



Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej VANTAGE DEVELOPMENT
za I półrocze 2017 roku



/ MIESZKANIA / BIURA / OBIEKTY HANDLOWE /

Wrocław, 1 września 2017 roku

I. Informacje ogólne	3
1. Wprowadzenie – podstawowe informacje o Spółce i Grupie	3
2. Struktura Grupy	4
3. Przedmiot działalności Spółki Dominującej i Grupy Kapitałowej Vantage Development	6
II. Działalność Grupy Kapitałowej Vantage Development	11
1. Projekty deweloperskie realizowane przez Grupę Kapitałową Vantage Development	11
2. Perspektywy rozwoju działalności Grupy Vantage Development	15
3. Istotne czynniki ryzyka działalności Grupy Vantage Development	19
4. Transakcje zawarte przez Spółkę oraz spółki z Grupy z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe	21
III. Sytuacja finansowa Grupy Vantage Development	22
1. Wybrane dane finansowe z bilansu	22
2. Wybrane dane finansowe ze skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów	25
3. Zarządzanie zasobami finansowymi Grupy	26
4. Czynniki i nietypowe zdarzenia mające wpływ na wynik z działalności za okres objęty sprawozdaniem	28
5. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie okresowym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok	28
6. Informacje o zasadach przyjętych przy sporządzaniu skróconego skonsolidowanego sprawozdania za i półrocze 2017 roku	28
7. Ocena sytuacji finansowej i ewentualnych zagrożeń	28
IV. Informacje dodatkowe dotyczące oceny sytuacji finansowej spółek Grupy Vantage Development	29
1. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek	29
2. Aktywne poręczenia i gwarancje udzielone i otrzymane przez Vantage Development S.A. oraz spółki z Grupy Vantage Development w okresie sprawozdawczym	30
3. Informacja o ryzykach związanych z instrumentami finansowymi	32
4. Emisja, wykup oraz spłata nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych w okresie objętym raportem	33
V. Dodatkowe informacje o strukturze organizacyjnej Grupy Vantage Development	35
VI. Dodatkowe istotne informacje dotyczące Vantage Development S.A. i Grupy Vantage Development	37
1. Kapitał Zakładowy, Akcjonariusze	37
2. Czynniki, które mogą mieć wpływ na wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału	39
3. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	40
4. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy	40
5. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Emitenta i Grupy Vantage, jakie nastąpiły po dniu 30 czerwca 2017 r.	41
6. Inne informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego grupy kapitałowej Vantage Development S.A. i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez grupę	42

I. Informacje ogólne

O ile z kontekstu nie wynika inaczej, określenia zawarte w treści niniejszego Sprawozdania Zarządu, takie jak „Spółka”, „Vantage Development S.A.”, „Vantage Development”, „Emitent” lub inne sformułowania o podobnym znaczeniu oraz ich odmiany, odnoszą się do spółki Vantage Development S.A., natomiast „Grupa”, „Grupa Kapitałowa”, „Grupa Kapitałowa Vantage Development” lub inne sformułowania o podobnym znaczeniu oraz ich odmiany odnoszą się do Grupy Kapitałowej Vantage Development, w skład której wchodzi Vantage Development S.A. oraz podmioty podlegające konsolidacji.

1. WPROWADZENIE – PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE I GRUPIE

Vantage Development S.A. jest jednostką dominującą Grupy Vantage Development, której przedmiotem działalności jest realizacja i komercjalizacja projektów mieszkalnych, biurowych i handlowych, jak również wynajem powierzchni komercyjnych w nieruchomościach biurowych i handlowych.

Spółka Vantage Development S.A. została założona w 1991 roku. Działalność deweloperską w obecnym kształcie rozpoczęła w 2007 roku. Do 2012 roku prowadziła ją funkcjonując w strukturach Grupy Kapitałowej Impel, specjalizującej się w outsourcingu usług dla instytucji i przedsiębiorstw. W marcu 2012 roku akcje Vantage Development S.A. zostały dopuszczone do obrotu publicznego i notowane są na rynku głównym GPW w Warszawie.

Działalność Grupy skoncentrowana jest głównie na rynku wrocławskim i warszawskim, na który to rynek Grupa weszła w 2015 roku, uruchamiając swoją pierwszą inwestycję w prestiżowej dzielnicy Warszawy - Mokotowie.

Dotychczasowy dorobek grupy to ponad 2 600 lokali sprzedanych oraz ponad 42,9 tys. m² powierzchni komercyjnej udostępnionej dla najemców. Zgodnie z założeniami biznesowymi rozpoczęła się sprzedaż skomercjalizowanych obiektów.

Na dzień 30 czerwca 2017 roku Grupa miała w ofercie sprzedażowej 807 lokali oraz bank ziemi, pozwalający na wybudowanie blisko 1 200 lokali, a także grunty pod projekty biurowe o powierzchni 62 tys. m². Lokalizacje posiadanych działek umożliwiają przedstawienie na rynku bardzo atrakcyjnej oferty.

Zgodnie z przyjętą i realizowaną dotychczas strategią zwiększania wartości w bieżącym roku Grupa Vantage zamierza realizować tę strategię poprzez:

- utrzymanie sprzedaży około 700 lokali na rynku wrocławskim,
- sprzedaż około 300 lokali na rynku warszawskim,
- utrzymanie sprzedaży najmu powierzchni biurowych we Wrocławiu na poziomie około 7 tys. m² rocznie w oparciu o posiadany banki ziemi.

Przyjęty i realizowany od kilku lat model biznesowy dzięki połączeniu działalności deweloperskiej i komercyjnej powoduje, że Grupa:

- łagodniej odczuwa skutki wahań koniunkturalnych,
- osiąga stałe przewidywalne wpływy gotówki z projektów komercyjnych,
- osiąga wyższą rentowność i wyniki finansowe.

2. STRUKTURA GRUPY

W skład Grupy Kapitałowej Vantage wchodzi Vantage Development S.A. jako jednostka dominująca oraz podmioty podlegające konsolidacji.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy zostało sporządzone na dzień 30 czerwca 2017 roku i obejmuje okres od 1 stycznia 2017 roku do 30 czerwca 2017 roku oraz zawiera odpowiednie dane porównawcze na dzień 31 grudnia 2016 roku i za okres od 1 stycznia 2016 roku do 30 czerwca 2016 roku.

Czas trwania Spółki Dominującej oraz jednostek wchodzących w skład Grupy na dzień 30 czerwca 2017 roku jest nieoznaczony.

Pełna nazwa (firma) jednostki dominującej:	VANTAGE DEVELOPMENT Spółka Akcyjna
Siedziba:	Wrocław
Adres:	50-457 Wrocław, ul. Dąbrowskiego 44
Numer KRS:	0000030117
Numer identyfikacji podatkowej NIP:	896-000-07-01
Numer identyfikacyjny REGON:	930778024

Szczegółowe informacje dotyczące spółek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych na dzień 30 czerwca 2017 roku zostały przedstawione w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w rozdziale zatytułowanym *Informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania finansowego*.

Tabela 1

Lp.	Nazwa jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot działalności	Akcjonariusze/Udziałowcy	Data objęcia kontroli
	Vantage Development S.A.	Wrocław	jednostka dominująca Grupy Vantage Development, której przedmiotem działalności jest realizacja i komercjalizacja projektów mieszkalnych, biurowych i handlowych, jak również wynajem powierzchni komercyjnych w nieruchomościach biurowych i handlowych.	100% akcji posiadają Panowie Grzegorz Dzik i Józef Biegaj, pośrednio poprzez Nutit a.s., TradeBridge Czechy a.s. i Fedha sp. z o.o.	
Jednostki zależne konsolidowane metodą pełną					
1.	IPD Południe sp. z o.o.	Wrocław	Wspomaganie Grupy Vantage Development w realizowaniu inwestycji	99,98% Vantage Development S.A. 0,02% VD sp. z o.o.	11.04.2008
2.	VD sp. z o.o.	Wrocław	Wspomaganie Grupy Vantage Development w realizowaniu inwestycji	100% Vantage Development S.A.	29.10.2007
3.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - Invest - sp. k.	Wrocław	Budowa i komercjalizacja inwestycji biurowej Delta 44 we Wrocławiu	komandytariusz IPD Południe sp. z o.o., komplementariusz VD sp. z o.o.	17.12.2010
4.	PRW sp. z o.o.	Wrocław	Wspomaganie Grupy Vantage Development w realizowaniu inwestycji	100% VD Nieruchomości sp. z o.o.	28.11.2011
5.	Finanse VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.	Wrocław	Wspomaganie Grupy Vantage Development w realizowaniu inwestycji	komplementariusz: VD sp. z o.o. komandytariusz VD ER z o.o.	21.06.2012

6.	VD Retail sp. z o.o.	Wrocław	Budowa i komercjalizacja inwestycji handlowej Grona Park w Zielonej Górze	100% Vantage Development S.A	10.04.2013
7.	Promenady ZITA sp. z o.o.	Wrocław	Budowa i komercjalizacja inwestycji komercyjnej Promenady ZITA we Wrocławiu	99,98% Vantage Development S.A.; 0,02% VD sp. z o.o.	05.06.2013
8.	Promenady II VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.	Wrocław	Realizacja etapu II i III inwestycji deweloperskiej Promenady Wrocławskie	komplementariusz VD sp. z o.o.; komandytariusz Vantage Development S.A.	05.06.2013
9.	VD ER sp. z o.o.	Wrocław	Wspomaganie Grupy Vantage Development w realizowaniu inwestycji	100% Vantage Development S.A.	05.06.2013
10.	Epsilon VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.	Wrocław	Budowa i komercjalizacja inwestycji komercyjnej Promenady Epsilon we Wrocławiu	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: Vantage Development S.A.	25.10.2013
11.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIII sp. k.	Wrocław	Przygotowanie do realizacji nowej inwestycji deweloperskiej w 2017 roku	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: Vantage Development S.A.	14.01.2014
12.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania IX sp. k.	Wrocław	Realizacja inwestycji deweloperskiej Living Point Mokotów w Warszawie	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: Vantage Development S.A.	01.08.2014
13.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania X sp. k.	Wrocław	Realizacja inwestycji dla spółki FSMnW Wrocław sp. z o.o. w ramach programu mieszkanie na wynajem	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: IPD Południe sp. z o.o.	23.10.2014
14.	VD Serwis sp. z o.o.	Wrocław	Wspomaganie Grupy Vantage Development w realizowaniu inwestycji	99,8% Vantage Development S.A. 0,2% VD sp. z o.o.	02.10.2014
15.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XI sp. k.	Wrocław	Realizacja inwestycji deweloperskiej Nowe Żerniki we Wrocławiu	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: Vantage Development S.A.	09.01.2015
16.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XII sp. k.	Wrocław	Realizacja inwestycji deweloperskiej Nowy Gaj we Wrocławiu	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: VD ER sp. z o.o.	03.04.2015
17.	VD Nieruchomości sp. z o.o.	Wrocław	Wspomaganie Grupy Vantage Development w realizowaniu inwestycji	50% Vantage Development S.A., 50% VD ER sp. z o.o.	08.04.2015
18.	Promenady IV VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.	Wrocław	Realizacja etapu IV inwestycji deweloperskiej Promenady Wrocławskie	komplementariusz: VD sp. z o.o.; Komandytariusz: Vantage Development S.A.	16.06.2015
19.	Promenady V VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.	Wrocław	Realizacja etapu V i VI inwestycji deweloperskiej Promenady Wrocławskie	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: Vantage Development S.A.	08.09.2015
20.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XV sp. k.	Wrocław	Realizacja inwestycji deweloperskiej Dom Saski w Warszawie	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: VD ER sp. z o.o.	16.09.2015
21.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIV sp. k.	Wrocław	Realizacja inwestycji deweloperskiej Login City we Wrocławiu	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: Vantage Development S.A.	06.10.2015
22.	Promenady VII VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.	Wrocław	Realizacja etapu VII inwestycji deweloperskiej Promenady Wrocławskie	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: Vantage Development S.A.	17.11.2015
23.	Promenady VIII VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.	Wrocław	Przygotowanie do realizacji etapu VIII i XI inwestycji deweloperskiej Promenady Wrocławskie	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: Vantage Development S.A.	02.01.2017

24.	Promenady IX VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k	Wrocław	Przygotowanie do realizacji etapu IX inwestycji deweloperskiej Promenady Wrocławskie	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: Vantage Development S.A.	02.01.2017
25.	Promenady X VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k	Wrocław	Przygotowanie do realizacji etapu X inwestycji deweloperskiej Promenady Wrocławskie	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: Vantage Development S.A.	02.01.2017
26.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVIII sp. k	Wrocław	Przygotowanie do realizacji nowej inwestycji deweloperskiej przy ulicy Stabłowickiej	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: Vantage Development S.A.	18.11.2015
27.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVI sp. k	Wrocław	Realizacja inwestycji deweloperskiej Vena Mokotów w Warszawie	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: VD ER sp. z o.o.	27.11.2015
28.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVII sp. k	Wrocław	Realizacja inwestycji deweloperskiej Dorzecze Legnickiej we Wrocławiu	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: Vantage Development S.A..	30.11.2015
29.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIX sp. k	Wrocław	Przygotowanie do realizacji nowej inwestycji deweloperskiej w 2017 roku	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: Vantage Development S.A.	21.12.2016
30.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XX sp. k.	Wrocław	Przygotowanie do realizacji nowej inwestycji deweloperskiej w 2017 roku	komplementariusz: VD sp. z o.o. komandytariusz: PRW sp. z o.o.	04.04.2017
Jednostki współzależne wyceniane metodą praw własności					
31.	IPD Invest sp. z o.o.	Wrocław	Wspomaganie Grupy Vantage Development w realizowaniu inwestycji	50% Vantage Development S.A. 50% BNM-3 sp. z o.o	18.04.2008
32.	Centauris II IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.	Wrocław	Realizacja inwestycji deweloperskiej etap III-V osiedla Centauris	komplementariusz IPD Invest sp. z o.o.; Komandytariusze: Vantage Development S.A. BNM-3 sp. z o.o.	10.01.2014
33.	Centauris IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.	Wrocław	Realizacja inwestycji deweloperskiej etap I-II osiedla Centauris	Komplementariusz: IPD Invest sp. z o.o.; komandytariusz: Centauris II IPD Invest sp. z o.o. sp. k.	11.04.2008

3. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ I GRUPY KAPITAŁOWEJ VANTAGE DEVELOPMENT

3.1. Podstawowe informacje o działalności Spółki dominującej i Grupy Kapitałowej Vantage Development

Grupa Vantage Development prowadzi swoją działalność deweloperską w dwóch podstawowych segmentach: mieszkaniowym i komercyjnym.

3.1.1. Segment mieszkaniowy

W segmencie mieszkaniowym Grupa realizuje projekty obejmujące mieszkania o standardzie popularnym oraz podwyższonym, a lokale usługowe realizowane są uzupełniająco w ramach budynków mieszkalnych. Grupa Vantage Development prowadziła w pierwszym półroczu 2017 roku w podziale regionalnym następujące projekty:

- Wrocław:
 - Promenady Wrocławskie etap IV, V, VI, VII,

- Nowe Żerniki,
- Nowy Gaj etap I i II,
- Login City.
- Warszawa:
 - Living Point Mokotów etap I i II,
 - Dom Saski,
 - Vena Mokotów.

Najważniejsze parametry segmentu mieszkaniowego:

- w pierwszym półroczu 2017 roku Grupa prowadziła 7 projektów, na które składało się 12 etapów w różnych fazach realizacji i sprzedaży,
- w drugiej połowie 2017 roku Grupa planuje wprowadzić do oferty oraz rozpocząć realizację 2 nowych projektów – Dorzecze Legnickiej etap I A i I B oraz Promenady Wrocławskie etap VIII, obejmujących blisko 500 lokali,
- na koniec czerwca 2017 w ofercie Grupy znajdowało się 807 lokali, w porównaniu do 633 lokali na koniec roku 2016,
- ze sprzedażą w pierwszym półroczu roku 2017 na poziomie 472 lokali (336 we Wrocławiu i 136 w Warszawie) Grupa utrzymała się w ścisłej czołówce pod względem wielkości sprzedaży na rynku mieszkaniowym we Wrocławiu oraz istotnie zaznaczyła swoją obecność na stołecznym rynku mieszkaniowym.

3.1.2. Segment komercyjny

W segmencie komercyjnym Grupa realizuje projekty biurowe i usługowe – największy z nich to Promenady Business Park we Wrocławiu oraz Grona Park w Zielonej Górze.

Najważniejsze parametry segmentu komercyjnego:

- na koniec pierwszego półrocza 2017 roku Grupa miała w portfolio 28,5 tys. m² wynajętej powierzchni biurowej i handlowej. Średni poziom wynajęcia w obiektach komercyjnych kształtuje się na poziomie 76%,
- na dzień 30 czerwca 2017 roku Grupa posiadała 9,0 tys. m² wolnej powierzchni do wynajęcia.

3.2. Podstawowe produkty, towary i usługi

Sprzedaż lokali mieszkalnych i usługowych w okresie objętym raportem była głównym źródłem przychodów Grupy, odpowiadając za 85% przychodów. Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących (przychody z wynajmu powierzchni w nieruchomościach komercyjnych należących do Grupy) odpowiadały w pierwszym półroczu 2017 roku za 12% sprzedaży. Pozostałą część przychodów uzyskano z zarządzania projektami, a także z wynajmu nieruchomości niepracujących (głównie gruntów przeznaczonych pod przyszłe inwestycje mieszkaniowe i komercyjne). Szczegółową strukturę sprzedaży Grupy przedstawiają poniższe tabele.

Tabela 2

Rodzaje przychodów	01.01.2017 - 30.06.2017		01.01.2016 - 30.06.2016		Dynamika r/r
	Wartość [tys. zł]	Struktura [%]	Wartość [tys. zł]	Struktura [%]	
Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących	8 153	12%	6 959	19%	17%
Przychody ze sprzedaży lokali*	58 877	85%	28 214	76%	109%
Pozostałe przychody	2 174	3%	1 777	5%	22%
Razem przychody	69 204	100%	36 950	100%	87%

*zgodnie z Polityką Rachunkowości przychody ze sprzedaży rozpoznawane są w momencie wydania lokalu klientom, kwota przychodów ze sprzedaży lokali nie jest zatem równoznaczna z wartością umów sprzedaży zawartych w danym okresie sprawozdawczym.

3.2.1. Sprzedaż lokali mieszkalnych i usługowych

Tabela 3

Sprzedaż i przekazania lokali	01.01.2017 - 30.06.2017		01.01.2016 - 30.06.2016		Dynamika r/r (na podstawie metrażu)
	liczba [szt.]	PU [m2]	liczba [szt.]	PU [m2]	
Sprzedaż lokali	472	24 096	430	22 035	9%
Przekazania lokali	216	10 413	120	7 478	39%

Vantage Development konsekwentnie utrzymuje tendencję wzrostową - wzrost przychodów ze sprzedaży, w porównaniu do poziomu z 30 czerwca 2016 roku wyniósł aż 87%.

Pierwsza połowa roku 2017 przyniosła wzrost liczby zawartych umów sprzedaży mieszkań i lokali usługowych. W analizowanym okresie Grupa Vantage zawarła umowy na sprzedaż 472 lokali (w porównywalnym okresie 2016 roku zawarto 430 umów sprzedaży), utrzymując się w czołówce sprzedaży na wciąż rosnącym rynku mieszkaniowym we Wrocławiu.

W ocenie Zarządu Spółki Grupa Vantage Development ma potencjał by utrzymać ten pozytywny trend w kolejnych latach, na co wpływ będzie mieć m.in. wzbogacanie oferty na rodzimym rynku wrocławskim – rozpoczęcie wieloetapowej inwestycji Dorzecze Legnickiej przy ulicy Małopanewskiej (w ofercie od lipca 2017 roku) oraz zabezpieczenie nieruchomości przy ulicy Stańłowickiej, która wejdzie do oferty w pierwszym półroczu 2018 roku.

W pierwszym półroczu 2017 roku przekazano 216 lokali (209 lokali we własnych projektach, rozpoznawane jako przychód ze sprzedaży lokali, oraz 7 lokali z projektu Centauris rozliczane metodą praw własności) w porównaniu do 120 w analogicznym okresie poprzedniego roku. Wynika to ze zwiększającej się co roku liczby prowadzonych projektów oraz rekordowej w historii Spółki sprzedaży w roku 2016.

Zestawienie lokali mieszkaniowych i usługowych sprzedanych w pierwszym półroczu 2017 roku oraz lokali przekazanych, których wartość została rozpoznana w przychodach, prezentuje poniższa tabela.

Tabela 4

Projekt	Liczba lokali w projekcie	Liczba lokali sprzedanych umową przedwstępną	Liczba lokali pozostałych do sprzedaży	Liczba lokali przekazanych	Liczba lokali pozostałych do przekazania
Centauris etap IV-V	136	1	-	7	-
Promenady Wrocławskie etap I	255	-	1	-	-
Promenady Wrocławskie etap II	224	1	-	1	-
Promenady Wrocławskie etap III	210	2	-	1	1
Promenady Wrocławskie etap IV	331	38	13	207	10
Promenady Wrocławskie etap V	195	72	20	-	175
Promenady Wrocławskie etap VI	285	78	207	-	78
Promenady Wrocławskie etap VII	138	-	-	-	138
Nowe Żerniki	60	23	5	-	55
Nowy Gaj etap I	131	30	40	-	91
Nowy Gaj etap II	163	35	128	-	35
Living Point Mokotów etap I	173	51	24	-	149
Living Point Mokotów etap II	169	41	79	-	90
Dom Saski	57	13	32	-	25
Vena Mokotów	186	31	155	-	31
LogIn City	159	56	103	-	56
RAZEM	2 872	472	807	216	934

Na dzień 30 czerwca 2017 wśród 934 sprzedanych lokali, główny udział stanowiły lokale w projektach, których zakończenie planowane jest na drugie półrocze 2017 roku, co pozwala optymistycznie patrzeć na potencjał do przekazywania lokali w całym roku, a co z tym związane, na przychody ze sprzedaży w bieżącym roku.

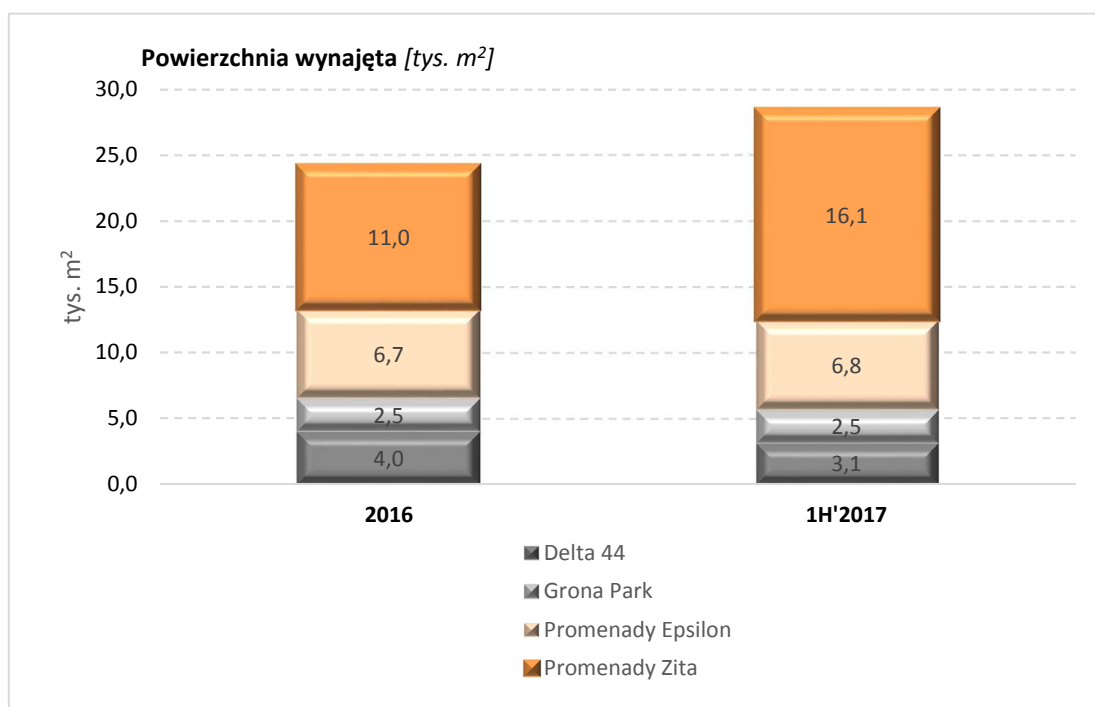
Szczegółowe zestawienie sprzedanych, ale nieprzekazanych lokali według stanu na dzień 30 czerwca 2017 roku przedstawia tabela poniżej.

Tabela 5

Lokale sprzedane - nieprzekazane stan na 30.06.2017	Liczba	Wartość mln zł	Przewidywany termin zakończenia
Promenady Wrocławskie etap III	1	0,47	gotowy
Promenady Wrocławskie etap IV	10	3,21	gotowy
RAZEM GOTOWE	11	3,68	
Promenady Wrocławskie etap V	175	49,06	4Q'17
Promenady Wrocławskie etap VI	78	20,48	4Q'18
Promenady Wrocławskie etap VII	138	38,30	4Q'17
Nowe Żerniki	55	14,74	3Q'17
Nowy Gaj etap I	91	29,14	3Q'17
Nowy Gaj etap II	35	9,80	3Q'18
Living Point Mokotów etap I	149	54,72	3Q'17
Living Point Mokotów etap II	90	28,32	3Q'18
Dom Saski	25	11,08	4Q'17
Vena Mokotów	31	15,67	3Q'18
Login City	56	20,46	3Q'18
RAZEM REALIZOWANE	923	291,77	
RAZEM WSZYSTKIE	934	295,45	

3.2.2. Komerccjalizacja powierzchni

Wykres 1



Drugi z podstawowych segmentów działalności Grupy, segment wynajmu nieruchomości komercyjnych, również odnotował w analizowanym okresie wzrost sprzedaży na poziomie 17%. Wynika to głównie ze zwiększenia oferowanej do wynajęcia powierzchni, jak również ze wzrostu przychodów z wynajmu posiadanych wcześniej powierzchni w budynkach biurowych Promenady Epsilon, Promenady Zita oraz Delta 44. W pierwszej połowie roku 2017 Grupa istotnie zwiększyła poziom wynajęcia posiadanych budynków, co w kolejnych okresach przełoży się na wzrost przychodów tego segmentu. Jednocześnie prowadzone są rozmowy, które w najbliższym czasie powinny doprowadzić do zawarcia nowych umów najmu.

II. Działalność Grupy Kapitałowej Vantage Development

1. PROJEKTY DEWELOPERSKIE REALIZOWANE PRZEZ GRUPĘ KAPITAŁOWĄ VANTAGE DEVELOPMENT

Działalność Grupy Kapitałowej Vantage Development skoncentrowana jest na realizacji projektów mieszkaniowych, tj. budowie i sprzedaży mieszkań na terenie Wrocławia i Warszawy. Dodatkowo Grupa z sukcesami prowadzi działalność na rynku komercyjnym, tj. budowie i wynajmie powierzchni biurowych na terenie Wrocławia oraz w parkach handlowych.

1.1. PROJEKTY MIESZKANIOWE REALIZOWANE WE WROCŁAWIU

Promenady Wrocławskie

Promenady Wrocławskie to wyjątkowa inwestycja na mapie Wrocławia. Na zlokalizowanym wzdłuż głównej odnogi Odry i oddalonym zaledwie o 3 km od Rynku obszarze 15 hektarów powstaje nowa dzielnica Wrocławia z dwiema wyodrębnionymi strefami – mieszkaniowo-usługową (obejmującą docelowo ponad 2 200 mieszkań) oraz biurową (Promenady Business Park oferujące docelowo około 90 tys. m² nowoczesnej powierzchni biurowej). Ważną częścią projektu są liczne zaplanowane tereny zielone oraz własne nadbrzeże.



Część mieszkaniowa obszaru zostanie zrealizowana w 10 etapach. W czterech już zakończonych wybudowano łącznie 1 021 lokali, w trakcie realizacji jest kolejnych 618. Obecnie trwa sprzedaż IV, V i VI etapu inwestycji.

Nowe Żerniki

Inwestycja została zrealizowana w ramach inicjatywy Gminy Wrocław – WUWA II Nowe Żerniki. Projekt cieszył się dużym zainteresowaniem klientów, a na wybudowanych 60 mieszkań na koniec czerwca 2017 roku w ofercie pozostało już jedynie 5 sztuk.



Nowy Gaj

Nowy Gaj to dwa nowoczesne siedmiokondygnacyjne budynki, które powstają przy ulicy Żegiestowskiej, w północno-zachodniej części Gaju. Na inwestycję składają się 293 jasne, funkcjonalne mieszkania o powierzchni od 34 do 99 m² oraz 1 lokal usługowy. Wszystkie mieszkania posiadać będą balkony lub przestronne tarasy. Do dyspozycji mieszkańców będzie ponadto parking podziemny, komórki lokatorskie i pomieszczenia na rowery. Budynki będą częściowo ogrodzone, chronione i monitorowane. Pierwszy z dwóch budynków zostanie oddany do użytku już w III kwartale 2017 roku. Obecnie trwa sprzedaż obu etapów inwestycji.



Login City

Kolejny wrocławski projekt Vantage Development przewiduje realizację 138 mieszkań przy ulicy Grabiszyńskiej. W inwestycji przewidziano także lokale usługowe na parterze oraz powierzchnię biurową na pierwszym i drugim piętrze. Budowa inwestycji rozpoczęła się w I kwartale 2017 roku i od razu przyciągnęła duże zainteresowanie klientów.



Dorzecze Legnickiej

Dorzecze Legnickiej, nowy wrocławski projekt Vantage Development, to położone na Popowicach, czyli kilka minut od centrum, komfortowe osiedle, które z powodzeniem łączy walory przyrodnicze z atutami tętniącego życiem nowoczesnego miasta. Na inwestycję składać się będzie 640 funkcjonalnie zaprojektowanych mieszkań. Metraże oscylują od 26 m² do 98 m², każdy znajdzie więc coś na miarę swoich potrzeb. Mieszkania posiadają do wyboru: balkony, tarasy lub ogródki. Budowa pierwszego etapu ruszyła na początku III kwartału 2017 roku.



1.2. PROJEKTY MIESZKANIOWE REALIZOWANE W WARSZAWIE

Living Point Mokotów, Warszawa

Pierwsza warszawska inwestycja Vantage Development realizowana jest w dzielnicy Mokotów, na parceli zlokalizowanej przy ul. Konstruktorskiej. Składają się na nią 342 lokale w dwóch nowoczesnych obiektach wielorodzinnych o eleganckim charakterze. Doskonała lokalizacja inwestycji zapewni łatwą komunikację z centrum miasta przy jednoczesnej bliskości punktów handlowo-usługowych, w tym Galerii Mokotów. Oba etapy projektu są w trakcie realizacji, a ukończenie pierwszego z nich planowane jest na III kwartał 2017 roku.



Dom Saski, Warszawa

Drugi po Living Point Mokotów projekt warszawski. Na Saskiej Kępie, ulubionej dzielnicy wielu warszawiaków, powstaje 56 mieszkań oraz 1 lokal usługowy. Szklana fasada oraz duże okna, przestronne tarasy i balkony to elementy, które przyszłym mieszkańcom pozwolą w pełni wykorzystać potencjał miejsca i gwarantują widok na panoramę miasta oraz wyciszenie odgłosów metropolii. Obecnie trwają prace budowlane i sprzedaż mieszkań. Planowany termin zakończenia inwestycji to IV kwartał 2017 roku.



Vena Mokotów, Warszawa

Trzeci warszawski projekt to 3 nowoczesne budynki mieszkalne z garażem podziemnym, usytuowane przy ulicy Pory w dzielnicy Mokotów. Na inwestycję składają się 183 mieszkania o podwyższonym standardzie oraz 3 lokale usługowe. Do wyboru są lokale zarówno mniejsze z balkonami, jak i większe z tarasami i ogródkami. Na ostatnim piętrze dostępne będą klimatyczne mieszkania z antresolami. Obecnie trwa budowa oraz sprzedaż mieszkań.



1.3. PROJEKTY KOMERCYJNE ZLOKALIZOWANE WE WROCŁAWIU I ZIELONEJ GÓRZE

Promenady Epsilon

Promenady Epsilon to pierwszy biurowiec wrocławskiego projektu Promenady Business Park. Zaletą budynku są elastyczne moduły dla najemców (od 150 m²) oraz lokalizacja: dobry dojazd do lotniska oraz węzła autostrad A4 i A8, bezpośrednie sąsiedztwo stacji kolejowej Wrocław Nadodrze oraz węzła linii tramwajowej i autobusowej. Całkowita powierzchnia użytkowa biur wynosi 7,1 tys. m². Budynek wynajęty jest w 95%.



Promenady Zita

Promenady Zita to kolejny biurowiec wrocławskiego projektu Promenady Business Park. Inwestycja została zrealizowana w czterech fazach, a całkowita powierzchnia użytkowa biur do wynajęcia wynosi 22,3 tys. m². Dla najemców dostępne są 394 miejsca postojowe. Wysokiej jakości instalacje gwarantują komfort pracy oraz ograniczenie kosztów związanych z eksploatacją powierzchni, czego potwierdzeniem jest certyfikat LEED na najwyższym poziomie Platinum. Zakończenie budowy ostatniej fazy budynku Promenady Zita nastąpiło we wrześniu 2016 roku. Na koniec pierwszego półrocza 2017 roku poziom komercjalizacji wyniósł 72%.



Grona Park

Park Handlowy mieści się na terenie o powierzchni 1 hektara przy ul. Wiejskiej w Zielonej Górze. Obiekt handlowy na koniec pierwszego półrocza 2017 roku wynajęty był w 57%. Głównym najemcą Parku Handlowego Grona Park jest supermarket „Piotr i Paweł”, którego lokal zajmuje przeszło 1 020 m² powierzchni. Pozostali najemcy to marka odzieżowa KIK, Kolporter - dystrybutor prasy i towarów FMCG, oraz TelePizza. Grona Park to ponad 2 800 m² powierzchni handlowej oraz budynek biurowy o powierzchni 900 m². Budynek biurowy wynajęty został w 100%.



Delta 44

Delta 44 jest budynkiem handlowo – usługowo - biurowym położonym w samym centrum Wrocławia. W bezpośrednim sąsiedztwie biurowca znajduje się Dworzec Główny PKP oraz PKS. W obiekcie znajduje się ponad 4,3 tys. m² powierzchni biurowej i handlowej.

Na parterze z wejściem od ul. Gen. Henryka Dąbrowskiego zlokalizowana jest recepcja oraz lokale handlowe i biurowe, wyższe kondygnacje przeznaczone są wyłącznie na biura. Budynek został oddany do użytku w 2013 roku i jest skomercjalizowany w 73%.



2. PERSPEKTYWY ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI GRUPY VANTAGE DEVELOPMENT

2.1. Cele i plan działań Grupy Vantage Development na drugą połowę 2017 roku

Zarówno sytuacja finansowa Grupy Vantage Development, jak i należący do niej bank ziemi, w skład którego wchodzi nieruchomości w atrakcyjnych lokalizacjach, zapewniają Grupie bardzo dobre perspektywy rozwoju. Grupa Vantage na bieżąco dokonuje kolejnych zakupów nieruchomości w dobrych lokalizacjach na terenie Wrocławia. Analizując otoczenie Grupy, czynnikiem o znaczącym wpływie na jej działalność w 2017 roku mają niskie stopy procentowe. Grupa pozyskuje nowe działki, aby docelowo zapewnić roczny poziom sprzedaży przekraczający 1 000 lokali.

Realizowana przez Zarząd strategia zakłada z jednej strony wykorzystanie obecnego potencjału Grupy, tkwiącego w należących do niej nieruchomościach, a z drugiej – na pozyskiwanych nowych terenach umożliwiających rozwój w kolejnych latach. Udowodniona w dotychczasowej działalności duża efektywność Grupy w pozyskiwaniu i wykorzystywaniu środków finansowych zapewnia możliwość realizacji przyjętej strategii.

Cele strategiczne Grupy Vantage na rok 2017 zakładają:

- optymalizowanie zarządzania kapitałem niepracującym,
- optymalizowanie kosztów struktur, projektowania i budowy,
- utrzymanie wysokiej dynamiki sprzedaży i komercjalizacji projektów.

W I półroczu 2017 roku zostały podjęte przez Grupę następujące działania:

- rozpoczęto realizację VI etapu Promenad Wrocławskich,
- rozpoczęto realizację inwestycji Login City we Wrocławiu,

a na początku lipca 2017 roku rozpoczęto realizację etapu I A inwestycji Dorzecze Legnickiej we Wrocławiu.

W II półroczu 2017 roku Grupa planuje:

- wprowadzić blisko 500 lokali do oferty,
- przekazać ponad 700 lokali.

Harmonogram działań zaplanowany na cały rok 2017 przedstawia się następująco:

	Projekt	Liczba lokali	1Q 2017	2Q 2017	3Q 2017	4Q 2017
WROCLAW	Promenady IV	331			zakończenie sprzedaży	
	Promenady V	195				rozpoczęcie przekazania zakończenie sprzedaży
	Promenady VI	285	rozpoczęcie budowy	rozpoczęcie sprzedaży		

	Promenady VII	138			rozpoczęcie przekazania
	Promenady VIII	208			rozpoczęcie budowy
	Nowe Żerniki	60		rozpoczęcie przekazania	zakończenie sprzedaży
	Nowy Gaj I	131		rozpoczęcie przekazania	
	Nowy Gaj II	163	rozpoczęcie sprzedaży		
	Login City	159	rozpoczęcie budowy	rozpoczęcie sprzedaży	
	Dorzecze Legnickiej I A	198		rozpoczęcie budowy	rozpoczęcie sprzedaży
	Dorzecze Legnickiej I B	90			rozpoczęcie budowy
	Dorzecze Legnickiej II	142		rozpoczęcie budowy	
	WARSZAWA	Living Point Mokotów I	173		rozpoczęcie przekazania
Living Point Mokotów II		169			
Dom Saski		57			rozpoczęcie przekazania
Vena Mokotów		186	rozpoczęcie sprzedaży		

Opis inwestycji realizowanych przez Grupę Vantage zamieszczono w pkt. 1 niniejszego rozdziału.

2.2. Nieruchomości w posiadaniu Grupy Vantage Development na dzień sporządzenia sprawozdania

Grupa Kapitałowa Vantage Development swoje plany rozwoju opiera na banku ziemi, tj. nieruchomościach posiadanych na koniec pierwszego półrocza 2017 roku oraz nieruchomościach nabytych przez Grupę do momentu opublikowania niniejszego sprawozdania.

NIERUCHOMOŚCI NIEPRACUJĄCE W POSIADANIU GRUPY VANTAGE DEVELOPMENT

W posiadaniu Grupy znajdują się grunty o przeznaczeniu inwestycyjnym zlokalizowane na terenie Wrocławia i okolic. Nieruchomości gruntowe będące w posiadaniu Grupy dają możliwość realizacji projektów mieszkaniowych obejmujących blisko 1 200 lokali, a grunty z przeznaczeniem pod nieruchomości komercyjne – budynków biurowych o powierzchni 62 tys. m².

Tabela 6

Spółka i lokalizacja gruntu	Właściciel/użytkownik wieczysty	Klasyfikacja sprawozdaniu skonsolidowanym	Numer księgi wieczystej	Powierzchnia [m ²]	Wartość w sprawozdaniu skonsolidowanym [tys. zł]	Plany inwestycyjne	Szacowana wartość na 1 m ² PU [zł]
Wrocław, ul. Rychtalska, Zakładowa, Trzebnicka	Promenady VII VD Sp. z o.o. Sp.k.	Zapasy	WR1K/00343775/9; WR1K/00109802/6; WR1K/00139968/6; WR1K/00359561/1; WR1K/00163728/9; WR1K/00310061/1; WR1K/00310069/7	21 259	35 487	Nieruchomość z przeznaczeniem na zabudowę mieszkaniową wielorodzinną w kompleksie Promenady Mieszkanie - Etap VIII do Etap X. Spółka posiada prawomocne PnB na 573 lokale o łącznej powierzchni użytkowej ok. 28 416 m ² powierzchni. Realizacja poszczególnych etapów będzie rozpoczynać się w latach 2017-2020.	1 249
Wrocław, ul Małopanewska	Mieszkania XVII VD Sp. z o.o. Sp.k.	Zapasy	WR1K/00157385/7; WR1K/00152585/4; WR1K/00054192/5;	30 011	35 730	Nieruchomość z przeznaczeniem na zabudowę mieszkaniową wielorodzinną w kompleksie Dorzecze Legnickiej - Etap I - III. Zgodnie z opracowaną koncepcją zagospodarowania planuje się realizację 620 lokali w trzech etapach o łącznej powierzchni użytkowej ok. 34 000 m ² . Realizacja projektu rozpoczęła się na początku III kwartału 2017 roku.	1 051

Wrocław, ul. Rychtalska	VD ER Sp. z o.o.	Nieruchomości inwestycyjne	WR1K/00330457/0; WR1K/00053490/7; WR1K/00296645/4; WR1K/00296647/8; WR1K/00296654/0; WR1K/00296637/5	49 494	64 702	Nieruchomość zgodnie z MPZP z przeznaczeniem na zabudowę biurowo-usługową Promenady Business Park. Spółka posiada koncepcję zabudowy trzema budynkami biurowymi o łącznej powierzchni najmu ok. 62 000 m ² powierzchni. Realizacja poszczególnych etapów będzie rozpoczynać się w latach 2017-2022. Jednocześnie spółka podejmuje działania związane z doprowadzeniem do zmiany MPZP w celu dopuszczenia na tym terenie zabudowy mieszkaniowej.	1 012
Wrocław, ul. Ślężna 116A	IPD Południe Sp. z o.o.	Nieruchomości inwestycyjne	WR1K/00208499/2; WR1K/00121395/9	5 130	5 475	Nieruchomość przy drodze wjazdowej z autostrady A4 do Centrum Wrocławia, na skrzyżowaniu z obwodnicą śródmiejską w sąsiedztwie zrealizowanych przez spółkę projektów Centauris i Galaktyka. Przeznaczenie zgodnie z MPZP to zabudowa mieszkaniowa lub usługowa. Nieruchomość obecnie zabudowana i wynajmowana w celu zminimalizowania kosztów utrzymania. Spółka przygotowuje model efektywnego wykorzystania nieruchomości.	bd.
Słoneczne Sady (Sadków k/Wrocławia)	IPD Południe Sp. z o.o.	Nieruchomości inwestycyjne	WR1S/00037134/3; WR1S/00037133/6	87 360	9 833	Nieruchomość składająca się z 87 działek z przeznaczeniem pod zabudowę jednorodziną i bliźniaczą oraz usługi wspierające (MPZP). Nieruchomość zlokalizowana około 15 km w kierunku południowo-zachodnim od centrum Wrocławia. Na terenie spółka zrealizowała I etap projektu obejmujący 16 domów jednorodzinnych oraz 20 domów realizowanych przez indywidualnych inwestorów (w tym 8 w zabudowie bliźniaczej). Obecnie nie są planowane dalsze etapy, realizowana jest sprzedaż poszczególnych działek dla inwestorów indywidualnych.	bd.

W dniu 28 kwietnia 2017 roku IPD Południe sp. z o.o. zawarła przyrzeczoną umowę sprzedaży nieruchomości Gamma Office mieszczącej się przy ul. Fabrycznej we Wrocławiu. Łączna cena sprzedaży wyniosła 10,8 mln zł netto.

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego w dniu 18 lipca 2017 roku VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVIII sp. k. zawarła przedwstępną warunkową umowę nabycia nieruchomości zlokalizowanych przy ulicy Stabłowickiej we Wrocławiu za łączną cenę 8,75 mln zł netto. Przyrzeczona umowa sprzedaży zostanie zawarta z zastrzeżeniem spełnienia się warunków zawieszających, do dnia 20 grudnia 2017 roku. Nieruchomości zostaną przeznaczone na realizację inwestycji deweloperskiej i pozwolą na budowę ok. 300 lokali mieszkalnych.

3. ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA DZIAŁALNOŚCI GRUPY VANTAGE DEVELOPMENT

3.1. Ryzyko związane z koncentracją świadczenia usług jedynie na rzecz spółek z Grupy Vantage

Spółka Vantage Development S.A. świadczy usługi głównie na rzecz spółek z Grupy Vantage, których podstawowym przedmiotem działalności jest działalność deweloperska. W związku z tym Spółka narażona jest pośrednio na ryzyka związane z wykonywaniem działalności deweloperskiej. Spółki z Grupy Vantage w większości przypadków łączą ze Spółką umowy o zarządzanie projektami deweloperskimi. Tym samym Spółka poprzez swoje działania, dzięki doświadczeniu i znajomości rynku stara się minimalizować ryzyka związane z wykonywaniem działalności deweloperskiej.

3.2. Ryzyko związane z sytuacją ekonomiczną w kraju

Sytuacja finansowa branży deweloperskiej w Polsce, a więc i sytuacja finansowa Spółki, jest ściśle związana z wieloma czynnikami ekonomicznymi, takimi jak zmiany PKB, wysokość stóp procentowych, bezrobocie, inflacja. Wszystkie przyszłe niekorzystne zmiany jednego lub więcej z powyższych czynników mogą doprowadzić do spadku popytu na nowe domy i mieszkania oraz nieruchomości komercyjne, a także wzrostu kosztów obsługi zadłużenia, co w efekcie mogłoby mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Spółki.

3.3. Ryzyko związane z nieterminowymi zapłatami

W związku z ewentualnymi opóźnieniami płatności przez kontrahentów istnieje ryzyko, że w związku z koniecznością wykorzystania obcych źródeł finansowania mogą wzrosnąć koszty finansowe, co mogłoby mieć negatywny wpływ na sytuację Spółki.

3.4. Ryzyko związane ze zrealizowaniem zabezpieczeń na aktywach Spółki

Spółka ustanowiła na rzecz banków kredytujących projekty deweloperskie zabezpieczenia, między innymi w postaci zastawów rejestrowych na udziałach i akcjach w spółkach z Grupy Vantage oraz hipotek na nieruchomościach będących własnością bądź w użytkowaniu wieczystym Spółki. Spółka zwraca uwagę na fakt, iż pomimo że w chwili obecnej zobowiązania spłacane są terminowo, Spółka nie może zagwarantować, iż w przyszłości spłaty będą realizowane przez Spółkę w terminie. W konsekwencji banki mogą być uprawnione do zaspokojenia swoich wierzytelności przez wykonanie uprawnień związanych z ustanowionymi zabezpieczeniami na obciążonych składnikach majątkowych. Stan taki mógłby utrudnić Spółce możliwość prowadzenia działalności na zakładanym poziomie, co w konsekwencji może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Spółki.

3.5. Ryzyko związane z zawieraniem transakcji z podmiotami powiązаныmi

W toku prowadzonej działalności Spółka i inne podmioty z Grupy Vantage zawierają wiele transakcji z podmiotami powiązаныmi, w tym podmiotami powiązаныmi ze Spółką kapitałowo oraz podmiotami zależnymi od głównych akcjonariuszy. Transakcje te zapewniają efektywne prowadzenie działalności gospodarczej w ramach Grupy Vantage i obejmują, między innymi, wzajemne świadczenie usług, przenoszenie aktywów, kompensatę wzajemnych należności oraz inne transakcje, w tym mające na celu optymalizację podatkową działalności Grupy Vantage. Z uwagi na przepisy podatkowe dotyczące warunków transakcji zawieranych przez podmioty powiązаны, w tym w szczególności stosowanych w tych transakcjach cen (ceny transferowe) oraz wymogów dokumentacyjnych odnoszących się do takich transakcji, nie można wykluczyć, iż Grupa może być przedmiotem kontroli i innych czynności sprawdzających podejmowanych przez organy podatkowe w powyższym zakresie. Ryzyko, jakie się w związku z tym pojawia dla Spółki oraz podmiotów z Grupy Vantage, związane jest z brakiem rozróżnienia w polskim prawie podatkowym, a także w praktyce działania organów podatkowych i sądów administracyjnych, koncepcji „planowania

podatkowego” rozumianego jako podejmowanie działań mieszczących się w granicach prawa, mających na celu zmniejszenie obciążeń podatkowych, od działania na granicy prawa bądź to wykraczającego poza ramy prawne mającego na celu tylko i wyłącznie omijanie przepisów. Ewentualne zakwestionowanie przez organy podatkowe transakcji realizowanych z udziałem podmiotów powiązanych, w tym ich warunków cenowych, terminów płatności, celowości lub innych warunków takich transakcji, włączając w to także transakcje związane z realizacją praw z akcji Spółki, może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Spółki.

3.6. Ryzyko cen nieruchomości mieszkaniowych oraz cen gruntów

Wyniki finansowe oraz poziom marż realizowanych przez Grupę zależy w dużym stopniu od cen nieruchomości mieszkaniowych w Polsce, w szczególności we Wrocławiu. W przypadku znaczącego spadku cen Grupa może zanotować obniżenie wyniku finansowego na skutek przeszacowania wartości nieruchomości inwestycyjnych oraz spadek marży na działalności deweloperskiej. W celu zabezpieczenia odpowiedniej ilości gruntu pod przyszłe mieszkaniowe projekty deweloperskie Grupa posiada tzw. bank ziemi. Załamania się cen gruntów wpłynęłoby na obniżenie się wartości gruntów już posiadanych przez Grupę i konieczność realizacji projektów przy uwzględnieniu wyższych kosztów gruntu w stosunku do firm konkurencyjnych realizujących projekty na gruntach nabywanych na bieżąco w cenach rynkowych. Tym samym Grupa realizowałaby relatywnie niższe marże na projektach prowadzonych z wykorzystaniem gruntu nabytego po wyższych cenach.

3.7. Ryzyko związane z ograniczoną liczbą Generalnych Wykonawców i ich sytuacją finansową

Realizacja projektów deweloperskich przez Grupę odbywa przy udziale generalnego wykonawstwa. Grupa w okresie sprawozdawczym współpracowała z pięcioma generalnymi wykonawcami, przy czym większość projektów realizował jeden z wykonawców, spółka ERBUD S.A. Terminowość wykonawstwa, jak i kondycja finansowa generalnych wykonawców mają bezpośredni wpływ na osiągnięte przez Grupę wyniki finansowe. Grupa ogranicza powyższe ryzyko poprzez wzmoczoną okresową kontrolę prowadzonych projektów, pod kątem terminowości i jakości wykonawstwa, co pozwala na podjęcie szybkiego reagowania w sytuacjach kryzysowych. Wieloletnia i pozytywnie oceniana przez Grupę współpraca z generalnymi wykonawcami, wpływa na rozszerzanie współpracy na kolejnych projektach deweloperskich.

3.8. Ryzyko związane z realizacją projektów deweloperskich, komercyjnych i handlowych

Projekty deweloperskie realizowane przez Grupę wymagają znacznych nakładów w fazie przygotowania, a następnie budowy. Z uwagi na wysokie zapotrzebowanie kapitałowe takie projekty są, ze swej istoty, obciążone określonym ryzykiem. Wystąpienie jakiegokolwiek ryzyka związanego z działalnością deweloperską może spowodować opóźnienia w realizacji projektu deweloperskiego, wzrost kosztów lub utratę przychodów z takiego projektu, zablokowanie środków zainwestowanych w kupno gruntu, a w niektórych przypadkach brak możliwości zakończenia projektu deweloperskiego. Wystąpienie każdej z powyższych okoliczności może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy.

3.9. Ryzyko związane z cyklicznością na rynku nieruchomości

Rynek nieruchomości mieszkaniowych w Polsce charakteryzuje cykliczność. W związku z tym liczba corocznie oddawanych nowych mieszkań zmienia się z roku na rok w zależności między innymi od: ogólnych czynników makroekonomicznych w Polsce, zmian demograficznych w danych obszarach miejskich, dostępności

finansowania oraz cen mieszkań już istniejących i nowych. Zazwyczaj skutkiem zwiększonego popytu jest wzrost marży deweloperów oraz wzrost liczby nowych projektów. Ze względu na czas trwania procesu inwestycyjnego, istnieje ryzyko, że po ukończeniu projektu rynek będzie nasycony i deweloper nie będzie w stanie sprzedać mieszkań bez obniżenia marży zysku. Cykliczność rynku może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, płynność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy.

3.10. Ryzyko regulacyjne

Grupa w realizacji swoich celów, w aktualnym stanie legislacyjnym, narażona jest na ryzyko nadmiernego unormowania prawnego określonego wycinka realiów społeczno-gospodarczych, ograniczającego, albo zmieniającego wolność gospodarczą, ryzyko niedostatecznego uregulowania danego obszaru realiów społeczno-gospodarczych, pozostawienie luk prawnych, ryzyko niestosowności w praktyce określonych unormowań prawnych, ryzyko inflacji aktów prawnych. Wskazane ryzyka regulacyjne minimalizowane są poprzez stałe monitorowanie i opiniowanie aktów prawnych oraz informowanie pracowników, współpracowników oraz jednostek organizacyjnych Grupy Vantage o obowiązkach płynących ze zmian obowiązującego prawa.

4. TRANSAKcje ZAWARTE PRZEZ SPÓŁKĘ ORAZ SPÓŁKI Z GRUPY Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE

W okresie sprawozdawczym oraz do dnia publikacji niniejszego raportu Spółka i spółki z Grupy nie zawierały transakcji z podmiotami powiązanyymi na warunkach innych niż rynkowe.

Sprzedaż na rzecz oraz zakupy od podmiotów powiązanych dokonywane są według cen ustalanych zgodnie ze strategią stosowania cen w Grupie Vantage Development. Strategia ta zakłada, iż tam, gdzie jest to możliwe, ustala się ceny porównywalne do cen stosowanych na rynku, w pozostałych przypadkach ceny ustalane są na podstawie innych metod wyceny dopuszczalnych przez art. 9a Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych. Zaległe zobowiązania/należności na koniec okresu są nieoprocentowane i rozliczane gotówkowo lub bezgotówkowo.

Przeprowadzone transakcje z podmiotami powiązanyymi przedstawia tabela w punkcie III.17 Śródrocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Vantage.

III. Sytuacja finansowa Grupy Vantage Development

1. WYBRANE DANE FINANSOWE Z BILANSU

Tabela 7

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy Vantage Development na 30 czerwca 2017 roku, Aktywa /w tys. zł/

AKTYWA		30.06.2017	udział	31.12.2016	udział
I.	Aktywa trwałe (suma 1-9)	363 934	44,53%	382 359	47,35%
1.	Wartość firmy	-	0,00%	-	0,00%
2.	Wartości niematerialne	88	0,01%	161	0,02%
3.	Rzeczowe aktywa trwałe	1 397	0,17%	1 542	0,19%
4.	Nieruchomości inwestycyjne pracujące	250 883	30,70%	259 771	32,17%
5.	Nieruchomości inwestycyjne niepracujące	80 334	9,83%	90 309	11,18%
6.	Akcje i udziały w jednostkach wycenianych metodą praw własności	14 574	1,78%	14 264	1,77%
7.	Pożyczki długoterminowe	-	0,00%	-	0,00%
8.	Pozostałe aktywa	3 578	0,44%	3 048	0,38%
9.	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	13 080	1,60%	13 264	1,64%
II.	Aktywa obrotowe (suma 1-6)	453 307	55,47%	425 212	52,65%
1.	Zapasy	372 803	45,62%	312 372	38,68%
2.	Pożyczki krótkoterminowe	-	0,00%	-	0,00%
3.	Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	34	0,00%	29	0,00%
4.	Należności krótkoterminowe	20 103	2,46%	9 911	1,23%
5.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	57 051	6,98%	101 236	12,54%
6.	Rozliczenia międzyokresowe	3 316	0,41%	1 664	0,21%
Aktywa razem – suma I+II		817 241	100,00%	807 571	100,00%

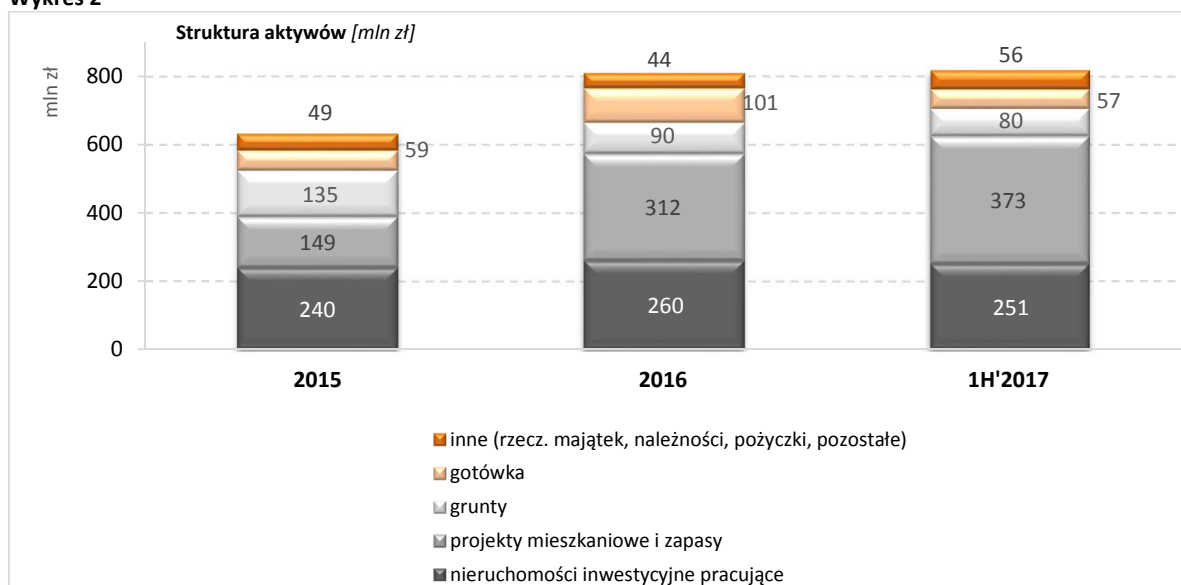
W pierwszym półroczu 2017 roku Grupa zanotowała 1-procentowy wzrost sumy bilansowej (o 9,7 mln zł), na co wpływ miało zwiększenie aktywów obrotowych o 7% (o 28,1 mln zł) przy jednoczesnym zmniejszeniu aktywów trwałych o 5% (o 18,4 mln zł).

Na spadek wartości aktywów trwałych wpływ miało m.in. przeszacowanie wartości nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej (spadek o 8,9 mln zł) na skutek umocnienia złotego.

Spadła również wartość pozycji nieruchomości inwestycyjnych niepracujących (o 10,0 mln zł) w wyniku sprzedaży nieruchomości inwestycyjnej Gamma Office.

Wśród pozycji aktywów obrotowych największy wpływ na ich wzrost miała pozycja zapasów (o 60,4 mln zł), w której obok przyrostu wartości realizowanych projektów, znaczącą część stanowią grunty, na których będą realizowane przyszłe przedsięwzięcia mieszkaniowe. Ponadto zwiększeniu uległy należności krótkoterminowe (o 10,2 mln zł) przy spadku stanu środków pieniężnych (o 44,2 mln zł).

Poniższy wykres przedstawia zmiany w strukturze aktywów trwałych i obrotowych w latach 2015-2017.

Wykres 2

Tabela 8

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy Vantage Development na 30 czerwca 2017 roku, Pasywa /w tys. zł/

KAPITAŁY WŁASNE I ZOBOWIĄZANIA		30.06.2017	udział	31.12.2016	udział
I.	Kapitał własny (suma 1-2)	358 491	43,87%	354 677	43,92%
	1. Kapitał własny jednostki dominującej:	358 491	43,87%	354 677	43,92%
	1.1 Kapitał podstawowy	38 713	4,74%	38 713	4,79%
	1.2 Zyski zatrzymane	316 411	38,72%	291 091	36,05%
	1.3 Inne skumulowane całkowite dochody	(220)	-0,03%	(447)	-0,06%
	1.4 Wynik finansowy za rok obrotowy	3 587	0,44%	25 320	3,14%
	2. Kapitały przypadające udziałowcom niesprawującym kontroli	-	0,00%	-	0,00%
II.	Zobowiązania długoterminowe (suma 1-7)	301 338	36,87%	335 669	41,57%
	1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	8 389	1,03%	8 034	0,99%
	2. Długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	145 708	17,83%	146 579	18,15%
	3. Zobowiązania długoterminowe z tytułu leasingu finansowego	35 712	4,37%	38 292	4,74%
	4. Rezerwy długoterminowe	-	0,00%	1 289	0,16%
	5. Obligacje długoterminowe	108 858	13,32%	123 490	15,29%
	6. Przedpłaty na zakup lokali	-	0,00%	13 796	1,71%
	7. Pozostałe zobowiązania długoterminowe	2 671	0,33%	4 189	0,52%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe (suma 1-6)	157 412	19,26%	117 225	14,52%
	1. Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	7 481	0,92%	2 596	0,32%
	2. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu leasingu finansowego	1 878	0,23%	1 933	0,24%
	3. Rezerwy krótkoterminowe	2 814	0,34%	2 239	0,28%
	4. Obligacje krótkoterminowe	10 799	1,32%	24 293	3,01%

5.	Przedpłaty na zakup lokali	79 908	9,78%	42 096	5,21%
6.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	54 532	6,67%	44 068	5,46%
Pasywa razem – suma I+II+III		817 241	100,00%	807 571	100,00%

Zobowiązania długoterminowe Grupy Vantage na koniec pierwszego półrocza 2017 roku zmalały o 10% (o 33,2 mln zł), a krótkoterminowe wzrosły o 33% (o 39,1 mln zł).

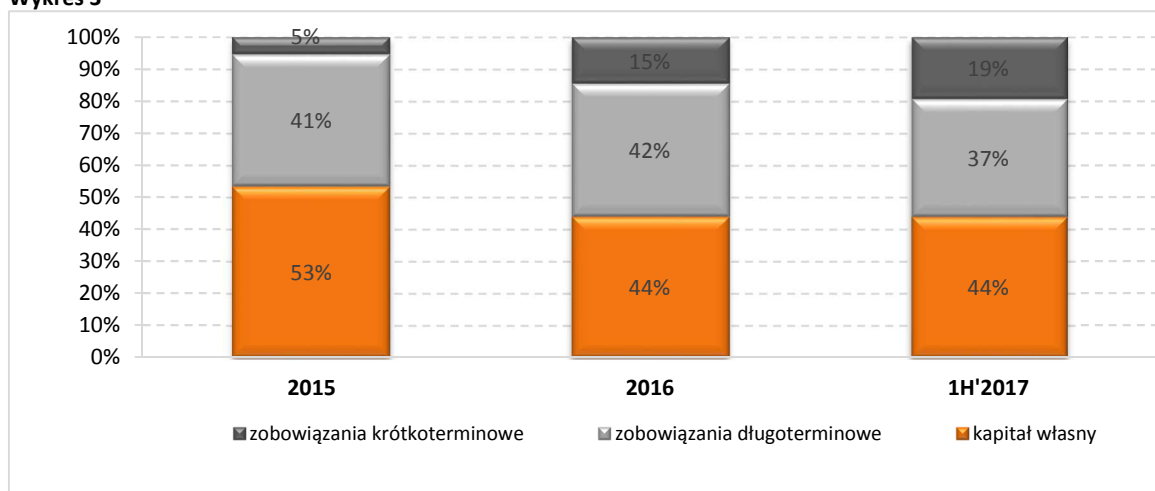
Wśród źródeł finansowania największy spadek wartości dotyczył obligacji (o 28,1 mln zł), dzięki wykupowi obligacji serii F o wartości nominalnej 23,5 mln zł i serii G o wartości nominalnej 5 mln zł.

Wzrosły natomiast przedpłaty na zakup lokali (o 24,0 mln zł), które w bilansie prezentowane są jako zobowiązania do momentu przekazania lokalu klientowi oraz zobowiązania z tytułu dostaw i usług (wzrost o 9,3 mln zł), co odzwierciedla wzrost skali działalności Grupy.

Dług netto (zobowiązania z tytułu leasingu, kredytów i wyemitowanych obligacji, pomniejszone o stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów) wyniósł 253 mln zł, a wskaźnik długu netto do kapitałów własnych wyniósł 0,71 (wobec 0,67 na koniec 2016 roku). W opinii Zarządu struktura pasywów Grupy jest dopasowana do realizowanych przez nią projektów (aktywów), a stan środków pieniężnych pozwala na dalszy rozwój.

Poniżej wykres pokazujący zmianę w strukturze źródeł finansowania w latach 2015-2017.

Wykres 3



Na bieżące zobowiązania, związane z realizacją zadań deweloperskich, składają się głównie zobowiązania wobec generalnych wykonawców na poszczególnych budowach, wynikające z uzgodnionych terminów płatności za roboty budowlane oraz kwot zatrzymanych na poczet należytego wykonania kontraktów. Podział zobowiązań z tytułu dostaw i usług Grupy przedstawiony został w tabeli poniżej, w podziale na poszczególne projekty.

Tabela 9

ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG W PODZIALE NA PROJEKTY	30.06.2017
„Promenady Wrocławskie Etap I-IV”	1 922
„Promenady Wrocławskie Etap V”	12 627
„Promenady Wrocławskie Etap VI”	1 154
„Promenady Wrocławskie Etap VII”	5 888
„Warszawa - Living Point Mokotów”	8 242
„Wrocław - Nowe Żerniki”	279
„Wrocław - Nowy Gaj”	7 085
„Warszawa - Dom Saski”	99
„Warszawa - Vena Mokotów”	1 618
„Wrocław - Łógin City”	1 896
„Wrocław - Dorzecze Legnickiej - etap IA”	567
„ZITA”	1 195
pozostałe	2 167
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, razem	44 739

2. WYBRANE DANE FINANSOWE ZE SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

Tabela 10

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej Vantage Development z całkowitych dochodów za 6 miesięcy 2017 roku /w tys. zł/

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW		01.01.2017- 30.06.2017	01.01.2016- 30.06.2016 przekształcone	zmiana [%]
A.	Przychody ze sprzedaży (suma I-III)	69 204	36 950	87,29%
I.	Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących	8 153	6 959	17,16%
II.	Przychody ze sprzedaży lokali	58 877	28 214	108,68%
III.	Pozostałe przychody	2 174	1 777	22,34%
B.	Koszt własny sprzedaży (suma I-III)	(50 710)	(27 764)	82,65%
I.	Koszty utrzymania nieruchomości inwestycyjnych pracujących	(2 950)	(1 921)	53,57%
II.	Koszty wytworzenia sprzedanych lokali	(44 492)	(22 917)	94,14%
III.	Pozostałe koszty	(3 268)	(2 926)	11,69%
C.	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A+B)	18 494	9 186	101,33%
I.	Koszty sprzedaży	(6 436)	(4 238)	51,86%
II.	Koszty ogólnego zarządu	(2 806)	(2 413)	16,29%
D.	Zysk (strata) ze sprzedaży (C+I+II)	9 252	2 535	264,97%
I.	Zysk (strata) z tytułu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej	(3 908)	2 066	-289,16%
E.	Zysk (strata) ze sprzedaży po uwzględnieniu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących (D+I)	5 344	4 601	16,15%
I.	Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	994	66	1 406,06%
II.	Pozostałe przychody operacyjne	651	34	1 814,71%
III.	Pozostałe koszty operacyjne	(205)	(157)	30,57%
F.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (E+I+II+III)	6 784	4 544	49,30%
I.	Przychody finansowe	227	135	68,15%
II.	Koszty finansowe	(3 193)	(3 913)	-18,40%
III.	Udział w zysku / stracie jednostek wycenianych metodą praw własności	310	508	-38,98%
G.	Zysk (strata) brutto (F+I+II+III)	4 128	1 274	224,02%
I.	Podatek dochodowy (suma 1-2)	(541)	1 465	-136,93%
H.	Zysk (strata) netto (G+I)	3 587	2 739	30,96%

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży Grupy Vantage Development od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 roku wyniosły 69,2 mln zł i były wyższe od osiągniętych w analogicznym okresie roku ubiegłego o 87,29% (o ponad 32 mln zł). Największy wpływ na wartość przychodów miały przychody ze sprzedaży lokali, gdzie odnotowano 108,68% wzrostu w stosunku do pierwszego półrocza 2016 roku. Szczegółowy opis struktury sprzedaży przedstawiony został w punkcie I.3.2 niniejszego sprawozdania.

Wzrostowi przychodów towarzyszył przyrost kosztów własnych sprzedaży, tj. kosztów sprzedanych lokali o 94,14% i kosztów utrzymania nieruchomości komercyjnych o 53,57%. Wzrosły także koszty sprzedaży i ogólnego zarządu, odpowiednio o 51,86% i 16,29%. Spowodowane jest to wzrostem skali działalności Grupy.

Skonsolidowany zysk ze sprzedaży w pierwszym półroczu 2017 roku osiągnął poziom 9,25 mln zł wobec 2,54 mln zł w pierwszym półroczu 2016 roku. Tak duża różnica pozwoliła zredukować niekorzystny wpływ na wynik przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej (-3,91 mln zł, głównie w związku ze spadkiem kursu EUR/PLN w stosunku do 31 grudnia 2016 roku) do poziomu 5,34 mln zł, który jest nadal wyższy od wielkości osiągniętej w pierwszym półroczu 2016 roku (wobec dodatniego wpływu na wynik tegoż przeszacowania w pierwszym półroczu 2016 roku wynoszącego 2,1 mln zł).

Zyski brutto i netto osiągnęły wielkości odpowiednio 4,13 mln zł i 3,59 mln zł, przy czym zysk brutto był wyższy od osiągniętego w pierwszym półroczu 2016 roku o 224%, a zysk netto o 31%. Potwierdza to duży potencjał Grupy w zakresie generowania zysków.

3. ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI GRUPY

3.1. WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI I WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA

W roku 2017 Grupa Kapitałowa odnotowała obniżenie wskaźnika bieżącej płynności w wyniku zwiększenia poziomu przedpłat na zakup lokali oraz stanu zobowiązań wobec dostawców, wynikających ze wzrostu skali działalności Grupy. Na spadek wartości płynności szybkiej wpłynął dodatkowo spadek salda środków pieniężnych. Wskaźniki poziomu zadłużenia ogólnego, pokrycia aktywów kapitałem własnym oraz zadłużenia netto kształtują się na bardzo podobnych poziomach jak na koniec 2016 roku, co świadczy o stabilności struktury bilansu. Wszystkie wskaźniki zadłużenia pozostają na bezpiecznym poziomie, a posiadane środki pieniężne zapewniają płynność w działalności Grupy.

Tabela 11

Wskaźniki płynności i zadłużenia Grupy Kapitałowej Vantage Development

WSKAŹNIK	WZÓR	30.06.2017 r.	31.12.2016 r.
Płynności - bieżący	Aktywa obrotowe / Zobowiązania krótkoterminowe	2,88	3,63
Płynności - szybki	(Aktywa obrotowe - Zapasy) / Zobowiązania krótkoterminowe	0,51	0,96
Ogólnego poziomu zadłużenia	Zobowiązania razem / Aktywa ogółem *100%	56,13%	56,08%
Pokrycia aktywów kapitałem własnym	Kapitał własny / Aktywa ogółem *100%	43,87%	43,92%
Wskaźnik zadłużenia netto	(zobow.-należn.-pożyczki-śr.pieniężne-wpł.klient.) / Aktywa ogółem *100%	36,92%	35,40%

3.2. WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Tabela 12
Wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej Vantage Development

WSKAŹNIK	WZÓR	01.01.2017 – 30.06.2017	01.01.2016 – 30.06.2016
Marża zysku brutto ze sprzedaży (w %)	Zysk brutto ze sprzedaży / Przychody ze sprzedaży	26,72%	24,86%
Marża zysku z działalności operacyjnej (w %)	Zysk z działalności operacyjnej / Przychody ze sprzedaży	9,80%	12,30%
Marża zysku netto (w %)	Zysk netto / Przychody ze sprzedaży	5,18%	7,41%

W pierwszym półroczu 2017 roku rentowność na sprzedaży jest wyższa o 1,86 punktu procentowego w stosunku do okresu porównywanego roku ubiegłego. Osiągnięty poziom wskaźnika wynika ze wskazanej wcześniej struktury przekazywanych lokali i rentowności realizowanej na poszczególnych przedsięwzięciach, a także w mniejszym stopniu jest efektem zrealizowanych wyników na działalności komercyjnej i pozostałej. Rentowność działalności operacyjnej i rentowność zysku netto spadły w stosunku do porównywanego okresu roku ubiegłego o odpowiednio 2,49 i 2,23 punktu procentowego, za co w największym stopniu odpowiada niekorzystny wpływ na wynik przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej w bieżącym roku wobec korzystnego wpływu w poprzednim roku.

Tabela 13
Rentowność sprzedaży w I półroczu 2017 roku

Projekt	Przychody	Struktura przychodów	Koszty	Marża bezpośrednia na sprzedaży	
	tys. zł	%	tys. zł	tys. zł	%
Promenady Wrocławskie etap II	345	1%	(310)	35	10,07%
Promenady Wrocławskie etap III	805	1%	(477)	328	40,76%
Promenady Wrocławskie etap IV	57 333	97%	(43 364)	13 969	24,36%
Wrocław - Dąbrowskiego	393	1%	(341)	52	13,34%
wyniki razem	58 877	100%	(44 492)	14 385	24,43%
Centauris IV-V*	1 486	100%	(1 436)	50	3,34%

*uwzględniono 50% wartości inwestycji, zgodnie z udziałem Grupy Kapitałowej Vantage Development w projekcie

Tabela 14
Zestawienie rentowności projektów, narastająco

Projekt	Przychody	Struktura przychodów	Koszty	Marża bezpośrednia na sprzedaży	
	tys. zł	%	tys. zł	tys. zł	%
Promenady Wrocławskie etap II	63 398	25%	(50 297)	13 100	20,66%
Promenady Wrocławskie etap III	63 907	25%	(48 871)	15 036	23,53%
Promenady Wrocławskie etap IV	83 478	33%	(65 763)	17 715	21,22%
Wrocław - Dąbrowskiego	43 615	17%	(34 475)	9 141	20,96%
wyniki razem	254 398	100%	(199 406)	54 992	21,62%
Centauris IV-V*	27 563	100%	(23 726)	3 837	13,92%

*uwzględniono 50% wartości inwestycji, zgodnie z udziałem Grupy Kapitałowej Vantage Development w projekcie

Rentowność działalności związanej ze sprzedażą lokali w pierwszym półroczu 2017 roku ukształtowała się na poziomie 24,43% (18,77% w pierwszym półroczu 2016 roku) i determinowana jest głównie przez

rentowność uzyskaną na przedsięwzięciu Promenady Wrocławskie etap IV, którego lokale stanowią trzon przekazanych w omawianym okresie.

Marża narastająco w projektach uzyskuje wartość ponad 21%, przy czym porównując zdarzenia okresowe i narastająco zauważalne jest, że pozostające na koniec inwestycji lokale generują coraz mniejszą marżę.

4. CZYNNIKI I NIETYPowe ZDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI ZA OKRES OBJĘTY SPRAWOZDANIEM

W I półroczu 2017 roku nie wystąpiły nietypowe zdarzenia, które miały wpływ na wynik z działalności.

5. OBJAŚNIENIE RÓŻNIC POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI WYKAZANYMI W RAPORCIE OKRESOWYM A WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYMI PROGNOZAMI WYNIKÓW NA DANY ROK

Spółka nie publikowała jednostkowych ani skonsolidowanych prognoz wyników finansowych na 2017 rok.

6. INFORMACJE O ZASADACH PRZYJĘTYCH PRZY SPORZĄDZANIU SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA ZA I PÓŁROCZE 2017 ROKU

Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości 34 Śródroczna sprawozdawczość finansowa i dla pełnego zrozumienia sytuacji finansowej i wyników działalności Grupy Kapitałowej powinno być czytane wraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy Kapitałowej Vantage Development za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku.

Zasady rachunkowości zastosowane do sporządzenia skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są spójne z zastosowanymi przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku.

W trzecim kwartale 2016 roku Grupa dokonała zmiany prezentacji przychodów ze sprzedaży i kosztu własnego sprzedaży w podziale na poszczególne tytuły. Zmiana nie miała wpływu na łączną wartość przychodów ze sprzedaży oraz kosztu własnego sprzedaży. Wprowadzona zmiana została również zastosowana do danych porównywalnych prezentowanych w niniejszym sprawozdaniu - szczegóły zmiany dla danych porównywalnych zostały przedstawione w punkcie III.1.3 skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2017 roku.

Zasady sporządzania skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2017 roku zostały szczegółowo opisane w rozdziale III skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2017 roku.

7. OCENA SYTUACJI FINANSOWEJ I EWENTUALNYCH ZAGROŻEŃ

W ocenie Zarządu Grupa Vantage Development znajduje się obecnie w bardzo dobrej sytuacji finansowej. Dostępne środki oraz bezpieczne wskaźniki zadłużenia umożliwiające pozyskanie nowych źródeł finansowania, zapewniają Grupie możliwość realizacji kolejnych projektów inwestycyjnych. Zgodnie z założeniami będą one finansowane ze środków własnych Spółki oraz spółek z Grupy, jak również z kredytów bankowych czy emisji dłużnych papierów wartościowych.

W pierwszym półroczu 2017 roku w Spółce i w spółkach z Grupy nie wystąpiły zdarzenia istotne dla oceny sytuacji finansowej, które mogłyby negatywnie wpłynąć na możliwość realizacji zamierzeń inwestycyjnych w kolejnych okresach.

IV. Informacje dodatkowe dotyczące oceny sytuacji finansowej spółek Grupy Vantage Development

1. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM UMOWACH DOTYCZĄCYCH KREDYTÓW I POŻYCZEK

W okresie objętym sprawozdaniem w Grupie Kapitałowej nie nastąpiło żadne wypowiedzenie umów dotyczących kredytów i pożyczek udzielonych w latach poprzednich oraz w 2017 roku.

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 roku w Grupie zawarto następujące umowy pożyczek z podmiotami zewnętrznymi:

- umowa pożyczki z dnia 21 stycznia 2017 roku zawarta pomiędzy spółkami BNM – 3 sp. z o.o. a Centauris II IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. na kwotę 2,0 mln zł.

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 roku w Grupie zawarto następujące umowy kredytowe z podmiotami zewnętrznymi:

Tabela 15

UMOWY ZAWARTE W OKRESIE OD 01.01.2017 r. DO 30.06.2017 r.				
L.p.	Opis	Kwota wynikająca z umowy (tys. zł)	Oprocentowanie	Termin spłaty
1	Umowa kredytu nieodnawialnego nr S/92/11/2016/1030/K/KON z dnia 20.02.2017 r. pomiędzy VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIV sp. k. a Bankiem Ochrony Środowiska S.A.	33 100	WIBOR 3M + marża	31 sierpnia 2018
2	Umowa kredytu odnawialnego nr S/93/11/2016/1030/K/KOO z dnia 20.02.2017 r. pomiędzy VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIV sp. k. a Bankiem Ochrony Środowiska S.A.	2 000	WIBOR 3M + marża	31 sierpnia 2018
3	Umowa kredytu z dnia 26.06.2017 r. pomiędzy VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością XVII sp. k. a Alior Bankiem S.A.	134 739	WIBOR 3M + marża	30 czerwca 2020

2. AKTYWNE PORĘCZENIA I GWARANCJE UDZIELONE I OTRZYMANE PRZEZ VANTAGE DEVELOPMENT S.A. ORAZ SPÓŁKI Z GRUPY VANTAGE DEVELOPMENT W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM

Tabela 16

Zobowiązania warunkowe zawarte przez Vantage Development S.A. w okresie od 01.01.2017 do 30.06.2017 r.			
Lp.	Data zawarcia	Rodzaj gwarancji	Kwota
1	20.03.2017	Umowa Wsparcia pomiędzy VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIV sp. k. jako Kredytobiorcą, Vantage Development S.A. jako udzielającym wsparcia oraz Bank Ochrony Środowiska S.A. jako Bankiem.	Vantage Development S.A. zobowiązuje się wobec Banku oraz Kredytobiorcy, że udzieli wsparcia Kredytobiorcy w realizacji Umów Kredytowych w przypadku zaistnienia i trwania naruszenia następujących warunków Umów Kredytowych: a) w sytuacji przekroczenia kosztów Inwestycji w odniesieniu do harmonogramu rzeczowo - finansowego zaakceptowanego przez Bank, b) w przypadku braku terminowej spłaty kredytów zaciągniętych w BOŚ S.A., c) w sytuacji zagrożenia terminowego zakończenia Inwestycji, d) w zakresie obsługi podatku dochodowego w trakcie realizacji Inwestycji, e) w przypadku braku realizacji założeń projekcji finansowej skutkującej ryzykiem braku terminowej spłaty kredytów zaciągniętych w BOŚ S.A. i udzieli pożyczek wraz ze zgodą ich podporządkowania spłacie finansowania udzielonego przez BOŚ S.A., w celu pokrycia przez Kredytobiorcę wszelkich kosztów wynikłych w związku z przypadkami wymienionymi powyżej.
2	28.02.2017	Umowa Wsparcia pomiędzy Vantage Development S.A. Jako Sponsorem oraz VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVI sp. k., jako Kredytobiorcą oraz Bankiem Zachodnim WBK S.A. jako Bankiem	Vantage Development S.A. niniejszym nieodwołalnie i bezwarunkowo zobowiązuje się wobec Banku do zapewnienia Kredytobiorcy na zasadach i w trybie wskazanych w niniejszej Umowie środków pieniężnych celem pokrycia ewentualnych Przekroczonych Kosztów Projektu, do maksymalnej kwoty równej 15% Budżetu Projektu, tj. na dzień zawarcia niniejszej Umowy do kwoty 10 475 774 zł.
3	11.04.2017	Umowa Poręczenia pomiędzy Vantage Development S.A. jako Poręczycielem, Alior Bankiem S.A. jako Wierzycielem, Promenady IV VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. jako Dłużnikiem	Vantage Development S.A. udzielił solidarnego poręczenia do kwoty 3 000 000 zł za zobowiązania z tytułu gwarancji udzielonej Umową Nr U003192776659 z dnia 11.04.2017 r.

Tabela 17

GWARANCJE BANKOWE ZABEZPIECZONE WEKSLAMI LUB NA MAJĄTKU GRUPY KAPITAŁOWEJ VANTAGE DEVELOPMENT W TYS. ZŁ W OKRESIE OD 01.01.2017 DO 30.06.2017 ROKU								
Rodzaj kontraktu podlegający zabezpieczeniu				Weksle wraz z deklaracją wekslową		Zobowiązania zabezpieczone na majątku spółek		
Lp.	Opis	Numer Gwarancji	Kwota wynikająca z umowy (w tys. zł)	Rodzaj weksła	Do kwoty	Hipoteki	Cesje wierzytelności z gwarantowanych kontraktów	Kaucja pieniężna (wartość nominalna)

1	Umowa określająca warunki udzielenia Gwarancji nr U0003192776659 z dnia 11.04.2017 r. Pomiedzy Promenady IV VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. a Alior Bankiem S.A.	90967112/11701/17	2 919					
---	--	-------------------	-------	--	--	--	--	--

Tabela 18

Rodzaj kontraktu podlegający zabezpieczeniu			Weksle wraz z deklaracją wekslową		Zobowiązania zabezpieczone na majątku spółek		
Lp.	Opis	Kwota wynikająca z umowy (tys. zł)	Rodzaj weksla	Do kwoty	Hipoteki (tys. zł)	Cesje wierzytelności z gwarantowanych kontraktów	Kaucja pieniężna (wartość nominalna)
1	Umowa kredytu nieodnawialnego nr S/92/11/2016/1030/K/KON z dnia 20.02.2017 r. pomiędzy VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIV sp. k. a Bankiem Ochrony Środowiska S.A.	33 100	In blanco	-	49 650	-	-
2	Umowa kredytu odnawialnego nr S/93/11/2016/1030/K/KOO z dnia 20.02.2017 r. pomiędzy VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIV sp. k. a Bankiem Ochrony Środowiska S.A.	2 000	In blanco	-	3 000	-	-
3	Umowa kredytu z dnia 26.06.2017 r. pomiędzy VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością XVII sp. k. a Alior Bankiem S.A.	134 739			202 109		

Tabela 19

Zobowiązania warunkowe posiadane przez Vantage Development S.A. na dzień 30.06.2017r.			
Lp.	Data zawarcia	Umowy zastawów	Kwota
1	22.06.2017	Umowa o ustanowienie zastawu rejestrowego i finansowego na udziałach w spółce VD Retail spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	Najwyższa suma zabezpieczenia 28 000 000 zł

W okresie I półrocza 2017 roku oraz do dnia publikacji niniejszego raportu Emitent oraz jednostki od niego zależne nie udzielały gwarancji ani poręczeń kredytu lub pożyczki - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

3. INFORMACJA O RYZYKACH ZWIĄZANYCH Z INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI

Do głównych instrumentów finansowych, z których korzystają spółki Grupy, należą kredyty bankowe, umowy leasingu finansowego i operacyjnego, obligacje oraz udzielane i otrzymane w spółkach Grupy pożyczki. Głównym celem tych instrumentów finansowych jest pozyskanie środków finansowych na działalność Grupy. Spółki Grupy posiadają również aktywa finansowe, takie jak należności z tytułu dostaw i usług, środki pieniężne i depozyty krótkoterminowe, które powstają bezpośrednio w toku prowadzonej przez nią działalności. Główne rodzaje ryzyka wynikającego z instrumentów finansowych stosowanych w spółkach Grupy obejmują ryzyko stopy procentowej, przepływów pieniężnych, ryzyko płynności oraz ryzyko kredytowe. Spółki Grupy weryfikują i uzgadniają zasady zarządzania każdym z tych rodzajów ryzyka – zasady te zostały w skrócie omówione poniżej.

Ryzyko stopy procentowej

Zobowiązania finansowe utrzymywane są do terminu wymagalności. Efektywne oprocentowanie zobowiązań finansowych jest równe nominalnej stopie procentowej. Wysokość oprocentowania ustala się w większości przypadków w oparciu o stawkę WIBOR 1M lub WIBOR 3M powiększoną o wynegocjowaną marżę.

W okresie sprawozdawczym w celu zabezpieczenia płatności odsetek z tytułu kredytów spółki Grupy stosowały między innymi instrumenty pochodne (IRS). Szczegóły dotyczące zawartych przez Grupę transakcji zabezpieczających ryzyko stopy procentowej na 30 czerwca 2017 roku zostały opisane w pkt III.12 Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Wzrost stopy procentowej o 1% spowodowałby zmianę przychodów odsetkowych oraz kosztów odsetkowych Grupy odpowiednio o kwoty wykazane w poniższej tabeli:

Tabela 20

	Wpływ na wynik finansowy brutto
01.01-30.06.2017	
Aktywa zmiennoprocentowe	991
Pasywa zmiennoprocentowe	(3 119)
01.01-30.06.2016	
Aktywa zmiennoprocentowe	672
Pasywa zmiennoprocentowe	(2 421)

Ryzyko kredytowe

Ryzykiem kredytowym zarządza się na szczeblu całej Grupy. Ryzyko kredytowe powstaje w przypadku środków pieniężnych i ich ekwiwalentów oraz depozytów w bankach i instytucjach finansowych, a także zaangażowania kredytowego w odniesieniu do klientów – co obejmuje również nierozliczone należności i zobowiązania.

W przypadku tych aktywów finansowych, które nie są przeterminowane ani nie utraciły na wartości, kierownictwo nie przewiduje żadnych strat z tytułu niewywiązania się kontrahentów ze zobowiązań.

Ryzyko walutowe

Grupa osiąga przychody z najmu powierzchni. Przychody z tych transakcji osiągane są w walucie EUR, co naraża Grupę na ryzyko zmiany kursu walutowego. W celu zabezpieczenia ryzyka walutowego Grupa zaciąga zobowiązania z tytułu kredytu w walucie, w której otrzymuje przepływy pieniężne z najmu, dążąc

do jak najlepszego zbliżenia terminów płatności rat kredytu i planowanych przepływów z najmu i sprzedaży budynku. W ten sposób Grupa zmniejsza ryzyko walutowe, ponieważ zmiany kursu walutowego wywierają równoczesny i przeciwstawny wpływ na wycenę i płatności z tytułu kredytu oraz na planowane przepływy pieniężne.

Zmiany przepływów pieniężnych instrumentu zabezpieczającego wyliczane są jako kwoty niezdyktowane w oparciu o zmiany średniego kursu NBP z dnia bilansowego (dzień dokonania pomiaru efektywności) lub średniego kursu NBP z dnia poprzedzającego zapłatę raty kapitałowej kredytu wyznaczonej jako instrument zabezpieczający (dotyczy zapłat rat kredytu w okresie zabezpieczenia) i kursu przewalutowania kredytu pomnożonego przez nominalną instrumentu zabezpieczającego.

Ryzyko związane z płynnością

Grupa monitoruje ryzyko utraty lub zachwiania płynności finansowej przy pomocy narzędzia do okresowego planowania płynności. Narzędzie to uwzględnia terminy wymagalności/zapadalności zarówno inwestycji, jak i aktywów finansowych oraz prognozowane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej. Celem Grupy jest utrzymanie równowagi pomiędzy ciągłością a elastycznością finansowania, poprzez korzystanie ze źródeł finansowania, takich jak kredyty inwestycyjne, pożyczki, obligacje, leasing. Na dzień 30 czerwca 2017 roku 74% faktycznego zaangażowania kredytowego Grupy stanowi zadłużenie wobec mBanku Hipotecznego S.A., 11% to zadłużenie wobec Alior Bank S.A., 10% Bank Pekao S.A., 3% PKO B.P. S.A., 2% Bank Ochrony Środowiska S.A. Grupa posiada również jeszcze niewykorzystane umowy kredytowe na finansowanie projektów w banku BZ WBK S.A., co zapewnia stabilne i zróżnicowane źródła finansowania. W umowach kredytów i pożyczek występują klauzule mówiące o wcześniejszej spłacie w przypadku pogorszenia sytuacji finansowej spółek. Wskaźniki finansowe określające zdolność do spłaty zobowiązań Grupy są na bezpiecznym poziomie.

Na dzień 30 czerwca 2017 roku w terminie do 1 roku do spłaty przypada 5% wartości nominalnej zaciągniętych przez Grupę kredytów.

Ryzyka finansowe w podziale na kategorie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych

Aktywa finansowe oraz zobowiązania finansowe, z wyjątkiem należności i zobowiązań pozostałych, narażone są na ryzyko stopy procentowej.

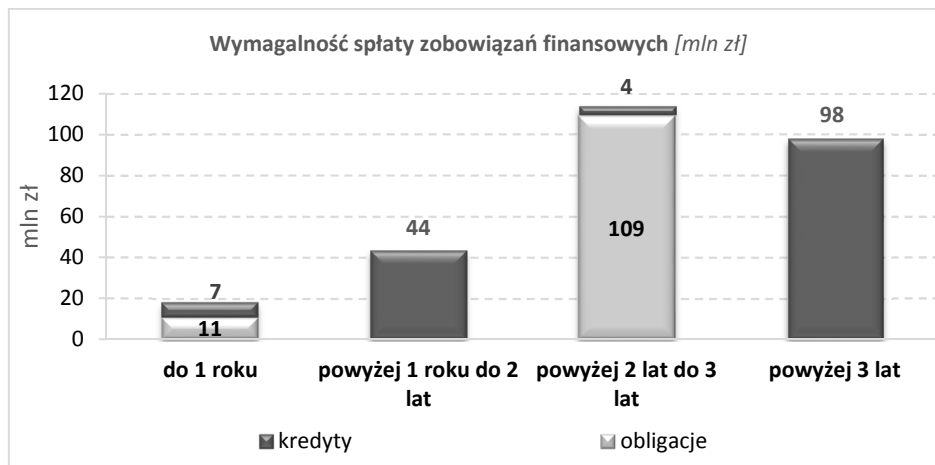
Należności są wykazywane w wartości kwot pierwotnie zafakturowanych pomniejszonych o odpisy aktualizujące. Zobowiązania pozostałe są wykazywane w wartości kwot pierwotnie zafakturowanych. Z uwagi na krótkie terminy płatności należności i zobowiązań, w ich przypadku efekt dyskonta byłby nieistotny. W związku z powyższym należności i zobowiązania pozostałe nie są narażone na ryzyko stopy procentowej. Pożyczki i należności narażone są na ryzyko kredytowe.

4. EMISJA, WYKUP ORAZ SPŁATA NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W OKRESIE OBJĘTYM RAPORTEM

W pierwszym półroczu 2017 roku Grupa, poza emisją obligacji wewnątrz Grupy, opisaną w punkcie IV.4.1, nie emitowała nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych, natomiast dokonywała wykupów obligacji, co opisano w punkcie IV.4.2.

Na poniższym wykresie przedstawiono okresy zapadalności zobowiązań Grupy wynikających z obligacji i kredytów według stanu na dzień 30 czerwca 2017 roku.

Wykres 4 – struktura zapadalności zadłużenia



4.1. Emisja obligacji

W czerwcu 2017 roku jednostka zależna pośrednio od Emitenta, spółka IPD Południe sp. z o.o., wyemitowała niezabezpieczone imienne obligacje serii A o wartości nominalnej 5 mln zł, które objęła inna spółka Grupy kapitałowej. Termin wykupu obligacji przypada na dzień 31 grudnia 2019 roku. Cel emisji obligacji nie został określony.

4.2. Wykup obligacji

W dniu 4 maja 2017 roku, Spółka dokonała przedterminowego wykupu 5 000 Obligacji serii G o łącznej wartości nominalnej 5 mln zł. Przedterminowy wykup Obligacji nastąpił zgodnie z warunkami emisji poprzez zapłatę na rzecz jedyne go obligatariusza tj. fundusz inwestycyjny niepowiązany z Emitentem, kwoty równej iloczynowi liczby posiadanych Obligacji oraz 101% wartości nominalnej Obligacji, wraz z należnymi, a niewypłaconymi odsetkami. Emisja obligacji serii G obejmowała 10 000 zabezpieczonych Obligacji, z czego pierwszy przedterminowy wykup 5 000 Obligacji został dokonany w dniu 12 grudnia 2016 roku, o czym Emitent informował w raporcie bieżącym nr 56/2016. Obligacje były wyemitowane w trybie oferty prywatnej. Obligacje nie były zarejestrowane przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. Obligacje nie znajdowały się w alternatywnym systemie obrotu.

W dniu 16 czerwca 2017 roku, zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji serii F, dokonano ich terminowego wykupu.

Dodatkowo w dniu 23 czerwca 2017 roku Zarząd Spółki powziął uchwałę, zgodnie z którą na podstawie warunków emisji obligacji na okaziciela serii I, w dniu 9 sierpnia 2017 roku dokonał przedterminowego wykupu wszystkich nie umorzonych ani nie pozostających własnością Emitenta na ten dzień obligacji serii I.

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego, w dniu 31 lipca 2017 roku Zarząd powziął uchwałę wyrażającą zgodę na dokonanie przedterminowego wykupu 10 000 Obligacji serii K o łącznej wartości nominalnej 10 mln zł w dniu 10 września 2017 roku. Przedterminowy wykup Obligacji nastąpi zgodnie z warunkami emisji poprzez zapłatę kwoty równej iloczynowi liczby posiadanych Obligacji oraz ich wartości nominalnej, wraz z należnymi, a niewypłaconymi odsetkami oraz premią z tytułu przedterminowego wykupu w wysokości 0,75% wartości nominalnej wykupywanych Obligacji. Emisja obligacji serii K obejmowała 10 000 niezabezpieczonych

obligacji na okaziciela. Obligacje są zarejestrowane przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. i są notowane w alternatywnym systemie obrotu.

4.3. Pozostałe informacje dotyczące obligacji

W dniu 12 czerwca 2017 roku odbyło się Zgromadzenie Obligatariuszy wyemitowanych przez Emitenta obligacji serii O i O1, zasymilowanych zgodnie z nr Uchwałą Nr 288/17 Zarządu KDPW z dnia 28 kwietnia 2017 roku oraz oznaczonych jednym kodem PLVTGDL00135 („Obligacje”). Zgromadzenie podjęło uchwałę dotyczącą zmiany warunków emisji Obligacji.

W związku z przeprowadzonym wezwaniem i zgromadzeniem 100% akcji w rękach głównych akcjonariuszy zarząd Spółki przygotowywał się do możliwego wykluczenia akcji z obrotu giełdowego. W czerwcu 2017 zwołano zgromadzenie obligatariuszy serii O i O1, które zdecydowało o zmianie warunków emisji w zakresie notowania akcji Spółki na rynku regulowanym. W przypadku obligacji, których warunki emisji przewidywały obowiązek notowania akcji na rynku regulowanym, a które charakteryzowały się dużym rozproszeniem obligatariuszy podjęta została decyzja o dokonaniu wcześniejszego wykupu.

4.4. Nabywanie akcji własnych w celu umorzenia

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego, w dniu 4 sierpnia 2017 roku na rachunku maklerskim Vantage Development S.A. zapisano 2 193 722 akcje, nabyte od spółki Fedha sp. z o.o. na podstawie warunkowej umowy sprzedaży z dnia 3 sierpnia 2017 roku. Akcje zostały nabyte na podstawie upoważnienia Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 12 lipca 2017 roku i zgodnie z uchwałą NWZ będą podlegać umorzeniu.

V. Dodatkowe informacje o strukturze organizacyjnej Grupy Vantage Development

ZMIANY W STRUKTURZE GRUPY KAPITAŁOWEJ VANTAGE W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM:

- **Zawiązanie spółki Promenady VIII VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.**
W dniu 2 stycznia 2017 roku Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu do rejestru spółki Promenady VIII VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. Spółka została powołana do realizacji nowych projektów deweloperskich.
- **Zawiązanie spółki Promenady IX VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.**
W dniu 2 stycznia 2017 roku Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu do rejestru spółki Promenady IX VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. Spółka została powołana do realizacji nowych projektów deweloperskich.
- **Zawiązanie spółki Promenady X VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.**
W dniu 2 stycznia 2017 roku Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu do rejestru spółki Promenady X VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. Spółka została powołana do realizacji nowych projektów deweloperskich.
- **Podwyższenie kapitału zakładowego spółki VD Retail sp. z o.o.**
W dniu 13 stycznia 2017 roku Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował zmianę kapitału zakładowego spółki VD Retail sp. z o.o.

Kapitał został podwyższony do kwoty 1,5 mln złotych. Udziały w podwyższonym kapitale zakładowym spółki VD Retail sp. z o.o. objęła spółka Vantage Development S.A. Aktualnie spółka Vantage Development S.A. posiada w spółce VD Retail sp. z o.o. 30 000 udziałów. Spółka została dokapitalizowana w związku z kontynuacją działalności operacyjnej.

- **Zawiązanie spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XX spółka komandytowa.**
W dniu 4 kwietnia 2017 roku Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu do rejestru spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XX spółka komandytowa. Spółka została powołana do realizacji nowych projektów deweloperskich.
- **Połączenie spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania VIII sp. k. ze spółką VD Serwis sp. z o.o.**
W dniu 6 kwietnia 2017 roku Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował połączenie spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania VIII sp. k. ze spółką VD Serwis sp. z o.o., przy czym spółką przejmującą była spółka VD Serwis sp. z o.o. Oznacza to, że spółka VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania VIII sp. k. została wykreślona z rejestru.
- **Podwyższenie kapitału zakładowego spółki VD Serwis sp. z o.o.**
W dniu 21 kwietnia 2017 roku Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował podwyższenie kapitału zakładowego spółki VD Serwis sp. z o.o. Kapitał podwyższony został do kwoty 500 tys. złotych.
- **Zmiana komplementariusza w spółce VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania X sp. k.**
Po dniu bilansowym, w dniu 17 lipca Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu do rejestru wymiany komandytariusza w spółce VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania X sp. k. ze spółki IPD Południe sp. z o.o. na spółkę VD Serwis sp. z o.o.
- **Połączenie spółki IPD Invest sp. z o.o. ze spółką Centauris IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.**
Po dniu bilansowym, w dniu 26 lipca 2017 roku, Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wydał postanowienie o połączeniu spółek IPD Invest sp. z o.o. i Centauris IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. Połączenie nastąpiło poprzez przeniesienie całego majątku spółki Centauris IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. do spółki IPD Invest sp. z o.o. Tym samym z rejestru zostaje wykreślona spółka Centauris.
- **Zmiana struktury wspólników spółki IPD Invest sp. z o.o. oraz wysokości kapitału zakładowego.**
W związku z połączeniem w dniu 26 lipca 2017 roku spółek IPD Invest sp. z o.o. i Centauris IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k., zmianie uległa struktura wspólników spółki IPD Invest sp. z o.o. Nowym wspólnikiem spółki IPD Invest sp. z o.o. stała się spółka Centauris II IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. Wysokość kapitału zakładowego spółki IPD Invest sp. z o.o. wynosi obecnie 112 tys. złotych. Aktualna struktura wspólników wygląda następująco: BNM-3 sp. z o.o. posiada 50 udziałów, Vantage Development S.A. posiada 50 udziałów, Centauris II IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. posiada 124 udziały.
- **Zmiana struktury wspólników spółki Promenady Zita sp. z o.o.**
Po dniu bilansowym, w dniu 31 lipca 2017 roku zmianie uległa struktura wspólników spółki Promenady Zita sp. z o.o. W związku ze zbyciem przez spółkę VD sp. z o.o. jednego udziału w spółce Promenady Zita sp.

z o.o. drugiemu wspólnikowi, Vantage Development S.A., 100% udziałów w spółce posiada Vantage Development S.A.

- Zmiany w strukturze akcjonariatu Vantage Development S.A.**

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego, w dniu 4 sierpnia 2017 roku w wykonaniu umowy nabycia akcji Spółki, zawartej przez Emitenta ze spółką Fedha sp. z o.o., na rachunku inwestycyjnym Emitenta zostało zapisanych 2 193 722 akcji Spółki. Akcje własne zostały nabyte na podstawie upoważnienia Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 12 lipca 2017 roku. Nabycie obejmowało 2 193 722 akcje o wartości nominalnej 0,62 zł każda po cenie 3,70 zł za jedną akcję, co daje łączną kwotę 8 116 771,40 zł. Nabyte akcje reprezentują 3,5% udziału w kapitale zakładowym Spółki oraz w ogólnej liczbie głosów Emitenta. Emitent nie posiada na dzień przekazania niniejszego raportu innych akcji własnych. Spółka nabyła akcje własne w celu ich umorzenia.

VI. Dodatkowe istotne informacje dotyczące Vantage Development S.A. i Grupy Vantage Development

1. KAPITAŁ ZAKŁADOWY, AKCJONARIUSZE

1.1. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji

Zgodnie z najlepszą wiedzą Zarządu Spółki - akcjonariuszami posiadającymi pośrednio lub bezpośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na WZ Spółki na dzień 22 maja 2017 roku tj. na dzień przekazania raportu okresowego za I kwartał 2017 roku byli:

Tabela 21

Akcjonariusz	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym	Ilość głosów	Udział głosów na WZA
Grzegorz Dzik i Józef Biegaj (pośrednio*), na podstawie Porozumienia zawartego 1 lutego 2017 roku pomiędzy:				
1. Fedha sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Marsa 56, 04-242 Warszawa, kontrolowana przez Nutit A.S. (wskazaną w punkcie 4 poniżej), a za jej pośrednictwem przez Grzegorza Dzika;	58 758 801	94,1%	58 758 801	94,1%
2. Grzegorzem Dzikim zamieszkałym w Tyńcu Małym, adres służbowy: Ślężna 118, 53-111 Wrocław;				
3. Józefem Biegajem zamieszkałym we Wrocławiu, adres służbowy: Ślężna 118, 53-111 Wrocław;				
4. Nutit A.S. z siedzibą w Pradze, Visnova 331/4 Krc, 140 00 Praha 4, Republika Czeska, kontrolowana przez Grzegorza Dzika i jest jednocześnie podmiotem dominującym wobec Fedha sp. z o.o.;				
5. TradeBridge Czechy A.S. z siedzibą w Pradze, adres: ViSnova 331/4, Krc, 140 00 Praga 4, Republika Czeska, kontrolowana przez Józefa Biegaja;				

* pośrednio poprzez Nutit A.S., Fedha sp. z o.o. oraz poprzez Trade Bridge Czechy A.S.

Zgodnie z najlepszą wiedzą Zarządu Spółki akcjonariuszami posiadającymi co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na WZ Spółki na dzień przekazania niniejszego raportu byli:

Tabela 22

Akcjonariusz	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym	Ilość głosów	Udział głosów na WZA
Grzegorz Dzik i Józef Biegaj (pośrednio*), na podstawie Porozumienia zawartego 1 lutego 2017 roku pomiędzy:				
1. Fedha sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Marsa 56, 04-242 Warszawa, kontrolowana przez Nutit A.S. (wskazaną w punkcie 4 poniżej), a za jej pośrednictwem przez Grzegorza Dzika;	60 246 505	96,5%	60 246 505	96,5%
2. Grzegorzem Dzikim zamieszkałym w Tyńcu Małym, adres służbowy: Ślężna 118, 53-111 Wrocław;				
3. Józefem Biegajem zamieszkałym we Wrocławiu, adres służbowy: Ślężna 118, 53-111 Wrocław;				
4. Nutit A.S. z siedzibą w Pradze, Visnova 331/4 Krc, 140 00 Praha 4, Republika Czeska, kontrolowana przez Grzegorza Dzika i jest jednocześnie podmiotem dominującym wobec Fedha sp. z o.o.;				
5. TradeBridge Czechy A.S. z siedzibą w Pradze, adres: ViSnova 331/4, Krc, 140 00 Praga 4, Republika Czeska, kontrolowana przez Józefa Biegaję;				

* pośrednio poprzez Nutit A.S., Fedha sp. z o.o. oraz poprzez Trade Bridge Czechy A.S.

Tabela 23

Akcjonariusz	Liczba akcji na dzień 22 maja 2017 r. (dzień publikacji raportu za I kwartał 2017 roku)	Nabycie akcji	Zbycie akcji	Liczba akcji na dzień publikacji niniejszego sprawozdania
Grzegorz Dzik*	45 795 109	3 681 426	-2 193 722	47 282 813
Józef Biegaj**	12 963 692	-	-	12 963 692

* pośrednio poprzez Nutit A.S., Fedha sp. z o.o.

** pośrednio poprzez Trade Bridge Czechy A.S.

1.2. Akcje Vantage Development S.A. oraz akcje i udziały w jednostkach powiązanych, będące w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Tabela 24

Poniższa tabela prezentuje stan posiadania akcji VANTAGE DEVELOPMENT S.A. przez osoby zarządzające

Zarząd	Liczba akcji na dzień 22.05.2017 r. (dzień publikacji raportu za I kwartał 2017 r.)	Nabycie akcji	Zbycie akcji	Liczba akcji na dzień 07.09.2017 r. (dzień publikacji niniejszego sprawozdania)
Edward Laufer	0	-	-	0
Dariusz Pawlukowicz	0	-	-	0

Tabela 25

Poniższa tabela prezentuje stan posiadania akcji VANTAGE DEVELOPMENT S.A. przez osoby nadzorujące

Rada nadzorcza	Liczba akcji na dzień 22.05.2017 r. (dzień publikacji raportu za I kwartał 2017 r.)	Nabycie akcji	Zbycie akcji	Liczba akcji na dzień 07.09.2017 r. (dzień publikacji niniejszego sprawozdania)
Grzegorz Dzik*	45 795 109	3 681 426	-2 193 722	47 282 813
Józef Biegaj**	12 963 692	-	-	12 963 692
Bogdan Dzik	-	-	-	-
Marek Pasztetnik	-	-	-	-
Marek Kowalski	-	-	-	-
Jakub Dzik***	8 000	-	-8 000	-

* pośrednio poprzez Nutit A.S. i Fedha sp. z o.o.

** pośrednio poprzez Trade Bridge Czechy A.S.

Osoby zarządzające i nadzorujące Vantage Development S.A. na dzień bilansowy i dzień publikacji niniejszego sprawozdania nie posiadają uprawnień do nowych emisji akcji Emitenta.

2. CZYNNIKI, KTÓRE MOGĄ MIEĆ WPŁYW NA WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO KWARTAŁU

Do czynników, które w ocenie Vantage Development S.A. mogą mieć wpływ na wyniki osiągnięte przez Spółkę i Grupę Kapitałową w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału należą:

CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE:

- a) Dynamika popytu i podaży produktów mieszkaniowych w Polsce,
- b) Dynamika popytu i podaży powierzchni biurowych w Polsce,

- c) Dynamika w pozyskiwaniu nowych atrakcyjnych nieruchomości,

CZYNNIKI WEWNĘTRZNE:

- a) bank ziemi umożliwiający samodzielną realizację projektów w perspektywie kolejnych 4 lat. Doskonałe i zróżnicowane lokalizacje na terenie Wrocławia, kształtowanie i budowanie publicznej przestrzeni.
- b) bezpieczny i efektywny model biznesowy (koncentracja na zarządzaniu procesem deweloperskim oraz sprzedaży i marketingu z wykorzystaniem zewnętrznych usług: projektantów, generalnych wykonawców oraz zarządców nieruchomości),
- c) doświadczona kadra menadżerska, realizująca z sukcesem projekty Grupy,
- d) innowacyjne i atrakcyjne projekty, tworzone przez najlepsze pracownie architektoniczne.

3. POSTĘPOWANIA TOCZĄCE SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ

W okresie pierwszego półrocza 2017 roku nie toczyły się w stosunku do Spółki lub jednostek zależnych żadne postępowania przed organami administracji publicznej, ani inne postępowania sądowe lub arbitrażowe, których wartość stanowiłaby pojedynczo lub łącznie co najmniej 10% kapitałów własnych Vantage Development S.A.

4. INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ (LUB ZADEKLAROWANEJ) DYWIDENDY

W dniu 28 kwietnia 2016 roku Zarząd Vantage Development S.A. podjął decyzję w przedmiocie przyjęcia Polityki dywidendy Vantage Development S.A. o następującej treści:

Uwzględniając osiągnane przez Spółkę wyniki finansowe oraz zamiar dzielenia się z Akcjonariuszami wypracowanymi przez Spółkę zyskami, Zarząd Vantage Development S.A. przyjmuje politykę dywidendy.

1. Zarząd Vantage Development S.A. będzie przedkładać Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki rekomendacje wypłaty dywidendy w wysokości 5% średniej rocznej kapitalizacji giełdowej Spółki w roku ubiegłym nie wyższej jednak niż 10 000 000,00 złotych,

2. Przy rekomendacji wypłaty zysku, Zarząd Vantage Development S.A. będzie brał pod uwagę sytuację finansową i płynność finansową Grupy Kapitałowej Vantage Development, jak również istniejące i przyszłe zobowiązania oraz perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej Grupy Kapitałowej Vantage Development w okresie obowiązywania polityki dywidendy.

3. Polityka dywidendy będzie stosowana począwszy od dnia zatwierdzenia skonsolidowanego zysku netto Grupy Vantage Development za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku. Polityka dywidendy będzie obowiązywała do dnia zatwierdzenia skonsolidowanego zysku netto Grupy Vantage Development za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2018 roku.

Prawo do dywidendy przysługiwać będzie akcjonariuszom, którzy będą akcjonariuszami Spółki w dniu dywidendy. Walne Zgromadzenie będzie ustalać dzień, według którego zostanie ustalona lista akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy za dany rok obrotowy (dzień D) oraz termin wypłaty dywidendy (dzień W). Zgodnie z przepisem art. 348 § 3 KSH Dzień D może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia.

Warunki wypłaty w dniu W ustalone będą zgodnie z zasadami przyjętymi dla spółek publicznych. Wypłata dywidendy następować będzie za pośrednictwem KDPW, zgodnie z § 106 i następnymi Szczegółowych Zasad Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych.

Zarząd będzie rekomendował, aby dzień D i dzień W przyjęte były z uwzględnieniem pkt IV.Z.16 Dobrych Praktyk 2016, zgodnie z którym dzień D oraz dzień W powinny być tak ustalone, aby okres przypadający pomiędzy nimi był nie dłuższy niż 15 dni roboczych.

W dniu 16 maja 2017 roku Zarząd podjął uchwałę w sprawie rekomendacji wypłaty dywidendy w wysokości 8 117 229,51 złotych, tj. 0,13 zł za akcję. Rada Nadzorcza w dniu 19 maja 2017 roku pozytywnie zaopiniowała wniosek Zarządu w sprawie wypłaty dywidendy akcjonariuszom Emitenta.

Rekomendacja została przedstawiona Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy, które nie przychyliło się do rekomendacji Zarządu i w dniu 29 czerwca 2017 roku podjęło uchwałę nr 6 w sprawie przeznaczenia całego zysku za rok 2016 na kapitał zapasowy w celu późniejszej wypłaty.

5. ZDARZENIA ISTOTNIE WPŁYWAJĄCE NA DZIAŁALNOŚĆ EMITENTA I GRUPY VANTAGE, JAKIE NASTĄPIŁY PO DNIU 30 CZERWCA 2017 ROKU

Po dniu bilansowym wystąpiły następujące istotne wydarzenia:

- a) W dniu 6 lipca 2017 roku spółka zależna od Emitenta – VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVII z siedzibą we Wrocławiu – wydała nakaz rozpoczęcia przez generalnego wykonawcę, firmę ERBUD S.A. z siedzibą w Warszawie, robót budowlanych dla inwestycji Dorzecze Legnickiej etap IA wraz z niezbędną infrastrukturą techniczną, zagospodarowaniem i uzbrojeniem terenu na nieruchomości, wykonaniem prac rozbiórkowych istniejących budynków oraz budową drogi dojazdowej.
- b) W dniu 12 lipca 2017 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o utworzeniu kapitału rezerwowego i przeniesieniu na niego z kapitału zapasowego środków w wysokości 10 mln złotych. Środki te zostaną przeznaczone na sfinansowanie nabycia przez Spółkę akcji własnych w celu umorzenia.
- c) W dniu 18 lipca 2017 roku jednostka zależna od Emitenta, VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIX sp. k., która działała jako Kupujący, z siedzibą we Wrocławiu, rozwiązała na mocy porozumienia stron przedwstępną warunkową umowę nabycia nieruchomości gruntowej, zlokalizowanej przy ulicy Kopalnianej w Warszawie. Nieruchomość miała zostać przeznaczona pod realizację inwestycji deweloperskiej. Kupujący nie dokonywał żadnych wpłat na poczet ceny wskazanej w umowie. Strony oświadczyły, że z tytułu rozwiązania umowy są względem siebie całkowicie rozliczone oraz że nie będą wnosić wobec siebie w przyszłości żadnych roszczeń z tego tytułu.
- d) W dniu 18 lipca 2017 roku jednostka zależna od Emitenta – VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVIII sp. k. z siedzibą we Wrocławiu („Kupujący”) zawarła z osobami fizycznymi przedwstępną warunkową umowę nabycia prawa użytkowania wieczystego oraz udziałów w prawie użytkowania wieczystego nieruchomości zlokalizowanych przy ulicy Stabłowickiej we Wrocławiu, składających się z zabudowanych nieruchomości gruntowych o łącznej powierzchni ok. 2,3 ha („Nieruchomości”) za łączną cenę 8,75 mln zł netto. Przyrzeczona umowa przeniesienia własności Nieruchomości zostanie zawarta z zastrzeżeniem spełnienia się warunków zawieszających zastrzeżonych na rzecz Kupującego, polegających między innymi na niewykonaniu przez Gminę Wrocław prawa pierwokupu w stosunku do którejkolwiek z Nieruchomości, rozwiązaniu umów najmu oraz uzyskaniu innych decyzji i oświadczeń. Strony zobowiązały się do zawarcia przyrzeczonej umowy sprzedaży w terminie do dnia 20 grudnia 2017 roku. Nieruchomości zostaną przeznaczone na realizację inwestycji deweloperskiej i pozwolą na wybudowanie około 300 lokali mieszkalnych.

6. INNE INFORMACJE ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ VANTAGE DEVELOPMENT I ICH ZMIAN, ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ GRUPĘ

W ocenie Zarządu Vantage Development S.A. nie istnieją inne niż opisane w pozostałych punktach niniejszego sprawozdania informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego Grupy Kapitałowej Vantage Development i ich zmian, a także informacje istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Grupę.

PODPISY OSÓB REPREZENTUJĄCYCH SPÓŁKĘ

Tabela 26

Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
01-09-2017	Edward Laufer	Prezes Zarządu	
01-09-2017	Dariusz Pawlukowicz	Członek Zarządu	