

Bydgoszcz, 28 kwietnia 2026 r.

Szanowni Państwo, Drodzy Akcjonariusze,

Pisząc do Państwa, chcę mówić językiem możliwie prostym i uczciwym. W długim terminie wartość spółki nie zależy od narracji, lecz od tego, jak zarząd wykorzystuje powierzony mu kapitał. Wszystko inne jest wtórne.

Rok 2024 był dla Grupy czasem decyzji trudnych, ale koniecznych. Zrezygnowaliśmy z działalności, która przynosiła straty i uporządkowaliśmy strukturę. Rok 2025 pokazał, że były to decyzje właściwe – osiągnęliśmy najwyższy zysk netto w historii. Nie traktujemy tego jednak jako punktu docelowego, lecz jako potwierdzenie, że kierunek jest właściwy.

Naszym celem nie jest wzrost dla samego wzrostu. Celem jest wzrost wartości przypadającej na jedną akcję. To fundamentalna różnica, która w praktyce oznacza dyscyplinę w każdej decyzji inwestycyjnej.

Grupa Kapitałowa IMMOBILE działa dziś w modelu, który można najprościej opisać jako system trzech funkcji.

Pierwszą jest alokacja kapitału. To rola GKI. Naszym zadaniem jest kierowanie środków tam, gdzie przynoszą najwyższy zwrot przy akceptowalnym ryzyku. Oznacza to również gotowość do wycofywania się z obszarów, które tych warunków nie spełniają. Decyzja o wyjściu z segmentu modowego była tego przykładem.

Drugą funkcją jest generowanie zysku operacyjnego. W tym obszarze szczególną rolę pełni Atrem. Spółka pokazała w ostatnich latach, że potrafi rosnąć dynamicznie i efektywnie wykorzystywać kapitał. Jednocześnie jesteśmy świadomi, że model projektowy niesie ze sobą zmienność wyników. Naszym zadaniem jest zwiększanie ich przewidywalności bez utraty rentowności.

Trzecią funkcją jest uwalnianie wartości z aktywów. Tu kluczowe znaczenie ma PJP Makrum, szczególnie w kontekście integracji działalności deweloperskiej. Wartość tych aktywów istnieje niezależnie od bieżącej wyceny rynkowej. Naszym zadaniem jest ją pokazać i zmaterializować w przepływach pieniężnych.

Zdajemy sobie sprawę, że rynek nie zawsze widzi Grupę w ten sposób. Często jesteśmy postrzegani jako złożony holding, a nie jako spójny system alokacji i wykorzystania kapitału. To częściowo nasza odpowiedzialność – nie zawsze komunikowaliśmy się w sposób wystarczająco przejrzysty.

Dlatego w kolejnych okresach chcemy położyć większy nacisk na trzy elementy, które uważamy za kluczowe dla właściwej oceny Grupy:

po pierwsze – przepływy pieniężne, ponieważ to one w długim okresie definiują wartość biznesu,

po drugie – zwrot z kapitału (ROIC), który pokazuje jakość podejmowanych decyzji inwestycyjnych,

po trzecie – sposób alokacji kapitału, czyli gdzie i dlaczego inwestujemy środki.

Nie wszystkie nasze decyzje będą trafne. To jest nieuniknione w działalności gospodarczej. Możemy natomiast zagwarantować, że będą podejmowane w sposób racjonalny, z myślą o długoterminowym interesie akcjonariuszy, a ich efekty – zarówno dobre, jak i złe – będą przez nas jasno komunikowane.

Nie interesuje nas krótkoterminowa zmienność kursu. Interesuje nas trwały wzrost wartości spółki. Wierzymy, że przy zachowaniu dyscypliny kapitałowej i konsekwencji w działaniu rynek w dłuższym horyzoncie tę wartość dostrzeże.

Dziękuję Państwu za zaufanie.

Z wyrazami szacunku,

Rafał Jerzy