności handlowe, pozostałe należności, pozostałe aktywa finansowe, rozliczenia międzyokresowe kosztów. W przypadku aktywów trwałych odnotowano wzrost o 6,5% w stosunku do roku ubiegłego tj. o prawie 20,2 mln zł. Ten z kolei wynikł ze zwiększenia wartości długoterminowych

aktywów finansowych wycenianych do wartości godziwej przez wynik finansowy, których łączna wartość wyniosła 95,8 mln zł w stosunku do prawie 60,4 mln zł w roku 2013 w związku z wyceną posiadanych certyfikatów inwestycyjnych w spółkach realizujących projekty deweloperskie oraz przekwalifikowaniem udziałów i akcji z aktywów dostępnych do sprzedaży oraz ich wyceną jak również przekwalifikowaniem krótkoterminowych aktywów wycenianych przez wynik do długoterminowych. Ponadto w związku z kwalifikacją Jednostki jako jednostki inwestycyjnej dokonano zakwalifikowania realizowanych nieruchomości do pozycji nieruchomości inwestycyjnych w kwocie 51,3 mln zł.

Struktura kapitału własnego i zobowiązań Grupy na dzień 31 grudnia 2014 i zmiany w porównaniu ze stanem na koniec 2013 roku.

Pasywa		Stan na w tys. zł		Struktura		Zmiana
		31.12.2013r.	31.12.2014r.	2013r.	2014r.	2014r./2013r.
<b>A.</b>	<b>KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY</b>	<b>160 289</b>	<b>206 082</b>	<b>38,33%</b>	<b>41,94%</b>	<b>28,57%</b>
I.	Kapitał zakładowy	2 000	2 000	0,48%	0,41%	0,00%
II.	Kapitały zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
III.	Akcje własne	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
IV.	Pozostałe kapitały	112 551	155 734	26,92%	31,69%	38,37%
V.	Niepodzielony wynik finansowy	6 876	-3 611	1,64%	-0,73%	-152,52%
VI.	Wynik finansowy bieżącego okresu	38 862	51 960	9,29%	10,57%	33,70%
<b>B.</b>	<b>Udziały mniejszości</b>	<b>905</b>	<b>7 409</b>	<b>0,22%</b>	<b>1,51%</b>	<b>0,00%</b>
I.	Udziały mniejszości w kapitale podstawowym	14	66	0,00%	0,01%	0,00%
II.	Udziały mniejszości w kapitale zapasowym	0	4 128	0,00%	0,84%	0,00%
III.	Udziały mniejszości w wyniku roku obrotowego	891	3 215	0,21%	0,65%	0,00%
<b>C.</b>	<b>ZOBOWIĄZANIE DŁUGOTERMINOWE</b>	<b>62 828</b>	<b>47 433</b>	<b>15,03%</b>	<b>9,65%</b>	<b>-24,50%</b>
IV.	Kredyty i pożyczki	19 632	4 583	4,70%	0,93%	-76,66%
V.	Pozostałe zobowiązania finansowe	41 283	40 360	9,87%	8,21%	-2,24%
VI.	Inne zobowiązania długoterminowe	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 913	2 490	0,46%	0,51%	30,20%
I.	Rozliczenia międzyokresowe przychodów	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
II.	Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
III.	Pozostałe rezerwy	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
<b>D.</b>	<b>ZOBOWIĄZANIE KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>194 110</b>	<b>230 442</b>	<b>46,42%</b>	<b>46,90%</b>	<b>18,72%</b>
I.	Kredyty i pożyczki	58 311	68 534	13,95%	13,95%	17,53%
II.	Pozostałe zobowiązania finansowe	28 887	37 809	6,91%	7,69%	30,89%
III.	Zobowiązania handlowe	29 230	54 157	6,99%	11,02%	85,28%
IV.	Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	22	318	0,01%	0,06%	0,00%
V.	Pozostałe zobowiązania	74 482	43 272	17,81%	8,81%	-41,90%
VI.	Pozostałe krótkoterminowe rezerwy	627	1 077	0,15%	0,22%	71,85%
VII.	Krótkoterminowe rezerwy na zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	420	594	0,10%	0,12%	41,21%
VIII.	Przychody przyszłych okresów	2 130	24 681	0,51%	5,02%	1058,72%
IX.	Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
	<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>418 131</b>	<b>491 367</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>17,52%</b>

Wzrost sumy pasywów był podyktowany między innymi wzrostem kapitałów własnych Spółki. Kapitały te osiągnęły na koniec grudnia 2014 r. poziom prawie 206,0 mln zł wobec 160,3 mln zł na koniec 2013 r.

Wzrost kapitałów własnych spowodowany jest uzyskaniem zyskiem za 31 grudnia 2014 oraz wzrostem kapitału zapasowego, którego wartość wzrosła na skutek przeznaczenia na kapitał zapasowy zysku netto z poprzedniego okresu sprawozdawczego.

Na wzrost pasywów główny wpływ miał poziom zobowiązań krótkoterminowych (zobowiązania długoterminowe spadły o 24,5% a zobowiązania krótkoterminowe wzrosły o 18,72%). Spółka utrzymywała poziom finansowania odsetkowego elastycznie dopasowując zarządzanie do aktualnych potrzeb inwestycyjnych. Przesunięcia w wielkościach zobowiązań wynikały z zapadalności danych kredytów i obligacji oraz uruchamiania nowych źródeł koniecznych w finansowaniu inwestycji. Główny czynnik wzrostu do bardzo dużej ilości wpłat od Klientów oraz wzrost zobowiązań związanych z realizacją projektów.

### 3.1.2 Rachunek zysków i strat

Skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 01.01.2014r. do 31.12.2014r.

Wyszczególnienie		Za okres 01.01. - 31.12		Struktura		Zmiana
		2013 r. (OU)	2014r. (OU)	2013r.	2014r.	(OB - OU) OU
<b>A.</b>	<b>Przychody</b>	<b>178 694</b>	<b>232 952</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>30,36%</b>
I.	Zyski z inwestycji	40 322	39 713	22,56%	17,05%	-1,51%
II.	Przychody ze sprzedaży produktów , towarów i materiałów , usług	100 091	172 888	56,01%	74,22%	72,73%
III.	Przychody z tytułu aportu	36 288	16 250	20,31%	6,98%	-55,22%
IV.	Pozostałe przychody operacyjne	1 993	4 102	1,12%	1,76%	105,78%
<b>B.</b>	<b>Koszty</b>	<b>134 797</b>	<b>160 760</b>	<b>75,43%</b>	<b>69,01%</b>	<b>19,26%</b>
I.	Koszty wytworzenia sprzedanych pro- duktów, towarów, materiałów i usług	79 900	112 004	44,71%	48,08%	40,18%
II.	Koszt własny aportu	18 305	8 545	10,24%	3,67%	-53,32%
III.	Koszty operacyjne	29 558	33 572	16,54%	14,41%	13,58%
IV.	Pozostałe koszty operacyjne	7 034	6 639	3,94%	2,85%	-5,61%
<b>C.</b>	<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>43 897</b>	<b>72 192</b>	<b>24,57%</b>	<b>30,99%</b>	<b>64,46%</b>
I.	Przychody (koszty) finansowe	-10 451	-13 620	-5,85%	-5,85%	30,33%
II.	Pozostałe zyski (straty) z inwestycji	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
<b>D.</b>	<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>33 446</b>	<b>58 572</b>	<b>18,72%</b>	<b>25,14%</b>	<b>75,12%</b>
I.	Podatek dochodowy	6 306	-3 397	3,53%	-1,46%	-153,87%
a.	część bieżąca	37	405	0,02%	0,17%	999,72%
b.	część odroczone	-6 343	2 992	-3,55%	1,28%	-147,18%
<b>E.</b>	<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>39 753</b>	<b>55 175</b>	<b>22,25%</b>	<b>23,69%</b>	<b>38,80%</b>
I.	Działalność zaniechana	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
<b>F.</b>	<b>Zysk (strata) netto z działalności zanie- chanej</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>G.</b>	<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>39 753</b>	<b>55 175</b>	<b>22,25%</b>	<b>23,69%</b>	<b>38,80%</b>
<b>H.</b>	<b>Pozostałe całkowite dochody</b>	<b>-524</b>	<b>-5 386</b>			
<b>I.</b>	<b>Suma całkowitych dochodów</b>	<b>39 228</b>	<b>49 789</b>			<b>26,92%</b>

W okresie od 01.01. do 31.12.2014 Grupa osiągnęła przychody ze sprzedaży wyrobów na poziomie 172,9 mln zł. Osiągnięcie takiego poziomu przychodów jest wynikiem transferu projektów w toku do struktur niekonsolidowanych, znajdujących się pod PD FIZ.

W związku z powyższym w strukturze przychodów znikome znaczenie miały przychody ze sprzedaży wyrobów, które osiągnęły wartość 2 275,2 tys. zł wobec 17 818,4 tys. zł rok wcześniej. Warto jednak zauważyć, że znaczna część przychodów z tego tytułu nie jest księgowana pod tą pozycją, z uwagi na realizację inwestycji w ramach spółek celowych, umieszczonych w strukturach FIZ. W takim przypadku, zgodnie z MSSF 10 i 12 przychody z działalności deweloperskiej (czyli ze sprzedaży lokali) nie są konsolidowane jako przychody ze sprzedaży produktów (a jedynie są księgowane jako wartość pozostałościowa aktywów FIZ), co powoduje malejący ich udział w łącznych przychodach. Należy także dodać, że zgodnie z MSR 18 Spółka rozpoznaje wpływy ze sprzedaży mieszkań jako przychody ze sprzedaży dopiero w momencie ukończenia projektu deweloperskiego i przekazania go klientowi, tj. z chwilą podpisania aktu notarialnego sprzedaży mieszkania lub protokołu przekazania- co w praktyce oznacza, iż realnie spływające środki z przedpłat od klientów nie znajdują swojego odzwierciedlenia w przychodach. Zatem dochodzi tu do istotnych przesunięć faktycznej sytuacji operacyjnej Spółki, której pełny obraz finansowy widoczny jest dopiero w kolejnych okresach sprawozdawczych.

W 2014 dominującym źródłem przychodów były przychody ze sprzedaży usług, które wyniosły w 2014 r. prawie 155,2 mln zł wobec niemal 82,3 mln zł w roku poprzednim. Sytuacja taka wynika bezpośrednio z istotnego wzrostu skali działalności w omawianym roku. Na przychody z tej działalności składają się bowiem usługi generalnego wykonawstwa oraz w mniejszym stopniu usługi aranżacyjno-wykończeniowe, architektoniczne i usługi związane z zarządzaniem inwestycjami (księgowość, sprzedaż, marketing, obsługa prawna, itd.) dla wszystkich spółek wchodzących w skład Holdingu. Dodatkowo usługi te księgowane są w momencie poniesienia kosztu, a zatem wzrost aktywności Spółki w tym

### 3.1.3 Rachunek przepływów pieniężnych

Rok 2014 rozpoczął się stanem środków pieniężnych w kwocie 2 505,4 tys. zł, a zamknął się saldem w kwocie 1 606,3 tys. zł. na dzień 31.12.2014r. Oznacza to że w okresie od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku bilansowy stan środków pieniężnych zmniejszył się o kwotę 899,1 tys. zł.

Na działalności operacyjnej Spółka odnotowała na 31.12.2014 roku wpływ netto środków pieniężnych w kwocie 12 070,0 tys. zł.

obszarze jednocześnie znajduje odbicie w poziomie generowanych przychodów. Pozycja ta wskazuje więc na znacznie wyższą aktywność Spółki w roku 2014.

Spółka zanotowała w 2014 roku przychód z tytułu aportu w wysokości 16,2 mln zł, wobec 36,3 mln zł w okresie porównawczym. Wynikało to z faktu transferowania do struktur funduszy inwestycyjnych nowych projektów.

Koszt własny sprzedaży wzrósł w okresie od 01.01. do 31.12.2014 roku do poziomu 112,0 mln zł w porównaniu z okresem ubiegłym na poziomie 79,9 mln zł. Było to związane głównie z wyższymi kosztami sprzedanych usług, co jest oczywistą konsekwencją dynamicznego wzrostu sprzedaży mieszkań w całym Holdingu, o czym była mowa powyżej. Spadły natomiast koszty wytworzenia sprzedanych wyrobów. Spadek ten był znacznie mocniejszy w relacji do spadku przychodów z tej działalności, co wynika przede wszystkim z transferu projektów w toku do spółek celowych w strukturze PD FIZ. Usługi generalnego wykonawstwa charakteryzują się znacznie niższą rentownością niż sprzedaż mieszkań, dlatego utrzymanie i tak wysokiej rentowności Zarząd Spółki uważa za sukces. Docelowo po zakończeniu procesów restrukturyzacji rentowność wróci na poziomy wyraźnie powyżej 30%

Zysk z działalności operacyjnej wyniósł 72,2 mln zł wobec 43,9 mln zł na 31.12.2013 roku. Wyższy poziom zysku operacyjnego wynika ze specyfiki Spółki związanej z realizacją znacznej części projektów w spółkach celowych znajdujących się w strukturach FIZ. Wyniki finansowe tych spółek nie są konsolidowane, natomiast prowadzona jest ich cykliczna wycena, co przekłada się na wartość certyfikatów FIZ. Zmiana wartości jednostek względem okresu poprzedniego bezpośrednio przekłada się na osiągnięty przez Grupę Kapitałową zysk lub stratę w danym okresie. Ponadto znaczący wpływ na wyniki osiągnięte w 2014 roku ma wycena udziałów i akcji w spółkach realizujących projekty inwestycyjne nie znajdujących się w strukturach FIZ oraz wycena nieruchomości inwestycyjnych do wartości godziwej.

Na działalności inwestycyjnej Spółka odnotowała na 31.12.2014 roku wpływ netto środków pieniężnych w kwocie 5 451,6 tys. zł.

Na działalności finansowej Spółka na 31.12.2014 roku odnotowała wypływ netto środków pieniężnych w kwocie 18 420,8 tys. zł. Ta nadwyżka przepływów finansowych nad wpływami jest wypadkową zwiększenia się wartości spłaconych przez Grupę kredytów i pożyczek.

### 3.1.4. Wyjaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w skonsolidowanym raporcie rocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami na rok 2013r.

Grupa MURAPOL nie publikowała prognoz wyników finansowych na 2014 rok.

## 3.2 Zarządzanie zasobami finansowymi spółki

Zarządzanie zasobami finansowymi Grupy kapitałowej MURAPOL w 2014 roku, w związku z prowadzonymi projektami inwestycyjnymi, koncentrowało się głównie na pozyskiwaniu finansowania zarówno dla realizowanych projektów jak również na utrzymywaniu bezpiecznych wskaźników płynności. Zarząd na bieżąco dokonuje analizy istniejącej i planowania przyszłej, optymalnej struktury finansowania w celu osiągnięcia zakładanych wskaźników i wyników finansowych przy jednoczesnym zapewnieniu Spółce płynności i szeroko rozumianego bezpieczeństwa finansowego.

Zdaniem Zarządu, sytuacja majątkowa i finansowa Grupy na koniec 31 grudnia 2014 świadczy o stabilnej sytuacji finansowej Grupy. Wynika to z osiągniętej przez Grupę MURAPOL ugruntowanej pozycji na rynku mieszkaniowym, zakumulowaniem odpowiedniego doświadczenia i potencjału operacyjnego zarówno w sferze samej realizacji projektów deweloperskich, jak również sprzedaży i finansowaniu tych projektów. Sytuacja finansowa i majątkowa

Grupy scharakteryzowana została poniżej wybranymi wskaźnikami płynności i zadłużenia.

Biorąc pod uwagę sytuację na rynku nieruchomości w Polsce w 2014 roku, wyniki finansowe i operacyjne osiągnięte przez Grupę należy uznać jako bardzo dobre, są one wyraźnie wyższe niż te osiągnięte w porównywalnym okresie 2013 roku.

Ocenia się, że popyt na nowe mieszkania w 2015 roku będzie zbliżony do rekordowego 2014, zdaniem Zarządu Grupa kapitałowa bardzo dobrze wykorzystwała ten okres, uruchamiając kilka nowych inwestycji lub kolejne etapy projektów realizowanych w latach ubiegłych. Jednocześnie przygotowała odpowiednią ilość inwestycji na kolejne lata co będzie skutkowało dalszym dynamicznym rozwojem Grupy oraz wejściem na nowe rynki w miastach, w których do tej pory Spółka nie była obecna (Toruń, Siewierz, Bydgoszcz, Łódź). Świadczy to o dużym potencjale rozwojowym Spółki oraz stabilnych fundamentach finansowych i organizacyjnych.

### 3.2.1 Wskaźniki rentowności

Wskaźniki przedstawiające rentowność prowadzonej działalności w ramach Grupy Spółki na 31.12.2014 roku w opinii Zarządu są oceniane jako korzystne, szczególnie w porównaniu na tle całej branży.

W kolejnych latach celem Zarządu jest utrzymanie przez Spółkę poniższych wskaźników przynajmniej na obecnym poziomie.

Wskaźniki rentowności			2013	2014
Rentowność aktywów (ROA)	(wynik netto / suma aktywów) *100	%	9,5	11,2
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	(wynik netto / kapitał własny) *100	%	24,8	26,8
Rentowność sprzedaży produktów, towarów i materiałów	(wynik na sprzedaży / przychody ze sprzedaży)*100	%	28,0	36,3
Wskaźnik marży zysku operacyjnego	(EBITDA / przychody ze sprzedaży) *100	%	41,3	38,8
Wskaźnik marży zysku netto	(zysk netto / przychody ze sprzedaży) *100	%	29,1	29,2

W 2014 roku Grupa pozostawała wysoko rentowna na wszystkich analizowanych poziomach. Wskaźniki ROA i ROE znajdowały się w analizowanych okresach na zbliżonych wysokich poziomach, jednakże zanotowały wzrost. Wzrost kapitałów własnych w 2014 r. został skompensowany wysokim poziomem zysku netto w tym okresie wobec czego wskaźnik ROE pozostał na wysokim 26,8% poziomie, co

świadczy, iż regularnie Grupa kapitałowa bardzo efektywnie wykorzystuje posiadane zasoby kapitałowe, intensywnie reinwestując je w nowe projekty. Podobnie poprawiła się rentowność aktywów (ROA) co świadczy o rosnącej skuteczności wykorzystania zasobów i dalszej poprawie efektywności całego modelu funkcjonowania Grupy kapitałowej.



### 3.2.2 Wskaźniki płynności

Tradycyjnie, wskaźniki płynnościowe określające szybkość płynność oraz środki pieniężne w branży deweloperskiej, ze

względu na jej specyfikę, nie są wysokie. Na przestrzeni ostatniego roku Spółka ich poziom osiągnął nieco wyższy poziom.

Wskaźniki płynności		2013	2014
Wskaźnik płynności I (current ratio)	(aktywa obrotowe /bieżące zobowiązania)	0,6	0,8
Wskaźnik płynności II (quick ratio)	((aktywa obrotowe- zapasy) / bieżące zobow.)	0,3	0,7
Wskaźnik płynności III (cash ratio)	(środki pieniężne i ich ekwiwalenty) / bieżące zobowiązania)	0,0	0,0

### 3.2.3 Wskaźniki zadłużenia

Dzięki odpowiedniej polityce operacyjnej i finansowej (struktura finansowania), wartości prezentowanych wskaźników nie przekraczają bezpiecznego poziomu dla prowadzonej działalności, z drugiej strony potwierdzają wiarygodność kre-

dytową Spółki na rynku finansowym. Spółka w coraz większym stopniu wykorzystuje również dźwignię finansową, co znacząco wpłynie w najbliższych okresie na skalę działalności Spółki oraz wzrost osiąganych przychodów i zysków.

Wskaźniki zadłużenia			2013	2014
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	(zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) *100 (bez ZFŚS)	%	60,9	51,5
Wskaźnik struktury pasywów (źródła finansowania)	(kapitał własny / kapitał obcy) *100	%	62,4	74,2
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	(kapitał własny / aktywa ogółem) *100	%	38,3	41,9

## 4. POZOSTAŁE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA

### 4.1 Istotne wydarzenia w 2014 roku

Poniżej zostały przedstawione istotne zdarzenia w działalności Grupy Kapitałowej, które wystąpiły w 2014 roku i miały znaczący wpływ na sytuację finansową lub pozycję handlową Spółki Dominującej. Zdarzenia te mogą obejmować zdarzenia nadzwyczajne oraz te występujące w toku prowadzonej działalności operacyjnej Spółki oraz Grupy Kapitałowej:

- 20 marca 2014 roku, Spółka przeprowadziła, za pośrednictwem KDPW S. A., przedterminowy wykup wszystkich obligacji serii I, tj. 2 040 Obligacji o łącznej wartości nominalnej 2,0 mln zł. Przedterminowy wykup został przeprowadzony w wykonaniu uchwały Zarządu nr 1/02/2014 z dnia 20 lutego 2014 roku w sprawie skorzystania przez Spółkę z Opcji Przedterminowego Wykupu na Żądanie Emitenta obligacji serii I wyemitowanych na podstawie Uchwały Zarządu Spółki nr 3/12/2012 z dnia 11.12.2012 r. w sprawie emisji obligacji serii I.

- 24 marca 2014 r. Spółka zawarła przedwstępną umowę sprzedaży, na mocy której zobowiązała się do zakupu prawa użytkowania wieczystego nieruchomości o łącznym obszarze 8 512 m<sup>2</sup> położonej w Krakowie przy ul. Poznańskiej, za kwotę 15,7 mln zł + VAT. Spółka planuje realizację na nieruchomości projektu deweloperskiego o powierzchni użytkowej lokali ponad 13 000 m<sup>2</sup>.

- 2 kwietnia 2014 r. powzięto informację o podjęciu przez Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S. A. w dniu 1 kwietnia 2014 r. uchwały nr 395/2014, na podstawie której Zarząd GPW postanowił wprowadzić do alternatywnego systemu obrotu na Catalyst 5.350 obligacji na okaziciela serii L spółki MURAPOL S.A., o wartości nominalnej 1.000 zł każda.

- 9 kwietnia 2014 r. Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. podjął uchwałę nr 432/2014 w sprawie wyznaczenia na dzień 14 kwietnia 2014 r. pierwszego dnia notowania w alternatywnym systemie obrotu na Catalyst 5.350 obligacji na okaziciela serii L spółki MURAPOL S. A., o wartości nominalnej 1.000 zł każda.

- 23 maja 2014r. Spółka podpisała list intencyjny i tym samym przystąpiła do negocjacji ze spółką JUPITER Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie w zakresie sprzedaży będących w użytkowaniu wieczystym nieruchomości położonych w Krakowie w rejonie ulic Wrocławskiej i Raclawickiej, składających się z działek oraz będących własnością JUPITER S.A. budynków i urządzeń posadowionych na w/w działkach, o łącznej powierzchni ok. 6 ha.

Nabycie przez Emitenta powyższych nieruchomości to transakcja o znacznej wartości tj. o wartości przekraczającej 10% kapitałów własnych MURAPOL S.A. W podpisanym liście intencyjnym Strony określiły wstępne warunki nabycia nieruchomości w tym warunki przeprowadzenia audytu nieruchomości, zawarcia umowy przedwstępnej oraz przyrzeczonej.

- 28 lipca 2014 r. Spółka zatwierdziła Warunki Emisji obligacji na okaziciela serii M na kwotę do 15,0 mln zł, oraz serii N na kwotę do 20,0 mln zł („Obligacje”) zgodnie z następującymi parametrami:

#### Seria M

- wartość nominalna jednej obligacji: 100,00 zł,
- wielkość emisji: do 150.000 sztuk obligacji
- okres zapadalności: 27 miesięcy,
- okres odsetkowy: 3 miesiące,
- obligacje nie są zabezpieczone

#### Seria N

- wartość nominalna jednej obligacji: 1.000,00 zł,
- wielkość emisji: do 20.000 sztuk obligacji
- okres zapadalności: 24 miesiące,
- okres odsetkowy: 3 miesiące,
- obligacje nie są zabezpieczone,

- 7 sierpnia 2014 r. otrzymano Komunikat Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S. A. z dnia 6 sierpnia 2014 r. informujący, że w dniu 11 sierpnia 2014 r. odbyła się ostatnia sesja notowań dla obligacji na okaziciela serii C (MUR0814) wyemitowanych przez spółkę MURAPOL S.A., o terminie wykupu 22 sierpnia 2014 r. i wartości nominalnej 100 (sto) zł każda, oznaczonych przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S. A. kodem „PLMURPL00026”. Dniem ustalenia praw do świadczeń z obligacji na okaziciela serii C był dzień 13 sierpnia 2014 r.

- 14 sierpnia 2014 r. Spółka zdeponowała na rachunku powierniczym instytucji pełniącej funkcję oferującego dla obligacji na okaziciela serii C (MUR0814) wyemitowanych przez MURAPOL S. A., kwotę 25 mln zł celem przekazania jej do Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S. A. w Warszawie tytułem wykupu obligacji serii C. Terminem wykupu obligacji serii C był dzień 22 sierpnia 2014 r.

- 11 sierpnia 2014r. zakończono subskrypcję prywatnych obligacji na okaziciela serii M (dalej: „Obligacje serii M”) i dokonano przydziału Obligacji serii M:

1) Data rozpoczęcia subskrypcji: 28 lipca 2014 r., data zakończenia subskrypcji: 11 sierpnia 2014 r.;

2) Data przydziału instrumentów finansowych: 14 sierpnia 2014 r.;

3) Liczba instrumentów finansowych objętych subskrypcją: nie więcej niż 150.000 (sto pięćdziesiąt tysięcy) sztuk Obligacji serii M;

4) Stopa redukcji w poszczególnych transzach: nie wystąpiła;

5) Liczba instrumentów finansowych, które zostały przydzielone w ramach przeprowadzonej subskrypcji: 89.348 (osiemdziesiąt dziewięć tysięcy trzysta czterdzieści osiem) sztuk Obligacji serii M;

6) Cena, po jakiej instrumenty finansowe były obejmowane: 100,00 zł;

- 12 sierpnia zakończono subskrypcję prywatną obligacji na okaziciela serii N (dalej: „Obligacje serii N”) i dokonaniu przydziału Obligacji serii N:

1) Data rozpoczęcia subskrypcji: 28 lipca 2014 r., data zakończenia subskrypcji: 12 sierpnia 2014 r.;

2) Data przydziału instrumentów finansowych: 14 sierpnia 2014 r.;

3) Liczba instrumentów finansowych objętych subskrypcją: nie więcej niż 20.000 (dwadzieścia tysięcy) sztuk Obligacji serii N;

4) Stopa redukcji w poszczególnych transzach: nie wystąpiła;

5) Liczba instrumentów finansowych, które zostały przydzielone w ramach przeprowadzonej subskrypcji: 6.650 (sześć tysięcy sześćset pięćdziesiąt) sztuk Obligacji serii N;

6) Cena, po jakiej instrumenty finansowe były obejmowane: 1.000,00 zł;

- dniu 25 sierpnia 2014r. Spółka zatwierdziła Warunki Emisji obligacji na okaziciela serii O na kwotę do 19,4 mln zł (“Obligacje”) zgodnie z następującymi parametrami:

- wartość nominalna jednej obligacji: 100,00 zł,
- wielkość emisji: do 194.000 sztuk obligacji,
- okres zapadalności: 26 miesięcy,
- okres odsetkowy: 3 miesiące,
- obligacje nie są zabezpieczone.

Emisja Obligacji została przeprowadzona w drodze oferty prywatnej, w związku z art. 9 pkt 3) Ustawy o obligacjach. Obligacje nie będą miały formy dokumentu w rozumieniu art. 5a Ustawy o obligacjach.

- 17 września 2014 r. Spółka zawarła przedwstępną umowę sprzedaży, na mocy której zobowiązała się do zakupu nieruchomości o łącznym obszarze ok. 1,7726 ha położonej w Katowicach przy ulicy Bażantów, za kwotę 5.000.000,00 zł netto. Spółka planuje realizację na nieruchomości projektu deweloperskiego o powierzchni użytkowej lokali ok. 7.500 m<sup>2</sup>.

- 17 września 2014r. zakończono subskrypcję prywatną obligacji na okaziciela serii O (dalej: „Obligacje serii O”) i doko-

naniu przydziału Obligacji serii O:

1) Data rozpoczęcia subskrypcji: 25 sierpnia 2014 r., data zakończenia subskrypcji: 17 września 2014 r.;

2) Data przydziału instrumentów finansowych: 19 września 2014 r.;

3) Liczba instrumentów finansowych objętych subskrypcją: nie więcej niż 194.000 (sto dziewięćdziesiąt cztery tysiące) sztuk Obligacji serii O;

4) Stopa redukcji w poszczególnych transzach: nie wystąpiła;

5) Liczba instrumentów finansowych, które zostały przydzielone w ramach przeprowadzonej subskrypcji: 185.702 (sto osiemdziesiąt pięć tysięcy siedemset dwie) sztuki Obligacji serii O;

6) Cena, po jakiej instrumenty finansowe były obejmowane: 100,00 zł;

- 25 września 2014 r. spółka zależna od Emitenta („Spółka”) zakupiła nieruchomość o łącznym obszarze 1,5203 ha, położoną w Gdańsku przy ulicy Niepołomickiej, za kwotę 3.964.334,28 zł. Spółka planuje realizację na zakupionej nieruchomości projektu deweloperskiego o powierzchni użytkowej lokali ok. 7.000 m<sup>2</sup>.

- 26 września 2014 r. Spółka zawarła przedwstępną umowę sprzedaży, na mocy której zobowiązała się do zakupu nieruchomości o łącznym obszarze 0,6082 ha, położoną w Toruniu przy ul. Polskiego Czerwonego Krzyża i ul. Grudziądzkiej, za kwotę 8,3 mln zł netto. Spółka planuje realizację na nieruchomości projektu deweloperskiego o powierzchni użytkowej lokali ok. 7.000 m<sup>2</sup>.

- 22 października 2014 r. Spółka zawarła przedwstępną umowę sprzedaży, na mocy której zobowiązała się do zakupu nieruchomości o łącznym obszarze 3.4641 ha położonej we Wrocławiu, dzielnica Jagodno, przy ulicy Buforowej, za kwotę 24,0 mln zł netto. Spółka planuje realizację na nieruchomości projektu deweloperskiego o powierzchni użytkowej lokali ok. 27.000 m<sup>2</sup>.

- 28 października 2014 r. spółka współzależna zawarła przedwstępną umowę sprzedaży, na mocy której zobowiązała się zakupić nieruchomość o łącznym obszarze 0,9498 ha położoną w Krakowie przy ulicy Bieńczyckiej, za kwotę 6,7 mln zł netto. Spółka planuje realizację na nieruchomości projektu deweloperskiego o powierzchni użytkowej lokali ok. 15.000 m<sup>2</sup>.

- 4 listopada 2014 r. powzięto informację o podjęciu przez Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S. A. w dniu 3 listopada 2014 r. uchwały nr 1231/2014 oraz uchwały nr 1232/2014, na podstawie których to uchwał Zarząd BondSpot S. A. oraz Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S. A. postanowiły wprowadzić do alternatywnego systemu obrotu na Catalyst następujące obligacje wyemitowane przez Spółkę:

- 89.348 obligacji na okaziciela serii M o wartości nominalnej 100 zł każda;
- 6.650 obligacji na okaziciela serii N o wartości nominalnej 1.000 zł każda;
- 185.702 obligacji na okaziciela serii O o wartości nominalnej 100 zł każda

- 12 listopada 2014 r. powzięto informację o podjęciu przez Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S. A. w dniu 10 listopada 2014 r. uchwały nr 1263/2014 w sprawie wyznaczenia na dzień 13 listopada 2014 r. pierwszego dnia notowań w alternatywnym systemie obrotu na Catalist:

- 18 grudnia 2014 r. Spółka zawarła umowę partnerską (w ramach formuły przedsięwzięcia typu joint-venture), na mocy której zobowiązała się do wspólnej (wraz z partnerem biznesowym) realizacji inwestycji deweloperskiej w Piastowie koło Warszawy przy ul. Warszawskiej. W ramach umowy partnerskiej strony planują utworzenie spółki celowej, która następnie nabędzie od partnera biznesowego nieruchomości zlokalizowaną w Piastowie przy ul. Warszawskiej o powierzchni ok. 4,3530 ha i szacowanej wartości ok. 32 mln zł, po czym zrealizuje projekt deweloperski o planowanej powierzchni użytkowej lokali co najmniej 38.000 m<sup>2</sup>.

## **4.2 Toczące się postępowania przed sądem, organem właściwym dla toczenia się postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej**

W 2014 r. nie występowało pojedyncze postępowanie przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego oraz organem administracji publicznej, dotyczące zobowiązań albo wierzytelności Spółki, których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Spółka była stroną postępowań dotyczących zobowiązań, których łączna wartość

wynosiła ok. 6 341,7 tys. zł oraz należności 1 006,0 tys. zł. Postępowania, których stroną jest Spółka, nie mają istotnego wpływu na działalność Spółki. Wartość utworzonej rezerwy na przewidywane koszty postępowań sądowych na dzień 31.12.2014r. wyniosła 1 077,4 tys. zł.

## **4.3 Informacje o zawarciu przez Murapol S.A. lub jednostkę zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeśli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych niż rynkowe warunkach**

W roku 2014 Spółka nie zawierała transakcji z podmiotami powiązanymi na innych niż rynkowe warunkach.

#### 4.4 Emisje papierów wartościowych i wykorzystanie wpływów z emisji

Wykaz wyemitowanych obligacji przez MURAPOL S.A. na dzień 31.12.2014 r. znajduje się w poniższej tabeli, poza seriami G,H, obligacje są niezabezpieczone w rozumieniu Ustawy o obligacjach. Serie D,E,K,L,M,N,O

są zarejestrowane w KDPW i jednocześnie podlegają obrotowi na rynku ASO Catalyst. Serie F,G,H nie zostały zarejestrowane do dnia bilansowego.

Seria	Data emisji	Oprocentowanie	Zadłużenie na 31.12.2014 r (tys. PLN)	Data zapadalności
D	2012-04-27	WIBOR3M+ marża 5,21%	7 500	27.04.2015
E	2012-05-16	WIBOR3M+ marża 5,22%	7 500	16.05.2015
F	2012-08-20	WIBOR3M+ marża 6,39%	10 000	24.08.2015
G	2012-11-14	WIBOR3M+ marża 5,2%	5 500	04.12.2015
H	2012-12-04	I okres odsetkowy WIBOR6M+ marża, następne WIBOR3M+ marża 5%	1 750	22.11.2015
K	2013-09-30	WIBOR3M+ marża 6,00%	5 000	30.09.2016
L	2013-11-22	WIBOR3M+ marża 6,00%	5 350	01.11.2015
M	2014-08-14	WIBOR3M+ marża 5,70%	8 934	14.11.2016
N	2014-08-14	WIBOR3M+ marża 5,60%	6 650	14.08.2016
O	2014-09-19	WIBOR3M+ marża 5,65%	18 570	19.11.2016
<b>łącznie</b>			<b>71 404</b>	

Wpływy środków ze wszystkich emisji Spółki przeznaczone są na pozyskanie i przygotowanie nowych celów inwestycyjnych w postaci projektów deweloperskich oraz inwestycje

w Spółki realizujące projekty deweloperskie jako dywersyfikacja źródeł finansowania działalności Holdingu.

Seria	Harmonogram wykupu obligacji (wartość nominalna w tys. zł)							
	1Q2015	2Q2015	3Q2015	4Q2015	1Q2016	2Q2016	3Q2016	4Q2016
D	-	7 500	-	-	-	-	-	-
E	-	7 500	-	-	-	-	-	-
F	-	-	10 000	-	-	-	-	-
G	-	-	-	5 500	-	-	-	-
H	-	-	-	1 750	-	-	-	-
K	-	-	-	-	-	-	5000	-
L	-	-	-	5 350	-	-	-	-
M								8934
N							6650	
O								18570

#### 4.5 Informacje o udzielonych/otrzymanych poręczeniach oraz gwarancjach

W 2014 roku Spółka nie udzieliła i nie otrzymała od podmiotów niepowiązanych żadnych istotnych poręczeń i gwarancji.

## 4.6 Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych umowach kredytowych

W dniu 05 czerwca 2014 r. Spółka Murapol S.A. zawarła z umową z Alior Bank z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem jest kredyt w rachunku obrotowy w kwocie 5 000,0 tys. zł. Kredyt przeznaczony jest na finansowanie bieżącej działalności. Przewidywany termin spłaty to 4 czerwiec 2015 r.

Na dzień 31 grudnia 2014r. i 31 grudnia 2013 r. wszystkie zaciągnięte przez Grupę kredyty wyrażone

były w złotych polskich. Spółka w okresie od 01.01. do 31.12.2014 r. nie wypowiedziała żadnej umowy kredytowej. Nie została też żadna umowa kredytowa wypowiedziana przez banki finansujące.

Zaciągnięte w okresie od 01.01. do 31.12.2014 roku kredyty bankowe prezentuje poniższa tabela:

Kredyty bankowe zaciągnięte w okresie od 01.01.2014r. do 31.12.2014 r. w tys. PLN						
Bank	Rodzaj kredytu	Kwota kredytu	Waluta	Kwota kredytu pozostała do spłaty	%	Termin wymagalności
Alior Bank	obrotowy	5 000,0	PLN	5 000,0	zmiennie	04.06.2015

Kredyty i pożyczki według terminu wymagalności prezentuje poniższe zestawienie.

Termin wymagalności	31.12.2014	31.12.2013 dane przekształcone	31.12.2013 dane opublikowane
Do 1 roku	68 534,3	58 311,0	46 685,7
Powyżej 1 roku do 2 lat	4 582,9	14 214,4	13 663,2
Powyżej 2 lat do 5 lat	0,0	5 417,1	5 417,1
Powyżej 5 lat	0,0	0,0	0,0
Razem kredyty i pożyczki	73 117,2	77 942,6	65 766,0
W tym: długoterminowe	4 582,9	19 631,5	19 080,3
krótkoterminowe	68 534,3	58 311,0	46 685,7

## 4.7 Informacje o zaciągniętych, udzielonych i wypowiedzianych umowach pożyczek

Na dzień 31 grudnia 2014r. i 31 grudnia 2013 r. wszystkie zaciągnięte przez Spółkę pożyczki wyrażone były w złotych polskich. Saldo zaciągniętych pożyczek od podmiotów zewnętrznych wyniosło 32,0 zł od podmiotów powiązanych kapitałowo 25 270,2 zł.

Pożyczki zaciągnięte przez Murapol S.A. od Spółek powiązanych kapitałowo w okresie 12 miesięcy zakończonych 31.12.2014r. prezentuje poniższe zestawienie.

pożyczki zaciągnięte za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2014 r.	
Pożyczkodawca	Kwota pożyczki pozostała do spłaty
Murapol Projekt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością BBA S.K.A.	2 517,4
Murapol Projekt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością CTR S.K.A.	5 515,9
Murapol Invest Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością GDA S.K.A.	1 737,8
Murapol Projekt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SLK S.K.A.	376,9
Murapol Projekt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością WRO S.K.A.	4 540,8
Murapol Projekt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Projekt 2 S.K.A.	2 571,9
Murapol Czerwieńskiego Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.	660,5
Murapol Projekt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością DEWELOPER S.K.A.	1 014,6
Murapol Projekt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością KRK S.K.	6 260,0
Murapol Wola Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.	74,4
<b>Pożyczki razem</b>	<b>25 270,2</b>



W 2014r. Grupa udzieliła pożyczek według poniższego zestawienia :

<b>Pożyczki udzielone za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2014 r.</b>	
Pożyczkobiorca	Kwota pożyczki pozostała do spłaty
Cross Bud Sp. z o.o.	104,4
Home Credit Group Finanse i Nieruchomości Sp. z o.o.	67,4
Murapol Czerwieskiego Sp. z o.o. SK	5,0
Murapol Garbarnia SP. z o.o.	2,0
Murapol Garbarnia Sp. z o.o. SKA	81,4
Murapol Invest Spółka z o.o. GDA II SKA	1 493,5
Murapol Nowe Winogrody SKA	2 008,4
Murapol Nowe Winogrody Sp. z o.o.	22,9
Murapol Nowe Winogrody Sp. z o.o. SKA	1 334,0
Murapol Projekt Sp. z o.o. & SKA „Nowe Czyżyny” SK	5 209,0
Murapol Projekt Sp. z o.o. 2 SKA	13 053,4
Murapol Projekt Sp. z o.o. BBA SK	3 943,9
Murapol Projekt Sp. z o.o. CTR SK	1 314,7
Murapol Projekt Sp. z o.o. Deweloper SKA	702,3
Murapol Projekt Sp. z o.o. SLK SK	30,6
Murapol S.A.	23 682,2
Murapol Wola Sp. z o.o.	74,4
Murapol Wola Sp. z o.o. SKA	671,6
Partner S.A.	9 327,5
<b>Pożyczki razem</b>	<b>63 128,8</b>

## 4.8 Istotne czynniki ryzyka i zagrożenia

Do podstawowych czynników ryzyka MURAPOL S.A., które w sposób znaczący mogą wpływać na działalność i wyniki finansowe Spółki należy zaliczyć w szczególności:

### Ryzyko zmniejszenia akcji kredytowej banków

Banki udzielają kredytów hipotecznych nabywcom mieszkań, których zabezpieczeniem jest hipoteka na prawie własności lokalu mieszkalnego. Kredyt jest jednym z głównych źródeł finansowania zakupu mieszkań przez klientów. Nastawienie banków do prowadzenia akcji kredytowej bezpośrednio przekłada się zatem na siłę popytową po stronie nabywców. Podstawą do udzielania kredytów przez banki, obok oceny wiarygodności kredytowej klientów oraz poziomu cen rynkowych mieszkań, jest też sytuacja makroekonomiczna warunkująca zdolność banków do prowadzenia akcji kredytowej.

Banki- w przypadku negatywnej oceny warunków makroekonomicznych lub sytuacji materialnej potencjalnych klientów

- mogą zmniejszyć zakres akcji kredytowej lub wprowadzić większe wymagania wobec klientów, co prowadzić będzie w konsekwencji do zmniejszenia akcji kredytowej.

Na akcję kredytową banków mają wpływ również regulacje oraz rekomendacje wydawane przez KNF w formie zaleceń. W przypadku zmniejszenia skali kredytowej banków w obszarze udzielania kredytów hipotecznych istnieje ryzyko, iż zmniejszy się liczba klientów zainteresowanych nabyciem nowego mieszkania, co w konsekwencji może prowadzić do zmniejszenia się popytu na mieszkania oferowane przez deweloperów i do ograniczenia ich działalności operacyjnej, zmniejszenia liczby budowanych mieszkań, a w efekcie do spadku przychodów i wyniku finansowego, a w skrajnych przypadkach może prowadzić do wystąpienia problemów z płynnością finansową lub nawet do ogłoszenia upadłości. Główny klient Holdingu to klient finansujący zakup lokalu mieszkalnego kredytem bankowym, w związku z czym całkowita utrata siły nabywczej stanowi krytyczne zagrożenie dla działalności sprzedażowej Spółki (Holdingu).

## **Ryzyko związane z sytuacją gospodarczą i makroekonomiczną w Polsce, UE oraz na świecie**

Wraz z pogorszeniem się sytuacji gospodarczej występuje szereg negatywnych zjawisk makroekonomicznych mających negatywny wpływ na sektory gospodarki, w tym na sektor inwestycji mieszkaniowych. Gospodarka Polski jest mocno powiązana politycznie i gospodarczo z Unią Europejską. W związku z globalizacją gospodarek narodowych, a w szczególności z liberalizacją przepływu kapitału i pracy, wystąpienie skutków kryzysu na świecie może mieć również negatywne przełożenie na gospodarkę Polski.

Objawem takich zdarzeń jest spowolnienie gospodarcze lub kryzys gospodarczy, które nie sprzyjają zwiększaniu wydatków konsumentów i nakładów inwestycyjnych przedsiębiorstw. W konsekwencji wymuszają one ograniczanie aktywności gospodarczej prowadząc do pogorszenia sytuacji finansowej. W przypadku konsumentów skutkiem jest spadek zatrudnienia, wzrost presji na ograniczenie wysokości wynagrodzeń oraz redukcja etatów. W efekcie spada popyt na nowe mieszkania.

W związku z powyższym istnieje ryzyko, iż spadek dynamiki PKB Polski może mieć negatywny wpływ na działalność deweloperów, którzy na bieżąco dostosowują swoją ofertę do popytu na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Skutkiem tych okoliczności może być osiągnięcie słabych lub negatywnych wyników finansowych, a w skrajnych przypadkach upadłość.

## **Ryzyko konkurencji**

O zdolności dewelopera do konkurencji na rynku stanowią takie czynniki, jak: oferta produktowa dostosowana do oczekiwań potencjalnych klientów, cena oferowanych mieszkań, przewagi organizacyjne prowadzące do wyższej rentowności realizowanych projektów, doświadczenie zapewniające pozyskiwanie atrakcyjniejszych lokalizacji oraz zdolność do pozyskiwania finansowania.

Polski rynek nieruchomości mieszkaniowych charakteryzuje się brakiem występowania podmiotów dominujących w obszarze krajowym i regionalnym.

Istnieje ryzyko, że podmioty konkurencyjne wprowadzą atrakcyjniejsze od Spółki oferty produktowe lub wpływ zewnętrznych czynników gospodarczych i finansowych spowoduje zaostrzenie się konkurencji, co może mieć negatywny wpływ na strukturę i wielkość sprzedaży, działalność deweloperów, ich wyniki finansowe lub perspektywy a także wysokość realizowanych marż.

Istotnym zagrożeniem, związanym z działalnością konkurencji, są ewentualne nietrafione decyzje gospodarcze spółek deweloperskich lub funduszy inwestycyjnych- które to zdarzenia odbijają się nadreprezentacją w mediach (rynek mieszkaniowy jest szczególnie wrażliwy w odbiorze społecznym) oraz przekładają się na spadek sentymentu i zaufania do całego sektora.

## **Ryzyko wahań kursów walut**

Zmiany kursów walut rzutują zarówno na wysokość cen materiałów budowlanych nabywanych przez deweloperów, jak i na dostępność kredytów denominowanych w walutach obcych.

Tym samym generują ryzyka mające pośrednio wpływ na marżowość oraz wielkość sprzedaży deweloperów. Od 4 lat rynek walutowych kredytów hipotecznych praktycznie przestał istnieć i w tym obszarze ryzyko jest znikome do momentu odwrócenia tendencji.

Ryzyko zmiany poziomu referencyjnych i okresowych międzybankowych stóp procentowych WIBOR

Aktualnie ustalona przez Radę Polityki Pieniężnej stopa referencyjna NBP znajduje się na najniższym od lat poziomie i wynosi 2,50%. Stopa referencyjna NBP ma wpływ na poziom krótkoterminowych depozytów na rynku międzybankowym i tym samym jest podstawą do ustalania w ramach operacji otwartego rynku stopy WIBOR.

Inwestycje realizowane przez deweloperów, w tym przez podmioty wchodzące w skład Holdingu Spółki finansowane są w znacznej części z zewnętrznych źródeł finansowania. Do najczęstszych należy zaliczyć kredyty bankowe oraz dłużne papiery wartościowe – obligacje korporacyjne. W przypadku wzrostu stóp procentowych wpływających na wzrost ceny pieniądza w czasie na rynkach międzybankowym oraz kapitałowym następuje wzrost kosztów obsługi finansowania zewnętrznego, co prowadzi do spadku rentowności realizowanych przez deweloperów inwestycji.

Jednocześnie wzrost kosztu pieniądza ma wpływ na skłonność i zdolność klientów do zaciągania kredytów hipotecznych, które stanowią podstawowe źródło finansowania zakupu mieszkań oferowanych przez podmioty zarządzane przez Spółkę i pozostałych deweloperów, co w konsekwencji może w znaczący sposób przyczynić się do pogorszenia wyników finansowych Spółki.

## **Ryzyko związane z postępowaniem administracyjnym w zakresie uzyskania ostatecznej decyzji o pozwoleniu na użytkowanie**

Opóźnienie w wydaniu decyzji o pozwoleniu na użytkowanie dla zrealizowanych inwestycji przez uprawniony organ może przesunąć datę podpisywania aktów notarialnych z nabywcami, która stanowi równocześnie datę księgowania przychodów deweloperów ze sprzedaży mieszkań i lokali.

## **Ryzyko związane z wahaniami cen mieszkań na rynku pierwotnym**

Spadek zainteresowania nabywaniem nowych mieszkań przez potencjalnych klientów może powodować nawis podaży, charakteryzujący się tym, że liczba mieszkań oferowanych na rynku niekorzystnie przewyższa liczbę potencjalnych nabywców (czas potrzebny na wyprzedaż zasobów rynkowych jest dłuższy niż 6 kwartałów). W konsekwencji czas sprzedaży mieszkań może znacząco się wydłużyć powodując zamrożenie środków pieniężnych deweloperów w postaci nie sprzedanych mieszkań. Może wystąpić wtedy ryzyko presji cenowej, co w istotny sposób może negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe deweloperów, sytuację finansową i płynność oraz na perspektywy.

## **Ryzyko związane ze zmiennością przepisów prawa i ich interpretacji**

Charakteryzujące polski system prawny częste zmiany przepisów prawa lub różne jego interpretacje mogą rodzić dla Spółki potencjalne ryzyko, iż prognozy w zakresie prowadzonej działalności gospodarczej staną się nieaktualne, a jego kondycja finansowa ulegnie pogorszeniu. Regulacjami, których zmiany w największym stopniu oddziałują na funkcjonowanie Holdingu są w szczególności przepisy prawa budowlanego i prawa podatkowego.

Zmiany w powyższych regulacjach mogą bowiem prowadzić do istotnej zmiany otoczenia prawnego Spółki oraz wpłynąć negatywnie na jego wyniki finansowe, np. poprzez zwiększenie kosztów działalności (w drodze bezpośredniego wzrostu obciążeń podatkowych czy też dodatkowych wydatków na wypełnienie nowych obowiązków prawnych i administracyjnych), wydłużenie procesów inwestycyjnych, nałożenie na Spółka kar administracyjnych i obciążeń podatkowych związanych z nieprawidłowym, zdaniem organów administracji publicznej, stosowaniem przepisów prawa.

Istotnym czynnikiem, który może wpłynąć na perspektywy rozwoju, osiągane wyniki i sytuację finansową Spółki są także rozbieżności w interpretacji przepisów obowiązującego w Polsce i Unii Europejskiej porządku prawnego. Niejednolitość wykładni przepisów dokonywanych przez krajowe sądy oraz organy administracji publicznej, a także przez sądy wspólnotowe może prowadzić do skutków oddziałujących pośrednio i bezpośrednio na Spółkę.

Zarząd na bieżąco monitoruje zmiany kluczowych z punktu widzenia Spółki przepisów prawa i sposobu ich interpretacji, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem dostosować strategię Spółki do występujących zmian.

## **Ryzyko związane z polityką podatkową**

Jednym z głównych elementów wpływających na decyzje przedsiębiorców jest polskie prawo podatkowe, które charakteryzuje się częstymi zmianami i brakiem precyzyjności tworzących je przepisów, które często nie posiadają jednolitej wykładni. Zarówno praktyka organów skarbowych, jak i orzecznictwo sądowe dotyczące kwestii podatkowych- oparte na niejedno- znacznych regulacjach prawnych- przekładają się na wzrost ryzyka działalności gospodarczej w Polsce w porównaniu ze stabilniejszymi systemami podatkowymi krajów o dojrzałych gospodarkach. Ta niekorzystna sytuacja ulega jednak poprawie od 2004 roku, kiedy wraz ze wstąpieniem w strukturę Unii Europejskiej, polskie prawo, w tym również prawo podatkowe, musiało zostać dostosowane do regulacji obowiązujących we Wspólnocie, co miało pozytywne przełożenie na polską gospodarkę. W najbliższych latach należy oczekiwać postępującego procesu ujednoczenia przepisów podatkowych determinującego ich jednoznaczną interpretację przez przedsiębiorstwa i organy skarbowe.

Obok wysokości obciążeń fiskalnych ważnym elementem systemu podatkowego jest okres po jakim zachodzi przedawnienie zobowiązania podatkowego. Ma on związek z możliwością weryfikacji poprawności naliczenia zobowiązań podatkowych za dany okres, a w przypadku naruszeń wpływa na możliwość stwierdzenia natychmiastowej wykonalności decyzji organów podatkowych. Obecnie organy skarbowe mogą kontrolować deklaracje podatkowe przez okres pięciu lat od końca roku, w którym minął termin płatności podatku.

Sytuacja, w której organy podatkowe przyjmą odmienną podstawę prawną niż nakazuje interpretacja przepisów podatkowych założona przez Spółkę, może w sposób istotny negatywnie wpłynąć na jego sytuację podatkową, a co z tym idzie na jego wyniki i możliwości rozwoju działalności.

## 5. OŚWIADCZENIE O OBOWIĄZYWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO

### 5.1 Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega spółka oraz miejsce, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny

Zasady ładu korporacyjnego dla spółek notowanych na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie zawarte są w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”. Od 1 stycznia 2013 r. obowiązują „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” przyjęte przez Radę Giełdy w dniu 21 listopada 2012 r. uchwałą nr 19/1307/2012.

Z powyższym dokumentem można się zapoznać za pośrednictwem publicznie dostępnej strony internetowej [www.corp-gov.gpw.pl](http://www.corp-gov.gpw.pl), która jest oficjalną stroną Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie poświęconą problematyce ładu korporacyjnego w spółkach publicznych.

### 5.2 Zakres, w jakim spółka odstąpiła od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia

W dotychczasowym funkcjonowaniu Spółki nie znalazły zastosowania wszystkie zasady ładu korporacyjnego wynikające z „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW” ze względu na fakt, iż Spółka nie była dotychczas spółką notowaną na GPW. Intencją Zarządu Spółki jest trwale przestrzeganie większości zasad ładu korporacyjnego określonych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, jednak przestrzeganie niektórych zasad zostanie wyłączone, co dotyczy zasad:

- zasady II.1. pkt 9a) Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, która wymaga m.in. zamieszczenia na stronie internetowej zapisu przebiegu obrad walnego zgromadzenia w formie audio lub wideo; zasady I.12, która wymaga zapewnienia akcjonariuszom możliwości wykonywania osobiście prawa głosu w toku walnego zgromadzenia, poza miejscem odbywania walnego zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej; zasady IV.10., która wymaga, aby Spółka zapewniła akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na: 1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym, 2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad- Zarząd Spółki zamierza prowadzić przejrzystą i efektywną politykę informacyjną, zarówno z wykorzystaniem tradycyjnych metod, jak i z użyciem nowoczesnych technologii oraz najnowszych narzędzi komunika-

cji zapewniających szybkość, bezpieczeństwo oraz efektywny dostęp do informacji. Koszty wprowadzenia technologii transmisji obrad przez Internet, rejestracji obrad i upublicznienia tych transmisji, konieczność dokonania szerokich analiz prawnych dotyczących m.in. publikacji wizerunku akcjonariuszy i ich wypowiedzi oraz obciążenie organizacyjne związane z powyższymi działaniami nie pozwalają na wprowadzenie tych procedur w początkowym okresie działania Spółki jako spółki publicznej, co nie wyklucza przyjęcia tych zasad w przyszłości;

- zasady II.1. Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, która określa szczegółowo zakres informacji zamieszczanych na korporacyjnej stronie internetowej spółek publicznych – Zarząd Spółki zamierza zamieszczać na korporacyjnej stronie internetowej podstawowy zakres informacji, który pozwoli akcjonariuszom i inwestorom na śledzenie istotnych zdarzeń w Spółce i Grupie Kapitałowej oraz na podejmowanie racjonalnych decyzji inwestycyjnych, jednak z uwagi na racjonalną politykę finansową Spółki i ograniczenia organizacyjne nie wszystkie informacje wymagane przez zasadę II.1 będą zamieszczane;

- zasady II.2. Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, która wprowadza obowiązek funkcjonowania strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w zasadzie II.1. Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW – Zarząd Spółki wprowadzi stronę korporacyjną także w języku angielskim, jednak z uwagi na racjonalną politykę finansową Spółki (znaczne koszty tłumaczeń dokumentacji) oraz wyłączenie stosowania zasady II.1

nie wszystkie informacje wskazane przez zasadę II.2 będą na niej zamieszczane; Zarząd zamierza udostępnić na niej informacje podstawowe – Statut, regulaminy organów Spółki oraz linki do polskich wersji językowych zakładki „relacje inwestorskie”.

Po uzyskaniu przez Spółkę statusu spółki publicznej Zarząd opublikuje odpowiedni raport w przypadku, gdy jakkolwiek zasada zawarta w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” nie będzie stosowana w sposób trwały lub zostanie naruszona w sposób incydentalny.

### **5.3 Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania**

Zasady zwoływania Walnych Zgromadzeń, włącznie z zasadami uczestnictwa w nich reguluje Kodeks spółek handlowych, Statut Spółki oraz regulamin Walnego Zgromadzenia obowiązujący w spółce.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki i powinno odbyć się w terminie sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. Radzie Nadzorczej przysługuje prawo zwołania Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia, jeżeli Zarząd nie zwoła go w terminie określonym w Kodeksie spółek handlowych.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwoływane jest w miarę potrzeby przez Zarząd z własnej inicjatywy lub na wniosek Rady Nadzorczej, lub akcjonariusza (akcjonariuszy) reprezentującego, co najmniej 1/20 kapitału zakładowego Spółki, który zgłosił takie żądanie na piśmie lub w formie elektronicznej. Akcjonariusze ci mogą również żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia- żądanie to powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na czternaście dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia (w spółce publicznej termin ten wynosi dwadzieścia jeden dni).

Akcjonariusze reprezentujący, co najmniej 50% kapitału zakładowego lub, co najmniej połowę głosów w spółce mogą zwołać Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie i wyznaczają przy tym jego przewodniczącego.

Rada Nadzorcza ma prawo zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w przypadku, gdy Zarząd nie zwoła Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w terminie dwóch tygodni od złożenia wniosku przez uprawnione osoby, jeżeli zwołanie go uzna za zasadne.

Jeśli Zarząd nie zwoła Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w terminie dwóch tygodni od daty złożenia stosownego wniosku przez akcjonariusza lub akcjonariuszy reprezentujących, co najmniej 1/20 kapitału zakładowego Spółki, wówczas akcjonariusz lub akcjonariusze składający ten wniosek mogą zwołać Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, jeśli uzyskają upoważnienie sądu rejestrowego. W

takim przypadku, sąd rejestrowy wyznacza przewodniczącego Walnego Zgromadzenia.

Walne Zgromadzenia odbywają się w siedzibie Spółki (Bielsko-Biała), w Tychach, we Wrocławiu, w Krakowie lub w Warszawie. Od momentu, gdy Spółka stanie się spółką publiczną, Walne Zgromadzenie może odbyć się także w miejscowości będącej siedzibą spółki prowadzącej giełdę, na której akcje Spółki są przedmiotem obrotu.

Walne Zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie w dzienniku urzędowym „Monitor Sądowy i Gospodarczy”. Stosowne ogłoszenie winno być opublikowane, co najmniej na trzy tygodnie przed terminem odbycia Zgromadzenia.

Od momentu, gdy Spółka stanie się spółką publiczną Walne Zgromadzenie zwołuje się poprzez ogłoszenie na stronie internetowej Spółki lub w sposób określony dla przekazywania informacji zgodnie z przepisami o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do publicznego obrotu oraz o spółkach publicznych. Ogłoszenie o zwołaniu Walnego Zgromadzenia powinno być dokonane, co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem Walnego Zgromadzenia.

Akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub poprzez pełnomocników. Pełnomocnictwa do uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu i do głosowania powinny być pod rygorem nieważności wystawione na piśmie a od momentu, gdy Spółka stanie się spółką publiczną – udzielone w postaci elektronicznej oraz dołączone do księgi protokołów.

Do momentu, gdy Spółka stanie się spółką publiczną, akcjonariusze uprawnieni z akcji imiennych mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu, jeżeli zostali wpisani do księgi akcyjnej, co najmniej na tydzień przed odbyciem Walnego Zgromadzenia. Akcjonariusze uprawnieni z akcji na okaziciela mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu, jeżeli złożą w siedzibie Spółki najpóźniej na tydzień przed terminem Walnego Zgromadzenia dokumenty akcji i nie odbiorą ich przed ukończeniem Walnego Zgromadzenia. Zamiast akcji



mogą być złożone w siedzibie Spółki zaświadczenia wydane na dowód złożenia akcji u notariusza, w banku lub firmie inwestycyjnej mających siedzibę lub oddział na terytorium Unii Europejskiej lub państwa będącego stroną umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym, wskazanym w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.

Od momentu, gdy Spółka stanie się spółką publiczną, akcjonariusze uprawnieni z akcji imiennych świadectw tymczasowych oraz zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu, jeżeli w dniu rejestracji uczestnictwa są wpisani do księgi akcyjnej, dzień rejestracji uczestnictwa przypada na szesnaste dni przed datą Walnego Zgromadzenia. Akcjonariusze uprawnieni z akcji na okaziciela mających postać dokumentu oraz osoby składające zaświadczenie wydane na dowód złożenia akcji u notariusza, w banku lub firmie inwestycyjnej mających siedzibę lub oddział na terytorium Unii Europejskiej lub państwa będącego stroną umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym, wskazanym w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia, mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu, jeżeli dokumenty te złożą w siedzibie Spółki nie później niż w dniu rejestracji uczestnictwa i nie odbiorą ich przed zakończeniem tego dnia.

Każda akcja zapewnia jeden głos na Walnym Zgromadzeniu, za wyjątkiem akcji imiennych Spółki: (1) 8.200.000 akcji imiennych uprzywilejowanych serii A1 (dających 16.400.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu) stanowiące 20,50% kapitału zakładowego Spółki i dające 22,16% głosów na Walnym Zgromadzeniu; (2) 9.800.000 akcji imiennych uprzywilejowanych serii B (dających 19.600.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu) stanowiące 24,50 % kapitału zakładowego Spółki i dające 26,49% głosów na Walnym Zgromadzeniu; (3) 4.000.000 akcji imiennych uprzywilejowanych serii C1 (dających 8.000.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu) stanowiące 40,00 % kapitału zakładowego Spółki i dające 43,24% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Walne Zgromadzenie jest ważne bez względu na liczbę reprezentowanych na nim akcji Spółki. Uchwały Walnego

Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów oddanych, z zastrzeżeniem postanowień Kodeksu spółek handlowych i Statutu Spółki.

Większości dwóch trzecich głosów wymaga w szczególności podjęcie uchwały w sprawie:

- przerwy w obradach Walnego Zgromadzenia,
- istotnej zmiany przedmiotu działalności Spółki, przy czym podjęcie takiej uchwały wymaga ponadto przeprowadzenia jawnego głosowania i obecności osób reprezentujących, co najmniej połowę kapitału zakładowego.

Większości trzech czwartych głosów wymaga podjęcie uchwały w sprawach:

- emisji obligacji zamiennych i obligacji z prawem pierwszeństwa objęcia akcji,
- zmiany statutu,
- umorzenia akcji,
- obniżenia kapitału zakładowego,
- zbycia przedsiębiorstwa albo jego zorganizowanej części,
- rozwiązania spółki.

Dla podjęcia uchwały o rozwiązaniu spółki wystarcza bezwzględna większość głosów w sytuacji, gdy bilans sporządzony przez Zarząd wykaże stratę przewyższającą sumę kapitałów zapasowego i rezerwowych oraz jedną trzecią kapitału zakładowego. Jeżeli na Walnym Zgromadzeniu jest reprezentowana, co najmniej połowa kapitału zakładowego, do powzięcia uchwały o umorzeniu akcji wystarczy zwykła większość głosów.

Nabywanie i zbywanie nieruchomości, użytkowania wieczystego nieruchomości lub udziału w nieruchomości lub użytkowaniu wieczystym nieruchomości, jak również obciążenie nieruchomości lub użytkowania wieczystego nieruchomości ograniczonymi prawami rzeczowymi, w tym hipoteką nie wymaga zgody Walnego Zgromadzenia, a decyzja w tej sprawie stanowi kompetencję Zarządu.

Szczegółowe zasady odbywania Walnych Zgromadzeń określa regulamin Walnego Zgromadzenia.

## 5.4 Zasady działania organów zarządzających i nadzorczych spółki oraz ich komitetów

### 5.4.1 Zarząd

Składa się z jednej do trzech osób powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą na okres wspólnej kadencji trwającej pięć lat. Liczbę Członków Zarządu ustala Rada Nadzorcza.

Zarząd kieruje bieżącą działalnością Spółki, zarządza majątkiem oraz reprezentuje ją na zewnątrz.

Zarząd może nabywać, zbywać nieruchomości (lub udziały w nieruchomości), prawo użytkowania wieczystego oraz obciążać nieruchomości ograniczonymi prawami rzeczowymi bez zgody Walnego Zgromadzenia.

Jeśli zarząd jest wieloosobowy do składania oświadczeń w imieniu Spółki konieczne jest współdziałanie dwóch



członków Zarządu, albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem.

W przypadku składania w imieniu Spółka oświadczeń woli dotyczących spraw wymienionych poniżej, Zarząd zobowiązany jest uzyskać zgodę Rady Nadzorczej:

1. nabywania i zbywania nieruchomości (lub udziałów w nieruchomościach), prawa użytkownika wieczystego lub udziałów w tym prawie za wyjątkiem: zbywania lokali mieszkalnych i użytkowych wybudowanych w ramach prowadzonej działalności Spółka oraz udziałów w tych lokalach, a także udziałów w nieruchomościach sprzedawanych jako związane ze zbyciem tych lokali lub udziałów w tych lokalach,
2. zawiązywania i rozwiązywania spółek oraz wykonywania prawa głosu z tytułu uczestnictwa w spółkach,
3. nabywania i zbywania udziałów, akcji oraz praw uczestnictwa w spółkach,
4. zawierania umów kredytowych, pożyczek, poręczeń, przystąpienia do długu lub innych o podobnym charakterze, a także emisja obligacji,
5. zaciągnięcia zobowiązania lub dokonania rozporządzenia o charakterze przedwstępnym lub warunkowym w sprawach wymienionych w punktach 1-4.

Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów.

Szczegółowy zakres działania Zarządu określa regulamin Zarządu. Regulamin Zarządu uchwała Zarząd, a zatwierdza Rada Nadzorcza.

Posiedzenia Zarządu odbywają się zależnie od bieżących potrzeb Spółka. Prawo zwołania posiedzenia Zarządu przysługuje każdemu członkowi Zarządu, który uzna to za konieczne.

## 5.4.2 Rada Nadzorcza

1. Składa się z trzech do siedmiu członków powoływanych przez Walne Zgromadzenie na wspólną trzyletnią kadencję. Od momentu uzyskania przez Spółka statusu spółki publicznej w rozumieniu odpowiednich przepisów Rada Nadzorcza składa się z pięciu do siedmiu członków.
2. W obrębie Rady Nadzorczej powołuje się Przewodniczącego Rady Nadzorczej oraz Wiceprzewodniczących Rady Nadzorczej w liczbie od jednego do trzech.
3. Liczbę członków Rady Nadzorczej w granicach wskazanych w pkt.1 określa Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.
4. Przewodniczącego Rady Nadzorczej i Wiceprzewodniczących Rady Nadzorczej wybiera Rada Nadzorcza spośród swego grona. W przypadku wyborów członków Rady Nadzorczej w drodze głosowania w grupach, Przewodniczącego oraz Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej wybierają jej członkowie spośród swego grona.

Członek Zarządu powinien zachowywać pełną lojalność wobec Spółka i uchylać się od działań, które mogłyby prowadzić wy- łącznie do realizacji własnych korzyści materialnych. W przypadku uzyskania informacji o możliwości dokonania inwestycji lub innej korzystnej transakcji dotyczącej przedmiotu działalności Spółka, członek Zarządu powinien przedstawić Zarządowi bezzwłocznie taką informację w celu rozważenia możliwości jej wykorzystania przez Spółka. Wykorzystanie takiej informacji przez członka Zarządu lub przekazanie jej osobie trzeciej może nastąpić tylko za zgodą Zarządu i jedynie wówczas, gdy nie narusza to interesu Spółka.

O zaistniałym konflikcie interesów lub możliwości jego powstania członek Zarządu powinien poinformować Zarząd oraz po- wstrzymać się od zabierania głosu w dyskusji oraz od głosowania nad uchwałą w sprawie, w której zaistniał konflikt interesów.

Członkowie Zarządu nie powinni traktować posiadanych przez nich akcji Spółka jako waloru spekulacyjnego. Członkowie Zarządu powinni traktować posiadane akcje Spółka jako inwestycję długoterminową.

W umowach pomiędzy Spółką, a członkami Zarządu Spółka reprezentuje Przewodniczący Rady Nadzorczej, chyba, że inny członek Rady Nadzorczej zostanie upoważniony do tego przez Radę Nadzorczą, lub też pełnomocnik powołany uchwałą Walnego Zgromadzenia.

5. Od momentu wprowadzenia akcji Spółka do obrotu giełdowego, co najmniej dwóch członków Rady Nadzorczej będzie Członkami Niezależnymi.

6. Członkowie Niezależni powinni spełniać kryteria niezależności wskazane w Załączniku II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będącymi członkami rady nadzorczej spółek giełdowych oraz wytyczne zawarte w pkt III ppkt 6 dokumentu „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, stanowiącego Załącznik do uchwały nr 17/1249/2010 Rady GPW w Warszawie SA z dnia 19 maja 2010 roku albo wskazane w obowiązujących w dniu wyboru Członka Niezależnego innych regulacjach dotyczących kryteriów niezależności wymaganych od niezależnych członków rad nadzorczych spółek giełdowych.

7. Przynajmniej jeden Członek Niezależny Rady Nadzorczej powinien posiadać kompetencje w dziedzinie rachunkowości i finansów.

8. Członkowie Niezależni zostaną powołani w skład Rady Nadzorczej najpóźniej na najbliższym Walnym Zgromadzeniu odbywanym po dniu wprowadzenia akcji Spółka do obrotu na rynku regulowanym.

9. Kandydat na Członka Niezależnego Rady Nadzorczej składa Przewodniczącemu Walnego Zgromadzenia pisemne oświadczenie o spełnianiu przez kandydata warunków wskazanych powyżej. Oświadczenie to dołącza się do protokołu obrad Walnego Zgromadzenia.

Rada Nadzorcza dokonuje wyboru spośród swego składu sekretarza Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza jest upoważniona do uchwalenia Regulaminu Rady Nadzorczej, który określa jej organizację i sposób wykonywania czynności.

Rada Nadzorcza podejmuje uchwały, jeżeli na posiedzeniu jest obecnych co najmniej połowa jej członków, w tym Przewodniczący lub Wiceprzewodniczący, a wszyscy członkowie zostali na posiedzenie zaproszeni. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza podejmuje uchwały na posiedzeniach. Rada Nadzorcza może podejmować uchwały, także poza posiedzeniami, pisemnie lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Członkowie Rady Nadzorczej mogą również brać udział w podejmowaniu uchwał Rady Nadzorczej oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem członka Rady Nadzorczej. Posiedzenia Rady Nadzorczej odbywają się w miarę potrzeb nie rzadziej jednak niż trzy razy w roku obrotowym.

Posiedzenia Rady Nadzorczej zwoływane są w następującym trybie:

- osobą upoważnioną do zwołania posiedzenia jest Przewodniczący Rady Nadzorczej, który zwołuje posiedzenie z własnej inicjatywy albo na wniosek Zarządu Spółka lub na wniosek członka Rady Nadzorczej; jeżeli Przewodniczący Rady Nadzorczej nie zwoła posiedzenia, w terminie dwóch tygodni od dnia otrzymania wniosku, wnioskodawca może je zwołać samodzielnie;

#### 5.4.3 Komitet ds. Audytu i Komitet ds. Wynagrodzeń

W Spółce nie funkcjonuje obecnie komisja ds. audytu ani komisja ds. wynagrodzeń. Regulamin Rady Nadzorczej zawiera stosowne zapisy dotyczące zasad powołania i funkcjonowania komitetu audytu. Realizacja zadań komitetu audytu nie jest w chwili obecnej realizowana przez Radę Nadzorczą Spółka.

Obecnie jeden z członków Rady Nadzorczej – Pan Zbigniew Karwowski – spełnia łącznie kryteria wymagane przez usta-

- posiedzenia zwoływane są poprzez wysłanie listów poleconych na 7 dni przed planowanym odbyciem posiedzenia na adresy podane spółce przez członków Rady Nadzorczej.
- posiedzenie Rady Nadzorczej mogą być zwoływane za pośrednictwem poczty elektronicznej na adresy wskazane przez członków Rady Nadzorczej co najmniej na 3 dni przed planowanym odbyciem posiedzenia.

Rada Nadzorcza Spółka sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółka. Do zakresu działania Rady Nadzorczej należą sprawy przewidziane w przepisach Kodeksu spółek handlowych oraz w Statucie Spółka, a w szczególności:

Wybór biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego Spółka.

- Wybór członków Zarządu oraz ustalanie wynagrodzenia członków Zarządu.

- Zawieszanie z ważnych powodów w czynnościach członków Zarządu.

- Delegowanie spośród swego grona osoby do czasowego wykonywania czynności członka Zarządu.

- Uchwalanie tekstu jednolitego statutu Spółka, chyba, że tekst jednolity Statutu zostanie uchwalony przez Walne Zgromadzenie, a do momentu uzyskania przez Spółka statusu spółki publicznej: (i) sporządzanie i przedstawianie Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu zwięzłej oceny sytuacji Spółka, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółka, (ii) coroczne dokonywanie i przedstawienie Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu oceny pracy Rady Nadzorczej (samoocena); (iii) rozpatrywanie i opiniowanie spraw mających być przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia.

Każdy członek Rady Nadzorczej powinien kierować się w swoim postępowaniu interesem Spółka oraz niezależnością opinii i sądów. O zaistniałym konflikcie interesów lub możliwości jego powstania członek Rady Nadzorczej powinien poinformować Radę Nadzorczą i powstrzymać się od zabierania głosu w dyskusji oraz od głosowania nad uchwałą w sprawie, w której zaistniał konflikt interesów.

Koszty działalności Rady pokrywa Spółka.

wę z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych i nadzorze publicznym (Dz.U. Nr 77, poz. 649): (i) kryterium niezależności, o którym mowa w art. 56 ust. 3 pkt 1), 3), 5) oraz (ii) kryterium posiadania kwalifikacji w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej, o którym mowa w art. 86 ust. 4 tej ustawy.

#### **5.4.4 Opis głównych cech stosowanych w spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych**

Mając na uwadze wiarygodność sporządzanych sprawozdań finansowych, Spółka wdrożyła i cały czas aktywnie rozwija system kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem. System ten obejmuje swoim zakresem między innymi następujące obszary:

- Kontroling,
- Księgowość,
- Sprawozdawczość i konsolidację,
- Prognozowanie i analizy finansowe.

W ramach systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem Spółka wdrożyła szereg rozwiązań organizacyjnych i procedur, wprowadzając standardy korporacyjne gwarantujące skuteczność prowadzonej kontroli i identyfikację oraz eliminowanie ryzyk. Wymienić tutaj należy:

- Wyodrębnienie organizacyjne i finansowe prowadzonych projektów deweloperskich poprzez zakładanie spółek celowych;
- Ujednoczenie Polityki Rachunkowości, zasad sprawozdawczości i ewidencji księgowej w ramach Grupy Kapitałowej;
- Stosowanie usystematyzowanego modelu raportowania finansowego dla potrzeb zewnętrznych i wewnętrznych;
- Jasny podział obowiązków i kompetencji służb finansowych oraz kierownictwa
- Średniego i wyższego szczebla;
- Cykliczność i formalizację procesu weryfikacji założeń budżetowych oraz prognoz finansowych;
- Poddawanie sprawozdań finansowych przeglądowi i badaniom biegłego rewidenta;
- sformalizowany proces dokonywania istotnych szacunków mających istotny wpływ na sprawozdania finansowe;
- proces zarządzania ryzykiem;

Za przygotowywanie sprawozdań finansowych oraz bieżącej sprawozdawczości zarządczej Spółki odpowiedzialny jest zespół wysoko wykwalifikowanych pracowników działu finansowo-księgowego. Spółka, umożliwiając udział w szkoleniach oraz studiach kierunkowych, dokłada starań aby pracownicy w sposób ciągły podnosili swoje kwalifikacje, pozostając na bieżąco z wymaganiami narzucanymi przez regulacje zewnętrzne, jak i rozwiązaniami oraz narzędziami z zakresu szeroko rozumianego obszaru finansów.

W procesie sporządzania sprawozdań finansowych Spółka wykorzystuje dedykowane dla tego celu narzędzia informacyjne umożliwiające stałą kontrolę działań księgowych i kalkulacji kontrolingowych.

Z punktu widzenia minimalizowania ryzyka wystąpienia błędów oraz wiarygodności sporządzanych sprawozdań finansowych kluczową rolę w Grupie Kapitałowej pełni Dział Kontrolingu Spółki, który przy współpracy kierownictwa średniego i wyższego szczebla Spółki oraz organów spółek z Grupy Kapitałowej dokonuje weryfikacji, uzgodnienia i konsolidacji podstawowych danych finansowych na temat prowadzonych w Grupie Kapitałowej inwestycji deweloperskich.

Narzędziem umożliwiającym pozyskiwanie przez Zarząd Spółki systematycznej, wspomagającej proces podejmowania decyzji, informacji na temat realizowanych projektów deweloperskich oraz kluczowych obszarów biznesowych oraz identyfikację ryzyk, które winny być wykazane w sprawozdaniu finansowym jest stworzony system raportowania. Zawiera on cykliczne raporty kosztowe, sprzedażowe, jak również dotyczące zaawansowania realizacji poszczególnych projektów.

Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, Spółka poddaje swoje sprawozdania finansowe przeglądowi lub badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta o uznanych odpowiednio, wysokich kwalifikacjach. Wyboru niezależnego audytora dokonuje Rada Nadzorcza Spółki na podstawie upoważnienia Walnego Zgromadzenia.

Od 2007 roku funkcjonuje w Spółce sformalizowana procedura zarządzania ryzykiem. Zarządzanie w jej ramach odbywa się poprzez identyfikację i ocenę obszarów ryzyka dla wszystkich dziedzin aktywności Spółki wraz z jednoczesnym definiowaniem działań niezbędnych do jego ograniczenia lub eliminacji (m.in. poprzez system procedur i kontroli wewnętrznych). Procedura zarządzania ryzykiem podlega okresowej aktualizacji przez Zarząd Spółki przy współudziale kluczowej kadry kierowniczej oraz doradców zewnętrznych.

## **5.5 Posiadacze papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne**

MURAPOL S.A. nie emitował papierów wartościowych, które uprawniały by jakiegokolwiek podmioty do specjalnych działań kontrolnych wobec Spółki, poza wykazanym powyżej uprzywilejowaniem obecnych akcjonariuszy co do głosów.

## **5.6 Ograniczenia odnośnie wykonywania praw głosu, takich jak ograniczenie wykonywania praw głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy Spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych**

W Spółce nie funkcjonują ograniczenia odnośnie wykonywania praw głosu, takie jak, ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa

głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy Spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

## **5.7 Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych spółki**

Zgodnie z art. 337 Kodeksu spółek handlowych w zw. z § 4 Statutu Spółki akcje Spółki mogą być zbywane bez żadnych ograniczeń.

## **5.8 Zasady zmiany statutu spółki**

Zmiana Statutu Spółki następuje zgodnie z art. 430 § 1 Kodeksu spółek handlowych w drodze uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki. Zgodnie z art. 15 ust. 3 pkt 2) Statutu Spółki do podjęcia uchwały o zmianie Statutu Spółki konieczne jest uzyskanie większości trzech czwartych głosów.

Zarząd Spółki na co najmniej 26 dni przed odbyciem się Walnego Zgromadzenia Spółki, w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia dokonany zgodnie z art. 402<sup>1</sup> Kodeksu spółek handlowych na stronie internetowej Spółki, przedstawia na podstawie art. 402 § 2 Kodeksu spółek handlowych treść projektowanych zmian w Statucie Spółki oraz dotychczasowe postanowienia, które mają ulec zmianie.

Ponadto po uchwaleniu zmian Statutu Spółki przez Walne Zgromadzenie Spółki każda zmiana Statutu Spółki dla swej ważności wymaga wpisu do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez sąd właściwy dla siedziby Spółki, który to wpis dokonywany jest na wniosek złożony zgodnie z art. 430 § 2 Kodeksu spółek handlowych przez Zarząd nie później niż po upływie trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały przez Walne Zgromadzenie. Ponadto każda zmiana Statutu Spółki po jej zarejestrowaniu jest ogłaszana w Monitorze Sądowym i Gospodarczym.

## **5.9 Audytor**

W dniu 30 września 2013r. MURAPOL S.A. zawarła z Instytutem Studiów Podatkowych Modzelewski i Wspólnicy – Audyt Sp. z o.o. (podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych) umowę o przeprowadzenie przeglądu i badanie sprawozdania finansowego MURAPOL S.A., na podstawie niniejszej umowy określono wynagrodzenie za dokonanie przeglądu sprawozdania jednostkowego i skonsolidowanego w wysokości 26 tys. netto, za dokonanie przeglądu śródrocznego sprawozdania jednostkowego

i skonsolidowanego w wysokości 34 tys. netto, za dokonanie badania sprawozdania jednostkowego i skonsolidowanego w wysokości 61 tys. netto. Ponadto w dniu 30 września 2013 r. zawarto umowę o badanie porównywalności danych sprawozdań finansowych w latach 2010-2012 oraz sporządzenie części informacyjno-finansowej prospektu emisyjnego. Łączne wynagrodzenie tytułem tejże umowy wyniosło 100 tys. netto.

 **MURAPOL S.A.**

ogólnopolski deweloper mieszkaniowy



**CENTRALA MURAPOL S.A.**

43-300 Bielsko-Biała  
ul. Partyzantów 49

tel: 33 819 33 33  
sekretariat@murapol.pl  
[www.murapol.pl](http://www.murapol.pl)