



Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej VANTAGE DEVELOPMENT
za I półrocze 2019 roku



/ MIESZKANIA / BIURA / OBIEKTY HANDLOWE /

Wrocław, 13 września 2019 roku

I. Informacje ogólne	3
1. Wprowadzenie – podstawowe informacje o Spółce i Grupie	3
2. Struktura Grupy	3
3. Przedmiot działalności Spółki Dominującej i Grupy Kapitałowej Vantage Development	6
II. Działalność Grupy Kapitałowej Vantage Development	10
1. Projekty deweloperskie realizowane przez Grupę Kapitałową Vantage Development	10
2. Perspektywy rozwoju działalności Grupy Vantage Development	13
3. Istotne zdarzenia w I półroczu 2019 roku	18
4. Istotne czynniki ryzyka działalności Grupy Vantage Development	21
5. Transakcje zawarte przez Spółkę oraz spółki z Grupy z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe	26
III. Sytuacja finansowa Grupy Vantage Development	27
1. Wybrane dane finansowe z bilansu	27
2. Wybrane dane finansowe ze skonsolidowanego sprawozdania z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów	30
3. Zarządzanie zasobami finansowymi Grupy	32
4. Czynniki i nietypowe zdarzenia mające wpływ na wynik z działalności za okres objęty sprawozdaniem	33
5. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazаныmi w raporcie okresowym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok	33
6. Informacje o zasadach przyjętych przy sporządzaniu skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półroczu 2019 roku	34
7. Ocena sytuacji finansowej i ewentualnych zagrożeń	34
IV. Informacje dodatkowe dotyczące oceny sytuacji finansowej spółek Grupy Vantage Development	34
1. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek	34
2. Aktywne poręczenia i gwarancje udzielone i otrzymane przez Vantage Development S.A. oraz spółki z Grupy Vantage Development w okresie sprawozdawczym	35
3. Informacja o ryzykach związanych z instrumentami finansowymi	36
4. Emisja, wykup oraz spłata nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych w okresie objętym raportem	37
V. Dodatkowe informacje o strukturze organizacyjnej Grupy Vantage Development	39
VI. Dodatkowe istotne informacje dotyczące Vantage Development S.A. i Grupy Vantage Development	42
1. Kapitał Zakładowy, Akcjonariusze	42
2. Czynniki, które mogą mieć wpływ na wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału	45
3. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	46
4. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy	46
5. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Emitenta i Grupy Vantage, jakie nastąpiły po dniu 30 czerwca 2019 roku	46
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	46

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 Vantage”, „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 do 20 czerwca 2017 roku były notowane na rynku głównym GPW w Warszawie. Na dzień publikacji raportu Spółka ma nadal status spółki publicznej, ale obrót akcjami Vantage Development S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych jest bezterminowo zawieszony.

Działalność Grupy skoncentrowana jest głównie na rynku wrocławskim.

Dotychczasowy dorobek Grupy to ponad 4.400 lokali sprzedanych oraz ponad 42,9 tys. m² powierzchni komercyjnej udostępnionej dla najemców.

Na dzień 30 czerwca 2019 roku Grupa miała w ofercie sprzedażowej 869 lokali, oraz bank ziemi, pozwalający na wybudowanie około 2.200 lokali, a także grunty pod projekty biurowe i usługowe o powierzchni ok. 120 tys. m². Lokalizacje posiadanych działek umożliwiają przedstawienie na rynku bardzo atrakcyjnej oferty.

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

- sprzedaż lokali mieszkaniowych na poziomie około 900 lokali rocznie,
- zawarcie nowych umów najmu powierzchni biurowych we Wrocławiu na poziomie ponad 5 tys. m².

W minionym półroczu, podobnie jak w latach wcześniejszych, dzięki unikalnemu połączeniu działalności deweloperskiej i komercyjnej 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 2019 roku i obejmuje okres od 1 stycznia 2019 roku do 30 czerwca 2019 roku oraz zawiera odpowiednie dane

porównawcze na dzień 31 grudnia 2018 roku i za okres od 1 stycznia 2018 roku do 30 czerwca 2018 roku.

Czas trwania Spółki Dominującej oraz jednostek wchodzących w skład Grupy na dzień 30 czerwca 2019 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 2019 roku zostały przedstawione w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w rozdziale zatytułowanym *Informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania finansowego*.

Skład Grupy Kapitałowej Vantage na dzień 30 czerwca 2019 roku przedstawia tabela poniżej:

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.	92,83% akcji posiadają Panowie Grzegorz Dzik i Józef Biegaj, pośrednio poprzez Nutit a.s., TradeBridge Czechy a.s. i Fedha sp. z o.o., pozostałe 7,17% to akcje własne	
Jednostki zależne konsolidowane metodą pełną					
1.	IPD Południe sp. z o.o.	Wrocław	Wspomaganie Grupy Vantage Development w realizowaniu inwestycji	100% Vantage Development S.A.	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	Komandytariusz: IPD Południe sp. z o.o.; komplementariusz: VD sp. z o.o.	17.12.2010
4.	PRW sp. z o.o.⁽¹⁾	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	100% Vantage Development S.A.	05.06.2013

8.	VD ER sp. z o.o.	Wrocław	Wspomaganie Grupy Vantage Development w realizowaniu inwestycji	100% Vantage Development S.A.	05.06.2013
9.	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
10.	VD Serwis 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.	02.10.2014
11.	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
12.	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
13.	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 Serwis sp. z o.o.	16.09.2015
14.	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
15.	Promenady VIII VD sp. z o.o.	Wrocław	Realizacja etapu VIII i XI inwestycji deweloperskiej Promenady Wrocławskie	100% Vantage Development S.A.	02.01.2017
16.	Promenady IX VD sp. z o.o.	Wrocław	Realizacja etapu IX i X inwestycji deweloperskiej Promenady Wrocławskie	100% Vantage Development S.A.	02.01.2017
17.	Promenady X VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. w likwidacji ⁽²⁾	Wrocław		komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: VD Retail sp. z o.o.	02.01.2017
18.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVIII sp. k	Wrocław	Przygotowanie do realizacji inwestycji przy ulicy Międzyzyleskiej	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: VD Retail sp. z o.o.	18.11.2015
19.	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
20.	VD Mieszkania XVII sp. z o.o.	Wrocław	Realizacja inwestycji deweloperskiej Dorzecze Legnickiej we Wrocławiu	100% Vantage Development S.A.	30.11.2015
21.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIX sp. k	Wrocław	Przygotowanie do realizacji nowej inwestycji deweloperskiej	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: VD Retail sp. z o.o.	21.12.2016
22.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XX sp. k.	Wrocław	Realizacja inwestycji deweloperskiej Buforowa 89	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: PRW sp. z o.o.	04.04.2017
23.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XXI sp. k.	Wrocław	Realizacja inwestycji deweloperskiej Kameralna Klecina we Wrocławiu	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: Vantage Development S.A.	27.01.2015
24.	VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XXII sp. k.³	Wrocław	Przygotowanie do realizacji nowej inwestycji deweloperskiej	komplementariusz: VD sp. z o.o.; komandytariusz: VD Nieruchomości sp. z o.o.	31.10.2018
25.	VD Mieszkania XVIII sp. z o.o.	Wrocław	Realizacja inwestycji deweloperskiej Legnicka 33	100% Vantage Development S.A.	22.03.2019
26.	VD Mieszkania XIX sp. z o.o.	Wrocław	Przygotowanie do realizacji nowej inwestycji deweloperskiej	100% Vantage Development S.A.	22.03.2019
27.	Port Popowice spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.	Wrocław	Realizacja inwestycji deweloperskiej Port Popowice we Wrocławiu	komplementariusz: Popowice sp. z o.o.; komandytariusze: Vantage Development S.A., Rank Progress S.A.	14.12.2017

28.	VD Budownictwo sp. z o.o. ⁴	Wrocław	Realizacja inwestycji dla spółek z Grupy Vantage	100% Vantage Development S.A.	14.08.2018
29	Popowice sp. z o.o. ⁵	Wrocław	Wspomaganie realizacji inwestycji deweloperskiej Port Popowice we Wrocławiu	77,10% Vantage Development S.A.; 22,90% Rank Progress S.A.	12.09.2018
Jednostki współzależne wyceniane metodą praw własności					
30.	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

¹⁾ Okres sprawozdawczy spółki, zgodnie z jej polityką rachunkowości, rozpoczyna się 1 grudnia i kończy 30 listopada;

²⁾ Okres sprawozdawczy spółki obejmuje okres od 1 marca 2019 do 29 kwietnia 2019 roku;

³⁾ Pierwszy okres sprawozdawczy spółki został wydłużony do 14 miesięcy i obejmuje okres od 1 listopada 2018 do 31 grudnia 2019 roku;

⁴⁾ Pierwszy okres sprawozdawczy spółki został wydłużony do 18 miesięcy i obejmuje okres od 1 lipca 2018 do 31 grudnia 2019 roku;

⁵⁾ Pierwszy okres sprawozdawczy spółki został wydłużony do 15 miesięcy i obejmuje okres od 1 października 2018 do 31 grudnia 2019 roku.

Na dzień 30 czerwca 2019 roku w strukturze Grupy Kapitałowej Vantage Development nie było spółek wyłączonych z konsolidacji.

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 2019 roku następujące projekty we Wrocławiu:

- o Promenady Wrocławskie etap VIII, IX, X,
- o Dorzecze Legnickiej etap IB, II, III,
- o Kameralna Klecina,
- o Buforowa 89 etap I,
- o Port Popowice etap IA, IB, IC,
- o Legnicka 33.

Najważniejsze parametry segmentu mieszkaniowego:

- w pierwszym półroczu 2019 roku Grupa prowadziła 6 projektów, na które składało się 12 etapów w różnych fazach realizacji i sprzedaży,
- w drugiej połowie 2019 roku Grupa planuje wprowadzić do oferty oraz rozpocząć realizację kolejnych etapów inwestycji Dorzecze Legnickiej, Buforowa 89 i Port Popowice,
- na koniec czerwca 2019 w ofercie Grupy znajdowało się 869 lokali, w porównaniu do 635 lokali na koniec roku 2018,
- ze sprzedażą w pierwszym półroczu 2019 roku na poziomie 403 lokali (386 we Wrocławiu i 17 w Warszawie) Grupa utrzymała się w ścisłej czołówce pod względem wielkości sprzedaży na rynku mieszkaniowym we Wrocławiu.

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:

- w kwietniu 2019 roku nastąpiła sprzedaż budynku biurowo-usługowego Delta 44 o powierzchni 4,3 tys. m² za cenę 28,7 mln zł, co szczegółowo opisano w pkt. II.3 niniejszego sprawozdania,
- na koniec pierwszego półrocza 2019 roku Grupa miała w portfelu 29,7 tys. m² wynajętej powierzchni biurowej i handlowej. Średni poziom wynajęcia w obiektach komercyjnych kształtuje się na poziomie 89%,
- na dzień 30 czerwca 2019 roku Grupa posiadała 3,5 tys. m² wolnej powierzchni do wynajęcia.

3.2. Podstawowe produkty, towary i usługi

W pierwszym półroczu 2019 roku przekazano ponad trzykrotnie mniej lokali niż w analogicznym okresie poprzedniego roku, co przełożyło się na uzyskanie w pierwszym półroczu 2019 roku przychodów ze sprzedaży niższych o 59% niż w pierwszym półroczu 2018 roku. Na trzeci i czwarty kwartał 2019 roku planowane jest zakończenie sześciu projektów, co pozwala oczekiwać na znaczący wzrost uzyskanych przychodów z przekazanych lokali za cały 2019 rok. Sprzedaż lokali mieszkalnych i usługowych w okresie objętym raportem była głównym źródłem przychodów Grupy, odpowiadając za 79% przychodów. Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących (przychody z wynajmu powierzchni w nieruchomościach komercyjnych należących do Grupy) odpowiadały w pierwszym półroczu 2019 roku za 15% 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	01.01.2019 - 30.06.2019		01.01.2018 - 30.06.2018		Dynamika r/r
	Wartość [tys. zł]	Struktura [%]	Wartość [tys. zł]	Struktura [%]	
Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących	11 229	15%	9 588	5%	17%
Przychody ze sprzedaży lokali*	59 871	79%	173 665	93%	-66%
Pozostałe przychody	4 844	6%	2 509	1%	93%
Razem przychody	75 944	100%	185 762	100%	-59%

**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	01.01.2019 - 30.06.2019		01.01.2018 - 30.06.2018		Dynamika r/r (na podstawie metrażu)
	liczba [szt.]	PU [m2]	liczba [szt.]	PU [m2]	
Sprzedaż lokali	403	20 751	464	26 703	-22%
Przekazania lokali	130	8 029	470	24 534	-67%

Sprzedaż mieszkań i lokali usługowych w pierwszej połowie roku 2019 ukształtowała się na nieco niższym poziomie, niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. W analizowanym okresie Grupa Vantage zawarła umowy na sprzedaż 403 lokali (w porównywalnym okresie 2018 roku zawarto 464 umowy sprzedaży), utrzymując się w czołówce sprzedaży na stabilnym rynku mieszkaniowym we Wrocławiu.

W ocenie Zarządu Spółki Grupa Vantage Development ma potencjał by utrzymać podobny poziom sprzedaży w kolejnych latach, na co wpływ będzie mieć m.in. wzbogacanie oferty na rodzimym rynku wrocławskim – rozpoczęcie kolejnych etapów inwestycji Port Popowice i Buforowa 89, które mogą wejść do oferty jeszcze w 2019 roku.

W pierwszym półroczu 2019 roku przekazano 130 lokali, w porównaniu do 470 w analogicznym okresie poprzedniego roku. Planowane na kolejne kwartały 2019 roku zakończenia projektów oraz przekazania gotowych lokali dają podstawy do oczekiwania na znaczącą poprawę osiągniętych wyników w całym 2019 roku.

Zestawienie lokali mieszkaniowych i usługowych sprzedanych w pierwszym półroczu 2019 roku oraz lokali przekazanych, których wartość została rozpoznana w przychodach, prezentuje poniższa tabela.

Tabela 4

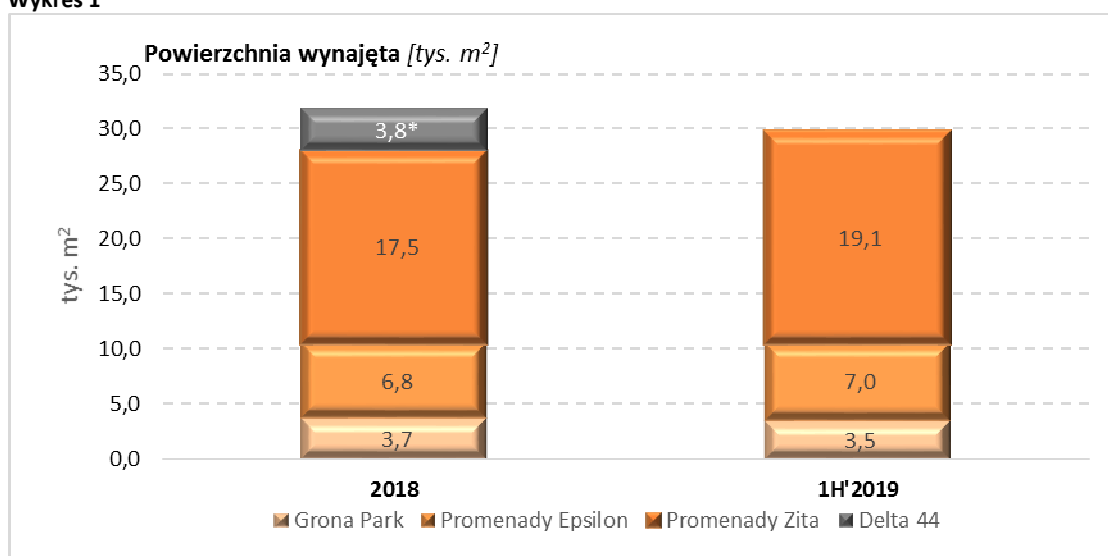
Projekt	Liczba lokali w projekcie	Liczba lokali sprzedanych umową przedwstępną w I półroczu 2019 roku	Liczba lokali pozostałych do sprzedaży na koniec I półroczu 2019 roku (oferta)	Liczba lokali przekazanych w I półroczu 2019 roku	Liczba lokali sprzedanych nieprzekazanych na koniec I półroczu 2019 roku (w tym lokale sprzedane przed 2019 rokiem)
Promenady Wrocławskie etap VI	285	0	0	6	0
Promenady Wrocławskie etap VIII	209	49	51	17	141
Promenady Wrocławskie etap IX	133	30	26	0	107
Promenady Wrocławskie etap X	236	66	170	0	66
Nowy Gaj etap II	163	0	1	0	0
Login City	159	2	2	2	0
Dorzecze Legnickiej etap I A	198	2	0	6	1
Dorzecze Legnickiej etap I B	85	10	0	82	3
Dorzecze Legnickiej etap II	142	46	14	0	128
Dorzecze Legnickiej etap III	204	43	112	0	92
Kameralna Klecina	79	35	34	0	45
Buforowa 89 etap I	121	16	105	0	16
Port Popowice etap I A	164	48	112	0	52

Port Popowice etap I B	144	4	140	0	4
Port Popowice etap I C	136	35	101	0	35
Dom Saski	57	1	1	0	2
Vena Mokotów	186	16	0	17	4
RAZEM	2 701	403	869	130	696

Na dzień 30 czerwca 2019 wśród 696 sprzedanych a nie przekazanych lokali, główny udział stanowiły lokale w projektach, których zakończenie planowane jest na drugie półrocze 2019 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.

3.2.2. Komerccjalizacja powierzchni

Wykres 1



* w kwietniu 2019 roku nastąpiła sprzedaż budynku Delta 44

Drugi z podstawowych segmentów działalności Grupy, segment wynajmu nieruchomości komercyjnych, odnotował w analizowanym okresie wzrost przychodów ze sprzedaży na poziomie 17%, w wyniku zawarcia nowych umów najmu. W kwietniu 2019 roku nastąpiła sprzedaż budynku biurowo-usługowego Delta 44 o powierzchni 4,3 tys. m² za cenę 28,7 mln zł, co szczegółowo opisano w pkt. II.3 niniejszego sprawozdania. W pierwszej połowie roku 2019 Grupa istotnie zwiększyła poziom wynajęcia pozostałych posiadanych budynków (do 29,7 tys. m² z 28,0 tys. m² na koniec 2018 roku), co w kolejnych okresach przełoży się na dalszy wzrost przychodów z 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

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 około 2.000 mieszkań) oraz biurową (Promenady Business Park oferujące 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 siedmiu już zakończonych wybudowano łącznie ponad 1.600 lokali. Obecnie trwa sprzedaż VIII, IX i X etapu inwestycji, a na koniec czerwca 2019 roku w ofercie pozostawało 247 lokali. Lokale w budynku C w etapie VIII są już w rękach klientów, budynki A i B oraz etap IX będą przekazywane klientom w IV kwartale 2019 roku.

Dorzecze Legnickiej

Projekt powstaje na działce o powierzchni 3 hektarów, która zlokalizowana jest na wrocławskim osiedlu Popowice przy ulicy Małopanewskiej. Projekt zakłada realizację 671 mieszkań w IV etapach. Inwestycja cieszy się uznaniem klientów, co przekłada się na osiągnięte wyniki sprzedaży. Pierwsza część przekazanych lokali rozpoczęła się w listopadzie 2018, druga w maju 2019 roku. Na koniec czerwca 2019 roku do sprzedaży pozostało 126 lokali w etapach II i III, które zostaną przekazane klientom jeszcze w 2019 roku.



Port Popowice

Projekt Vantage Development realizowany jest wspólnie ze spółką Rank Progress S.A. na wrocławskich Popowicach. Pierwsza faza inwestycji zakłada budowę ponad 1.200 mieszkań, z czego 164 udostępniono w ofercie w listopadzie 2018 roku. Na początku marca 2019 roku wprowadzono do sprzedaży kolejnych 144 lokali w budynku B, zlokalizowanym w bezpośrednim sąsiedztwie parku, a w II kwartale 2019 roku kolejne



136 lokali w budynku C. Na koniec czerwca 2019 roku w ofercie znajdowały się 353 lokale w etapach I A, I B i I C. Pierwsze lokale z etapu I A przekazane zostaną klientom w IV kwartale 2019 roku.

Kameralna Klecina

To kameralny projekt zlokalizowany w południowej części Wrocławia, został wprowadzony do oferty we wrześniu 2018 roku. Składa się z 5 budynków (w tym 4 w zabudowie willowej), w których powstanie łącznie zaledwie 79 mieszkań. Zakończenie inwestycji planowane jest na grudzień 2019 roku. Na koniec czerwca 2019 roku do sprzedaży pozostały 34 lokale.



Buforowa 89

Nowa inwestycja powstanie w 3 etapach i obejmować będzie ok. 400 mieszkań. Obecnie w ofercie znajduje się etap I, w ramach którego powstanie 121 lokali, zlokalizowanych w 2 nowoczesnych budynkach. Metraża funkcjonalnie zaprojektowanych i ustawnych mieszkań oscylują w granicach od 30 do 84 m². Zakończenie etapu I inwestycji planuje się na I kwartał 2020 roku. Jest to pierwsza inwestycja realizowana przez spółkę VD Budownictwo sp. z o.o., pełniącą rolę generalnego wykonawcy. Na koniec czerwca 2019 roku do sprzedaży pozostało 105 lokali.



1.2. PROJEKTY MIESZKANIOWE ZREALIZOWANE W WARSZAWIE

Living Point Mokotów, Warszawa

Pierwsza z warszawskich inwestycji zlokalizowana jest w dzielnicy Mokotów, na parceli zlokalizowanej przy ul. Konstruktorskiej. Do sprzedaży trafiło 341 lokali w dwóch nowoczesnych obiektach wielorodzinnych. I etap inwestycji został ukończony, a mieszkania przekazane zostały nabywcom w III kwartale 2017 roku. Drugi etap inwestycji przekazany został w drugim kwartale 2018 roku.



Dom Saski, Warszawa

Drugi po Living Point Mokotów projekt warszawski. Na Saskiej Kępie powstało 56 mieszkań. Budowa została ukończona w IV kwartale 2017 roku.



Vena Mokotów, Warszawa

Trzeci warszawski projekt to 3 nowoczesne budynki mieszkalne z garażem podziemnym usytuowane przy ulicy Pory w dzielnicy Mokotów. Do oferty trafiły 183 mieszkania o podwyższonym standardzie. Realizacja projektu rozpoczęła się w styczniu 2017 roku, projekt ukończono w III kwartale 2018 roku.



1.3. PROJEKTY KOMERCYJNE

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. Na koniec czerwca 2019 roku budynek wynajęty był w 98%.



Promenady Zita

Promenady Zita to kolejny biurowiec 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 w 2016 roku. Na koniec czerwca 2019 roku poziom komercjalizacji wynosił 86%. W czerwcu 2019 roku w budynku uruchomione zostało biuro serwisowane – coworkingowe pod nazwą WORKO, które zajęło powierzchnię 1.000 m².

Grona Park

Park Handlowy mieści się na terenie o powierzchni 1 hektara przy ul. Wiejskiej w Zielonej Górze. Obiekt handlowy na koniec czerwca 2019 roku wynajęty był w 100%. Jednym z pierwszych najemców Parku Handlowego Grona Park został supermarket „Piotr i Paweł”, którego lokal zajmuje przeszło 1,0 tys. m² powierzchni. Pozostali najemcy to marka odzieżowa KIK, Kolporter - dystrybutor prasy i towarów FMCG, TelePizza, Selene materace, Sklep zoologiczny. Grona Park to 2,8 tys. m² powierzchni handlowej oraz budynek biurowy o pow. 0,9 tys. m². Budynek biurowy wynajęty był w 82%.



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. Budynek został sprzedany zewnętrznemu inwestorowi w dniu 5 kwietnia 2019 roku.



2. PERSPEKTYWY ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI GRUPY VANTAGE DEVELOPMENT

2.1. Cele i plan działań Grupy Vantage Development na drugą połowę 2019 roku

Zarówno sytuacja finansowa Grupy Vantage Development, jak i należący do niej bank ziemi, w skład którego wchodzi nieruchomości w doskonałych lokalizacjach, zapewniają Grupie bardzo dobre perspektywy rozwoju. Jednocześnie Grupa Vantage na bieżąco dokonuje zakupów nieruchomości w atrakcyjnych lokalizacjach na rynku wrocławskim. Analizując otoczenie Grupy, czynnikiem o znaczącym wpływie na jej działalność w 2019 roku nadal będą prognozowane niskie stopy procentowe. Zapewniają one niższe koszty finansowania zarówno dla Grupy, jak i jej potencjalnych klientów, co powinno pozytywnie przełożyć się na działalność Grupy Vantage Development w 2019 roku.

W celu dodatkowego zwiększenia możliwości Grupy w dniu 22 stycznia 2019 Zarząd podjął decyzję o przeglądzie opcji strategicznych w wyniku, którego prowadzone będą działania zmierzające do zapewnienia jeszcze lepszej pozycji Emitenta na rynku deweloperskim oraz do długofalowego wzrostu wartości dla akcjonariuszy Emitenta.

W ocenie Spółki kondycja sektora nieruchomości w 2019 roku będzie dalej dobra, choć należy podkreślić, że pozyskanie nowych, atrakcyjnych terenów pod inwestycje mieszkaniowe staje coraz trudniejsze.

Dobrej kondycji całego sektora sprzyjać będzie jednak otoczenie makroekonomiczne. Poprawiające się dane odnośnie wzrostu gospodarczego i niskie bezrobocie przekładają się na rosnące możliwości społeczeństwa odnośnie zakupu nieruchomości. Ważnym czynnikiem wzmacniającym popyt na mieszkania będzie także rosnąca liczba przyjeżdżających do Polski cudzoziemców, którzy szukają przy tym możliwości już nie tylko wynajęcia, ale i zakupu własnego mieszkania.

W odniesieniu do cen lokali w roku 2019 nie należy spodziewać się daleko idących zmian, choć należy brać pod uwagę rosnące ceny materiałów i usług budowlanych, co może wzmocnić przesłanki do wzrostu cen nieruchomości. Z drugiej strony inflacja może stać się podstawą do podniesienia w Polsce stóp procentowych, co znajdzie odzwierciedlenie w oprocentowaniu kredytów hipotecznych.

Niezależnie jednak od wymienionych czynników popyt na rynku utrzyma się na wysokim, zadowalającym deweloperów poziomie, a sytuacja całego sektora pozostanie stabilna i dobra.

Realizowana przez Zarząd strategia zakłada z jednej strony wykorzystanie obecnego potencjału Grupy tkwiącego w należących do niej nieruchomościach, a z drugiej – pozyskiwanie nowych terenów umożliwiających rozwój w kolejnych latach. W swoich działaniach Grupa udowadnia umiejętność sprawnego przygotowania atrakcyjnych projektów, nie tylko na posiadanych wcześniej nieruchomościach, ale również na tych nowo nabytych, co w połączeniu ze zdolnością efektywnego pozyskiwania i wykorzystywania środków finansowych zapewnia możliwość realizacji przyjętej strategii.

Cele strategiczne Grupy Vantage na rok 2019 zakładają:

- utrzymanie jednej z czołowych pozycji na rynku wrocławskim,
- uzupełnienie banku ziemi dla realizacji nowych projektów deweloperskich we Wrocławiu,
- optymalizowanie kosztów struktur, projektowania i budowy,
- zwiększenie poziomu komercjalizacji projektów biurowych i handlowych,
- zmniejszenie zaangażowania aktywów w projekty komercyjne.

W I półroczu 2019 roku zostały podjęte przez Grupę następujące działania:

- rozpoczęto realizację etapu I B i I C Portu Popowice,
- rozpoczęto realizację inwestycji Legnicka 33.

W II półroczu 2019 roku Grupa planuje:

- wprowadzić ponad 300 lokali do oferty,
- przekazać ponad 600 lokali.

Harmonogram działań zaplanowany na 2019 rok dla obecnie realizowanych projektów przedstawia się następująco:

	Projekt	Liczba lokali	1Q 2019	2Q 2019	3Q 2019	4Q 2019
WROCLAW	Promenady VIII i XI	209		rozpoczęcie przekazania bud. C		rozpoczęcie przekazania bud. A i B
	Promenady IX	133				rozpoczęcie przekazania
	Promenady X*	236				
	Dorzecze Legnickiej I B	85		rozpoczęcie przekazania		

Dorzecze Legnickiej II	142			rozpoczęcie przekazania
Dorzecze Legnickiej III	204			rozpoczęcie przekazania
Dorzecze Legnickiej IV	45			rozpoczęcie budowy
Popowice I A	164			rozpoczęcie przekazania
Popowice I B	144	rozpoczęcie budowy		
Popowice I C	136		rozpoczęcie budowy	
Popowice II A	157			rozpoczęcie budowy
Legnicka 33	249		rozpoczęcie budowy	
Kameralna Klecina	79			rozpoczęcie przekazania
Buforowa 89 I**	121			
Buforowa 89 II	145			rozpoczęcie budowy

*trwa budowa, planowany termin rozpoczęcia przekazania to 4Q 2020

**trwa budowa, planowany termin rozpoczęcia przekazania to 1Q 2020

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. posiadanych nieruchomościach, które według stanu na koniec pierwszego półrocza 2019 roku pozwalały na wybudowanie ok.2.200 lokali. Ponadto w lipcu 2019 roku Grupa nabyła grunt pozwalający na budowę ok. 1.300 lokali, co dokładnie opisano w punkcie VI.5 niniejszego sprawozdania dotyczącym zdarzeń po dacie bilansu.

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 biurowych i usługowych o powierzchni ok. 120 tys. m².

Tabela 5

Lokalizacja gruntu	Właściciel/użytkownik wieczysty	Klasyfikacja w sprawozdaniu skonsolidowanym	Numer księgi wieczyste	powierzchnia [m ²]	Wartość w sprawozdaniu skonsolidowanym [tys. zł]	Plany inwestycyjne	Szacowana wartość na 1 m ² PU [zł]
Wrocław, ul. Rychalska	VD ER sp. z o.o.	Nieruchomości inwestycyjne	WR1K/00330457/0; WR1K/00296645/4; WR1K/00296647/8; WR1K/00296654/0; WR1K/00296637/5	49 494	64 613	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. 66.000 m ² powierzchni. Jednocześnie spółka podejmuje działania związane z doprowadzeniem do zmiany MPZP w celu dopuszczenia na tym terenie zabudowy mieszkaniowej.	971
Wrocław, ul. Ślężna 116A	IPD Południe sp. z o.o.	Nieruchomości inwestycyjne	WR1K/00208499/2; WR1K/00121395/9	5 130	7 398	Nieruchomość przy drodze wjazdowej z autostrady A4 do Centrum Wrocławia, na skrzyżowaniu z obwodnicą śródmiejską w sąsiedztwie realizowanych 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	60 163	6 156	Nieruchomość składająca się z 50 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 30 domów realizowanych przez indywidualnych inwestorów. Obecnie nie są planowane dalsze etapy, realizowane jest uzbrojenie dla pozostałych działek i sprzedaż poszczególnych działek dla inwestorów	bd.

						indywidualnych.	
Wrocław ul. Stargardzka 8 a	IPD Południe sp. z o.o.	Nieruchomości inwestycyjne	WR1K/00095155/3	0,9822 ha	3 702	Nieruchomość o powierzchni 0,9822 ha zabudowana budynkami magazynowymi wynajmowanymi podmiotom spoza grupy Vantage. Teren objęty miejscowym planem zagospodarowania przestrzennego z przeznaczeniem na usługi, przeznaczony w przyszłości na zabudowę usługową lub mieszkaniową po dokonaniu zmiany przeznaczenia w miejscowym planie.	bd.
Wrocław ul. Białowieska	Port Popowice sp. z o. o. sp. k.	Nieruchomości inwestycyjne	WR1K/00094629/0	0,7185 ha	12 676	Część działki nr 5/5 o powierzchni 0,7185 ha wyłączona w MPZP z zabudowy mieszkaniowej. Planowana zabudowa biurowo-usługowa o łącznej powierzchni ok. 15.000 m2.	bd.

3. ISTOTNE ZDARZENIA W I PÓŁROCZU 2019 ROKU

W dniu 17 stycznia 2019 roku jednostka zależna od Emitenta – VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XX sp. k. z siedzibą we Wrocławiu („Kupujący”), zawarła z osobami fizycznymi przyrzeczoną umowę przeniesienia własności zabudowanej nieruchomości, zlokalizowanej przy ulicy Buforowej we Wrocławiu o powierzchni 0,7758 ha („Nieruchomość”), za łączną cenę 7,05 mln zł. Kupujący zrezygnował z warunku zawieszającego, zawartego w przedwstępnej warunkowej umowie nabycia Nieruchomości, polegającego na uzyskaniu prawomocnej decyzji o pozwoleniu na budowę. Nieruchomość zostanie przeznaczona na realizację inwestycji deweloperskiej i pozwoleń na budowę około 150 lokali mieszkalnych.

W dniu 22 stycznia 2019 roku Zarząd Vantage Development S.A. podjął decyzję o rozpoczęciu przeglądu przez Emitenta potencjalnych opcji strategicznych związanych z dalszym rozwojem działalności Grupy Kapitałowej Emitenta. Rozpatrując oraz uwzględniając potencjalne opcje strategiczne Zarząd Emitenta będzie dążył do zapewnienia możliwie najlepszej pozycji Emitenta na rynku deweloperskim oraz do długofalowego wzrostu wartości dla akcjonariuszy Emitenta. Zarząd Emitenta rozważy różne opcje strategiczne, w tym, ale nie wyłącznie rozważy poszukiwanie nowego inwestora strategicznego lub inwestorów strategicznych, pozyskanie partnera strategicznego, dokonanie strategicznych zmian w strukturze własnościowej lub aktywów Emitenta czy zawarcie umowy joint venture z innym podmiotem. Zarząd Emitenta analizować będzie i rozważy również inne opcje strategiczne, które pojawić się mogą w toku realizacji procesu. Przegląd opcji strategicznych ma na celu wybór najkorzystniejszego sposobu realizacji długoterminowych celów biznesowych Emitenta. Zarząd Emitenta współpracuje z doradcami spoza Grupy Emitenta, w zakresie przeglądu opcji strategicznych. Do dnia publikacji sprawozdania nie zostały podjęte żadne kierunkowe decyzje związane z wyborem konkretnej opcji strategicznej przez Zarząd. Nie ma też pewności, czy i kiedy taka decyzja zostanie podjęta. Emitent będzie przekazywał do publicznej wiadomości informacje o przebiegu procesu przeglądu opcji strategicznych zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa.

W dniu 28 lutego 2019 roku jednostka zależna od Emitenta – VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVIII sp. k. („Kupujący”) zawarła z osobą fizyczną („Sprzedający”) umowę nabycia udziału 50% we współwłasności zabudowanej nieruchomości gruntowej o powierzchni 4,3630 ha, zlokalizowanej we Wrocławiu przy ulicy Międzyleskiej („Nieruchomość”) za cenę 28,1 mln złotych brutto. Nabycie nieruchomości ma na celu zwiększenie banku ziemi Grupy Kapitałowej Emitenta.

W dniu 1 marca 2019 roku jednostka zależna od Emitenta – VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XXI sp. k. („Kupujący”) zawarła z osobą fizyczną („Sprzedający”) przedwstępną warunkową umowę nabycia prawa własności kolejnej nieruchomości gruntowej o powierzchni 0,7 ha, zlokalizowanej w Iwinach („Nieruchomość”) za łączną cenę 1,7 mln złotych. Zawarcie umowy przyrzeczonej nabycia Nieruchomości nastąpi pod warunkiem m.in. wejścia w życie zmiany planu zagospodarowania przestrzennego albo nowego miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego, którego zapisy będą umożliwiały realizację przez Kupującego zabudowy mieszkaniowej wielorodzinnej o określonych w umowie parametrach, jednak nie później niż do dnia 31 grudnia 2019 roku. Warunek zastrzeżony jest na korzyść Kupującego. Kupującemu przysługuje prawo do odstąpienia od umowy przedwstępnej bez prawa dochodzenia przez Sprzedającego jakichkolwiek roszczeń w terminie do dnia 31 maja 2019 roku. Nieruchomość zostanie przeznaczona na realizację inwestycji deweloperskiej.

W dniu 11 marca 2019 roku jednostka zależna od Emitenta – Finanse VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. zawarła z bankiem Alior Bank S.A. aneks do umowy kredytowej limitu wiarytelności z 29 kwietnia 2016 roku, zgodnie z którym zwiększono kwotę nieodnawialnego limitu do 40 mln złotych (dotychczas 30 mln złotych) oraz przedłużono termin ostatecznej spłaty limitu do dnia 31

grudnia 2021 roku (dotychczas 26 grudnia 2019 roku). Kwota przyznanego limitu przeznaczona jest na finansowanie spółek celowych realizujących projekty deweloperskie w Grupie Vantage. Oprocentowanie kredytu jest zmienne i stanowi sumę marży oraz stawki referencyjnej, którą jest WIBOR 3M. Zabezpieczeniem wiarytelności wynikających z umowy jest hipoteka umowna łączna do kwoty 60 mln złotych ustanowiona na prawach wieczystego użytkowania nieruchomości i prawie własności budynku zlokalizowanego przy ulicy Ślężnej we Wrocławiu, na prawach wieczystego użytkowania nieruchomości przy ulicy Zakładowej, ulicy Czesława Miłosza we Wrocławiu oraz prawie własności nieruchomości w Sadkowie.

W dniu 26 marca 2019 roku jednostka zależna od Emitenta – VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XXI sp. k. z siedzibą we Wrocławiu („Kupujący”) zawarła z osobą fizyczną („Sprzedający”) kolejny aneks do przedwstępnej warunkowej umowy nabycia prawa własności nieruchomości gruntowej o powierzchni 1 ha, zlokalizowanej w Iwinach („Umowa”). Emitent informował o zawarciu Umowy w raporcie bieżącym nr 52/2018 z dnia 19 października 2018 roku, natomiast o zawarciu pierwszego aneksu w raporcie bieżącym nr 5/2019 z dnia 30 stycznia 2019 roku. Aneks, zawarty w dniu 26 marca 2019 roku, przesunął termin, w którym Kupującemu przysługuje prawo do odstąpienia od umowy przedwstępnej bez prawa dochodzenia przez Sprzedającego jakichkolwiek roszczeń do dnia 31 maja 2019 roku, a termin zawarcia przyrzeczonej umowy sprzedaży nieruchomości do dnia 31 grudnia 2019 roku. Dodatkowo aneks wprowadzał warunek zawarcia przyrzeczonej umowy sprzedaży, polegający na uzyskaniu warunków przyłączeniowych do sieci. Pozostałe istotne warunki Umowy pozostały bez zmian.

W dniu 5 kwietnia 2019 roku, w wyniku spełnienia się warunków zawieszających przedwstępnej warunkowej umowy, o zawarciu której Emitent informował w raporcie bieżącym 53/2018 z dnia 22 października 2018 roku, spółka zależna Emitenta – VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – Invest – spółka komandytowa zawarła z M7 PoLAF Polish Propco 5 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie (dawniej: IKI Poland Sp. z o.o., dalej „Kupujący”) przyrzeczoną umowę dotyczącą sprzedaży prawa użytkowania wieczystego gruntu wraz z własnością znajdującego się na nim budynku biurowo – usługowego Delta 44 położonego we Wrocławiu, przy ul. Dąbrowskiego 44 za cenę 28,7 mln zł netto. Ponadto w dniu 5 kwietnia 2019 roku, również w wyniku spełnienia się warunków zawieszających, o których mowa w raporcie bieżącym 53/2018, spółka zależna Emitenta – IPD Południe spółka z ograniczoną odpowiedzialnością zawarła z Kupującym przyrzeczoną umowę sprzedaży udziału w lokalu użytkowym stanowiącym garaż za cenę 0,3 mln zł netto.

W dniu 10 kwietnia 2019 roku spółka zależna od Emitenta – VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XX spółka komandytowa („Kredytobiorca”), w związku z realizacją I etapu inwestycji Buforowa 89 we Wrocławiu („Inwestycja”), zawarła z mBank S.A. („Bank”) umowy kredytu na finansowanie i refinansowanie kosztów realizacji Inwestycji oraz finansowanie zobowiązań związanych z zapłatą podatku VAT w trakcie realizacji Inwestycji. Maksymalna łączna kwota udzielonego kredytu wynosi 29 mln zł, z czego 27 mln zł przypada na kredyt budowlany. Maksymalny okres finansowania w przypadku obu kredytów wynosi 36 miesięcy od daty zawarcia Umów. Dzień ostatecznej spłaty kredytów przypada na 10 kwietnia 2022 roku. Oprocentowanie, w odniesieniu do każdego kredytu, jest zmienne i stanowi sumę marży oraz stawki referencyjnej, którą jest WIBOR 3M. Zabezpieczeniem kredytów jest m.in. hipoteka łączna do kwoty 43,5 mln zł ustanowiona na przysługującym Kredytobiorcy prawie własności nieruchomości, na której prowadzona jest Inwestycja, zastaw finansowy i rejestrowy wraz z pełnomocnictwem do wszystkich rachunków Kredytobiorcy prowadzonych w Banku, cesja wiarytelności z umów związanych z realizacją Inwestycji oraz oświadczenia Kredytobiorcy o dobrowolnym poddaniu się egzekucji zgodnie z art. 777 Kodeksu Postępowania Cywilnego do kwoty 150% maksymalnego zaangażowania, odrębnie w odniesieniu

do kredytu budowlanego oraz na sfinansowanie podatku VAT. Umowy zawierają zapisy dotyczące warunków uruchomienia i wykorzystania poszczególnych transz kredytów, w tym wymaganego poziomu przedsprzedaży oraz zobowiązań Emitenta wynikających z umów.

W dniu 17 kwietnia 2019 roku jednostka zależna od Emitenta – VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVIII sp. k. („Zamawiający”), realizująca inwestycję deweloperską Legnicka 33 we Wrocławiu („Inwestycja”), zawarła z firmą ERBUD S.A. („Wykonawca”), umowę o roboty budowlane i generalne wykonawstwo o wartości 67,2 mln złotych netto („Umowa”). Na podstawie Umowy Wykonawca został zobowiązany do budowy i oddania do użytkowania budynku mieszkalnego wielorodzinnego z garażem podziemnym w inwestycji Legnicka 33, wraz z wewnętrzną i zewnętrzną infrastrukturą techniczną oraz zagospodarowaniem i uzbrojeniem terenu, w tym małą architekturą i zielenią, budowlami towarzyszącymi, a także układem komunikacyjnym oraz niezbędnymi drogami związanymi z realizacją przez Zamawiającego inwestycji niedrogowej. Inwestycja obejmować będzie 239 mieszkań i 11 lokali usługowych. Uzyskanie pozwolenia na użytkowanie zostało przewidziane w terminie 82 tygodni od dnia doręczenia nakazu rozpoczęcia robót. Nakaz rozpoczęcia robót Zamawiający przekazał Wykonawcy bezpośrednio po zawarciu Umowy. Zamawiający może w terminie do dnia 31 grudnia 2021 roku odstąpić od Umowy w przypadku opóźnień po stronie Wykonawcy oraz innych przypadków naruszeń Umowy. Łączna wysokość wszystkich naliczonych kar umownych nie może przekroczyć 10 % wynagrodzenia. Zamawiający jest uprawniony do żądania odszkodowania przewyższającego wysokość kary umownej na zasadach ogólnych Kodeksu cywilnego.

W dniu 17 kwietnia 2019 roku jednostka zależna od Emitenta – Port Popowice spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. („Zamawiający”), realizująca inwestycję deweloperską mieszkaniową Port Popowice etap I we Wrocławiu („Inwestycja”), zawarła z firmą ERBUD S.A. („Wykonawca”), aneks do umowy o roboty budowlane i generalne wykonawstwo w formule „zaprojektuj i wybuduj”, o zawarciu której Emitent informował w raporcie bieżącym nr 34/2018 („Aneks”). Aneks przewiduje wyodrębnienie budynku C wraz z parkingiem podziemnym usytuowanym pod budynkami, niezbędną wewnętrzną i zewnętrzną infrastrukturą techniczną oraz zagospodarowaniem i uzbrojeniem terenu, w tym małą architekturą i zielenią, budowlami towarzyszącymi, a także wewnętrznym układem komunikacyjnym i przyłączami (lub ich fragmentami) do istniejących sieci do osobnej fazy realizacji inwestycji (Faza III). Nakaz rozpoczęcia robót budowlanych został wydany w dniu 30 kwietnia 2019 roku.

W dniu 9 maja 2019 roku Emitent podpisał kolejny aneks („Aneks”) do umowy inwestycyjnej zawartej z Rank Progress S.A. („Rank Progress”), dotyczącej określenia zasad i etapów prowadzenia wspólnego przedsięwzięcia deweloperskiego, pod nazwą Port Popowice we Wrocławiu („Inwestycja”), o której to umowie Emitent informował w raporcie bieżącym nr 76/2017 z dnia 16 grudnia 2017 roku. Zgodnie z zawartym Aneksem Emitent i Rank Progress podjęli decyzję o realizacji drugiej części Inwestycji, pod warunkiem uzyskania bezwarunkowej zgody na koncentrację w formie decyzji (lub w innej równoważnej formie) wydanej przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, albo uzyskania innego rozstrzygnięcia umożliwiającego realizację Inwestycji w szczególności poprzez stwierdzenie, że decyzja Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów numer DKK-12/2018, o której Emitent informował w raporcie bieżącym nr 10/2018 z dnia 18 stycznia 2018 roku, jest w tym zakresie wystarczająca. W dniu 22 maja 2019 roku Emitent powziął informację o wpłynięciu z Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów („Urząd”, „UOKiK”) pisma, informującego, iż zdaniem Prezesa Urzędu dokonanie zmian w umowie inwestycyjnej, zgodnie z Aneksem, nie powoduje konieczności notyfikacji zamiaru koncentracji Prezesowi

UOKiK. Aneks określa zasady nabycia przez spółkę koncentrującą gruntów przeznaczonych do realizacji Inwestycji („Spółkę Gruntową”) tj. prawa użytkowania wieczystego drugiej części nieruchomości („Nieruchomość 2”) a także zasady wniesienia przez wspólników Spółki Gruntowej dodatkowych wkładów pieniężnych oraz ich wysokość. Na zwiększenie udziału w Spółce Gruntowej Emitent przeznaczy łącznie ok. 37,2 mln złotych. Zmiana udziałów nastąpi pod warunkiem wniesienia przez strony wkładów pieniężnych. W dniu 9 maja 2019 roku, w wykonaniu zapisów Aneksu do umowy współpracy w celu realizacji inwestycji deweloperskiej, spółka koncentrująca grunty przeznaczone do realizacji Inwestycji Port Popowice zawarła przedwstępną umowę nabycia od Rank Progress prawa użytkowania wieczystego działek o powierzchni ok. 8,2 ha za łączną cenę 75,9 mln złotych netto, powiększoną o kwotę podatku VAT. Zgodnie z zawartą umową przedwstępną Spółka Gruntowa oraz Rank Progress zobowiązały się do zawarcia w terminie do 31 grudnia 2019 roku warunkowej umowy sprzedaży, zawierającej warunek nie wykonania prawa pierwokupu przez Gminę Wrocław oraz do zawarcia odrębnej umowy przeniesienia własności po spełnieniu się tego warunku. W dniu 11 czerwca 2019 roku Spółka Gruntowa zawarła warunkową umowę nabycia od Rank Progress prawa użytkowania wieczystego działek o łącznej powierzchni ok. 4,4 ha za łączną cenę 40,9 mln złotych netto, powiększoną o kwotę podatku VAT. Po zakończeniu okresu sprawozdawczego, w dniu 17 lipca 2019 roku Emitent powziął informację o spełnieniu się warunku zawieszającego warunkowej umowy sprzedaży, polegającego na nie wykonaniu przez Prezydenta Miasta Wrocławia prawa pierwokupu, przysługującego Gminie Wrocław. W dniu 19 lipca 2019 roku Spółka Gruntowa zawarła z Rank Progress S.A. umowę przeniesienia prawa użytkowania wieczystego nieruchomości („Umowa 1”) o łącznej powierzchni ok. 4,4 ha za łączną cenę 40,9 mln złotych netto, powiększoną o kwotę podatku VAT oraz umowę sprzedaży prawa użytkowania wieczystego nieruchomości („Umowa 2”) o powierzchni ok. 3,8 ha, co do której Gminie Wrocław nie przysługiwało prawo pierwokupu, za łączną cenę 35 mln złotych netto, powiększoną o kwotę podatku VAT. Nieruchomość zostanie przeznaczona na realizację II obszaru inwestycji w postaci kompleksu mieszkaniowego z uzupełniającą funkcją handlowo – usługową oraz biurową pod nazwą Port Popowice we Wrocławiu. Wskutek zawarcia Umowy 1 i Umowy 2 dopełniły się zapisy umowy inwestycyjnej, wraz z późniejszymi aneksami. W związku z wniesieniem dodatkowych wkładów pieniężnych, Emitent będzie posiadał 64,99% udziału w zysku i stracie Spółki Gruntowej, natomiast Rank Progress S.A. będzie posiadał 34,99% udziału w zysku i stracie Spółki Gruntowej.

4. ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA DZIAŁALNOŚCI GRUPY VANTAGE DEVELOPMENT

4.1. 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 ze Spółką łączą 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.

4.2. 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.

4.3. 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.

4.4. 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.

4.5. 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, dokonywane w ramach Grupy Kapitałowej. 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 podatkowych. 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.

4.6. 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. Załamanie się cen gruntów wpłynęłoby na obniżenie się wartości gruntów już posiadanych przez Spółkę 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.

4.7. Ryzyko związane ograniczoną liczbą Generalnych Wykonawców i ich sytuacją finansową

Realizacja projektów deweloperskich przez Grupę odbywa przy udziale generalnego wykonawstwa. Grupa w okresie sprawozdawczym współpracowała z dwoma 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.

4.8. 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.

4.9. 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. Zdaniem analityków, najpoważniejszym obecnie zagrożeniem dla utrzymania koniunktury na rynku mieszkaniowym jest ewentualny wzrost stóp procentowych, który z jednej strony może zmniejszyć liczbę inwestycyjnych zakupów mieszkań (poprzez wzrost atrakcyjności lokat bankowych), a z drugiej zwiększyć koszt kredytów hipotecznych.

4.10. 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, informowanie pracowników, współpracowników oraz jednostek organizacyjnych Grupy Vantage o obowiązkach płynących ze zmian obowiązującego prawa.

4.11. Ryzyko związane z brakiem stabilności polskiego systemu prawnego i podatkowego

Ze względu na częste zmiany w przepisach prawa w Polsce, zmieniają się także interpretacje prawa oraz praktyka jego stosowania. Normy prawne mogą podlegać zmianom na korzyść przedsiębiorców, lecz mogą także powodować negatywne skutki. Ewoluuujące przepisy prawa, a także odmienne jego interpretacje, zwłaszcza w odniesieniu do prawa podatkowego, norm regulujących prowadzenie działalności gospodarczej, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych czy też regulacji z zakresu papierów wartościowych, mogą wywołać negatywne konsekwencje dla Spółki. Szczególnie częste i niebezpieczne są zmiany interpretacyjne przepisów podatkowych. Brak jest jednolitości w praktyce organów skarbowych i orzecznictwie sądowym w sferze opodatkowania. Przyjęcie przez organy podatkowe interpretacji prawa podatkowego innej niż stosowana przez Emitenta może implikować pogorszenie jego sytuacji finansowej, a w efekcie ujemnie wpłynąć na osiągnięte wyniki i perspektywy rozwoju.

Przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych, fizycznych, podatku od nieruchomości czy składek na ubezpieczenia społeczne podlegają częstym zmianom, wskutek czego traktowanie podatników przez organy podatkowe cechuje pewna niekonsekwencja i nieprzewidywalność. Obowiązujące regulacje zawierają również sprzeczne przepisy i niejasności, które powodują różnice w opiniach co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno między poszczególnymi organami państwowymi, jak i między organami państwowymi i podatnikami. Rozliczenia podatkowe mogą być przedmiotem kontroli władz, które w razie wykrycia nieprawidłowości uprawnione są do obliczania zaległości podatkowych wraz z odsetkami. Deklaracje podatkowe mogą zostać poddane kontroli władz skarbowych przez okres pięciu lat, a niektóre transakcje przeprowadzane w tym okresie, w tym transakcje z podmiotami powiązаныmi, mogą zostać zakwestionowane na gruncie skutków podatkowych przez właściwe władze skarbowe. W efekcie kwoty wykazane w sprawozdaniach finansowych mogą ulec zmianie w późniejszym terminie, po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez władze skarbowe.

W celu minimalizacji opisanego wyżej ryzyka, Emitent na bieżąco monitoruje zmiany przepisów prawa oraz korzysta z profesjonalnej pomocy prawnej.

4.12. Ryzyko związane z trudnościami w uzupełnianiu banku ziemi

Kluczowym czynnikiem decydującym o powodzeniu pojedynczego projektu deweloperskiego jest dobra lokalizacja inwestycji. Spółka prowadzi planowanie strategiczne w zakresie pozyskiwania gruntów pod przyszłe projekty deweloperskie, ale nie jest w stanie zapewnić, iż w przyszłości pozyska ona odpowiednie grunty pod lokalizację inwestycji. Do podstawowych przeszkód w pozyskiwaniu atrakcyjnych gruntów pod budowę zaliczyć należy: konkurencję na rynku nieruchomości, czasochłonność uzyskiwania pozwoleń na budowę, brak dostępności do podstawowej infrastruktury, nieuchwalone miejscowe plany

zagospodarowania przestrzennego oraz przewlekłe procedury administracyjne. Pomimo przeprowadzania wszechstronnych analiz przed zakupem każdego gruntu nie da się wykluczyć, iż Spółka nie napotka nieoczekiwanych przeszkód powodujących zwiększenie kosztów przygotowania gruntów pod budowę.

4.13. Ryzyko wzrostu cen materiałów budowlanych oraz kosztów pracy

Wzrost cen materiałów oraz kosztów pracy podczas realizacji projektu prawie zawsze negatywnie wpływa na rentowność projektu. Wobec rosnącej liczby rozpoczynanych budów, nie tylko w sektorze mieszkaniowym, w ostatnich kwartałach obserwowany jest wyraźny wzrost zapotrzebowania na materiały oraz siłę roboczą. W efekcie spółki budowlane muszą zmierzyć się z rosnącymi kosztami wykonawstwa, a chcąc zachować rentowność na odpowiednim poziomie, proponują spółkom deweloperskim wyższe ceny za swoje usługi. Należy pamiętać, że na konkurencyjnym rynku, podnoszenie przez deweloperów cen sprzedaży mieszkań jest mocno utrudnione. Otoczenie rosnących kosztów wykonawstwa oraz dość stabilnych cen mieszkań może doprowadzić do spadku rentowności podmiotów z Grupy Emitenta. Ponadto trudności z zaopatrzeniem oraz zakontraktowaniem przez generalnego wykonawcę pracowników skutkują ryzykiem opóźnienia realizacji poszczególnych projektów deweloperskich.

4.14. Ryzyko zmian dostępności finansowania zewnętrznego

Zawirowania na rynkach finansowych oraz związane z kredytami walutowymi, na przestrzeni minionych lat doprowadziły do zmiany podejścia instytucji finansowych (banków) zarówno do deweloperów, jak i klientów indywidualnych ubiegających się o kredyt hipoteczny. Ponieważ branża nieruchomości jest bardzo kapitałochłonna, rola sektora finansowego oraz jego zdolności i gotowość kredytowania są kluczowe dla Emitenta, jako spółki opierającej się na finansowaniu zewnętrznym, nie tylko w momencie nabycia działki, ale także w trakcie kolejnych etapów inwestycji, w tym także podczas etapu budowy. Ponadto dostępność finansowania zewnętrznego jest kluczowym czynnikiem stymulacji popytu na mieszkania, jako że większość klientów finansuje zakup mieszkania za pomocą kredytów hipotecznych. Ewentualna niestabilność rynków finansowych może spowodować chwiejność i niepewność światowych rynków kapitałowych i nieruchomości. Niski poziom płynności na rynku nieruchomości oraz znaczny spadek liczby transakcji mogą doprowadzić do trudności w ustaleniu odpowiedniego poziomu cen. W efekcie, poziomy cen mogą ulegać gwałtownie zmianom w związku z bieżącymi warunkami rynkowymi.

4.15. Ryzyko związane z dostępem potencjalnych klientów do finansowania

Zmiany sytuacji na rynku bankowym, kształtowanie się parametrów siły nabywczej potencjalnych klientów Spółki, powolne nasycanie się efektywnego popytu na cele związane z zaspokajaniem potrzeb mieszkaniowych, może negatywnie wpłynąć na sprzedaż mieszkań. Trudniejsze otoczenie rynkowe dla segmentu bankowego, spowodowane m.in. oczekiwaną decyzją TSUE dotyczącą kredytów „walutowych” może wpłynąć na zmniejszenie akcji kredytowej przez banki oraz wzrost kosztu takiego finansowania.

4.16. Ryzyko niekorzystnych warunków atmosferycznych w trakcie realizacji inwestycji

Na znaczną część prac prowadzonych przez dewelopera wpływ mają warunki atmosferyczne. Pomimo, iż stosowane obecnie technologie budowlane umożliwiają wznoszenie budynków również w niekorzystnych warunkach pogodowych, to jednak wystąpienie skrajnych zjawisk pogodowych takich jak: utrzymywanie się skrajnie niskich temperatur przez dłuższy okres czasu, nadmierne opady czy wichury mogą spowodować istotne opóźnienia w realizacji prac budowlanych. Tym samym niekorzystne warunki

atmosferyczne mogą doprowadzić do istotnych opóźnień w realizacji projektów, co może niekorzystnie wpływać na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Emitenta.

4.17. Ryzyko związane z zależnością od osób pełniących kluczowe funkcje kierownicze

Sukces Grupy Emitenta jest zależny od działań osób pełniących funkcje kierownicze, a w szczególności członków Zarządu Emitenta. Osoby zajmujące kierownicze stanowiska w Grupie Emitenta posiadają szerokie doświadczenie zdobyte na rynku nieruchomości w zakresie wyszukiwania atrakcyjnych gruntów, pozyskiwania finansowania, organizowania procesu budowy, marketingu i zarządzania projektami deweloperskimi.

Tymczasowa bądź stała utrata możliwości świadczenia usług przez któregokolwiek z członków Zarządu Emitenta, osób kierowniczych lub kluczowych pracowników, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki i perspektywy rozwoju Grupy Emitenta.

4.18. Ryzyko związane z wykluczeniem akcji z obrotu

W związku z przeprowadzonym skupem akcji własnych, dwaj najwięksi akcjonariusze Spółki posiadają bezpośrednio i pośrednio akcje reprezentujące 100% kapitału zakładowego. Z tego względu na dzień publikacji sprawozdania obrót akcjami Emitenta był zawieszony. Nie można wykluczyć, że w przyszłości akcje Emitenta zostaną wykluczone z obrotu na GPW, co może wpłynąć na obowiązki informacyjne Emitenta, które będą obejmowały węższy zakres wydarzeń, niż w przypadku spółek publicznych notowanych na GPW. W ocenie Zarządu ryzyko braku informacji o Emitencie zostało zminimalizowane poprzez wprowadzanie wyemitowanych przez Emitenta obligacji na rynek Catalyst ASO, co wiąże się z podleganiem obowiązkom informacyjnym na podstawie m.in. Regulaminów ASO GPW i BondSpot.

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

W okresie sprawozdawczym Spółka i spółki z Grupy nie zawierały z podmiotami powiązanyymi transakcji 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 16 Informacji Dodatkowej do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Vantage za pierwsze półrocze 2019 roku.

III. Sytuacja finansowa Grupy Vantage Development

1. WYBRANE DANE FINANSOWE Z BILANSU

Tabela 6

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy Vantage Development na 30 czerwca 2019 roku, Aktywa /w tys. zł/

AKTYWA		30.06.2019	udział	31.12.2018	udział
I.	Aktywa trwałe (suma 1-9)	347 781	34,70%	387 933	44,97%
1.	Wartość firmy	-	0,00%	-	0,00%
2.	Wartości niematerialne	1 009	0,10%	930	0,11%
3.	Rzeczowe aktywa trwałe	3 052	0,30%	2 267	0,26%
4.	Nieruchomości inwestycyjne pracujące	237 424	23,69%	261 305	30,29%
5.	Nieruchomości inwestycyjne niepracujące	94 545	9,43%	94 236	10,92%
6.	Akcje i udziały w jednostkach wycenianych metodą praw własności	114	0,01%	15 259	1,77%
7.	Pożyczki długoterminowe	-	0,00%	-	0,00%
8.	Pozostałe aktywa	3 746	0,37%	4 806	0,56%
9.	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	7 891	0,79%	9 130	1,06%
II.	Aktywa obrotowe (suma 1-8)	654 356	65,30%	474 808	55,03%
1.	Zapasy	451 081	45,01%	320 207	37,12%
2.	Pożyczki krótkoterminowe	-	0,00%	-	0,00%
3.	Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	29	0,00%	27	0,00%
4.	Należności krótkoterminowe	105 855	10,56%	24 668	2,86%
5.	Środki zgromadzone na mieszkaniowych rachunkach powierniczych	39 998	3,99%	25 168	2,92%
6.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	54 269	5,42%	102 818	11,92%
7.	Rozliczenia międzyokresowe	3 124	0,31%	1 920	0,22%
8.	Aktywa klasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	-	0,00%	-	0,00%
Aktywa razem – suma I+II		1 002 137	100,00%	862 741	100,00%

W pierwszym półroczu 2019 roku Grupa zanotowała 16-procentowy wzrost sumy bilansowej (o 139,4 mln zł), na co wpływ miało zwiększenie aktywów obrotowych o 38% (o 179,5 mln zł) przy spadku aktywów trwałych o 10% (spadły o 40,2 mln zł).

Na spadek wartości aktywów trwałych wpływ miało przede wszystkim obniżenie wartości nieruchomości inwestycyjnych pracujących (spadek o 23,9 mln zł), głównie w związku ze sprzedażą budynku biurowo-usługowego Delta 44 o powierzchni 4,3 tys. m² za cenę 28,7 mln zł, co szczegółowo opisano w pkt. II.3 niniejszego sprawozdania. Ponadto spadła wartość udziałów w jednostkach wycenianych metodą praw własności (spadek o 15,1 mln zł), w związku z likwidacją spółki Centauris II IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa w likwidacji, co szczegółowo opisano w nocie 5 Skonsolidowanego raportu półrocznego Grupy Kapitałowej Vantage Development za I półrocze 2019 roku.

Wśród pozycji aktywów obrotowych największy wzrost wartości dotyczył zapasów (o 130,9 mln zł), w których obok przyrostu wartości realizowanych projektów, znaczącą część stanowią grunty, na których będą realizowane przyszłe przedsięwzięcia mieszkaniowe. Ponadto znacząco wzrosły należności krótkoterminowe (o 81,1 mln zł), w związku z warunkowymi i przedwstępnymi umowami dotyczącymi Inwestycji Port Popowice, które zawarto w maju i czerwcu 2019 roku, a sfinalizowano po zakończeniu okresu sprawozdawczego w lipcu 2019 roku, co szczegółowo opisano w pkt. II.3 niniejszego sprawozdania. Wzrosła również wartość środków zgromadzonych na mieszkaniowych rachunkach powierniczych (o 14,8 mln zł), a spadła wartość pozostałych środków pieniężnych (o 48,5 mln zł).

Poniższy wykres przedstawia zmiany w strukturze aktywów trwałych i obrotowych w latach 2017, 2018 i na 30 czerwca 2019 roku.

Wykres 2

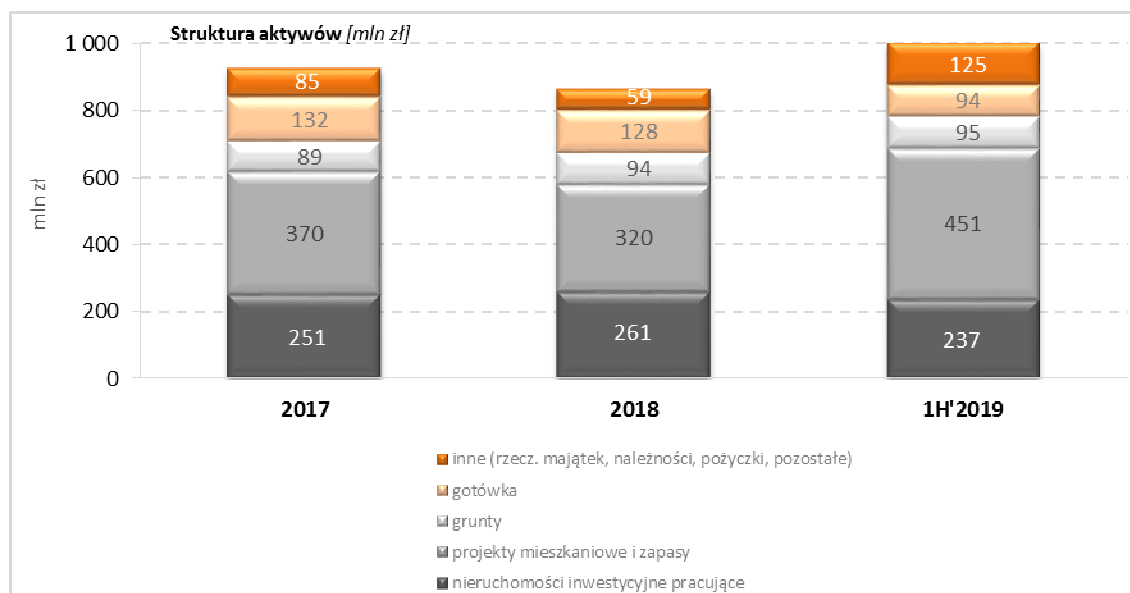


Tabela 7

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy Vantage Development na 30 czerwca 2019 roku, Pasywa /w tys. zł/

KAPITAŁY WŁASNE I ZOBOWIĄZANIA		30.06.2019	udział	31.12.2018	udział
I.	Kapitał własny (suma 1-2)	421 186	42,03%	370 798	42,98%
	1. Kapitał własny jednostki dominującej:	364 311	36,35%	351 852	40,78%
	1.1 Kapitał podstawowy	32 433	3,24%	32 433	3,76%
	1.2 Akcje własne	(2 324)	-0,23%	(2 324)	-0,27%
	1.3 Zyski zatrzymane	322 024	32,13%	242 856	28,15%
	1.4 Inne skumulowane całkowite dochody	-	0,00%	-	0,00%
	1.5 Wynik finansowy za rok obrotowy	12 178	1,22%	78 887	9,14%
	2. Kapitały przypadające udziałowcom niesprawującym kontroli	56 875	5,68%	18 946	2,20%

II.	Zobowiązania długoterminowe (suma 1-8)	306 730	30,61%	310 064	35,94%
	1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	17 901	1,79%	18 729	2,17%
	2. Długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	152 602	15,23%	135 270	15,68%
	3. Zobowiązania długoterminowe z tytułu leasingu finansowego	646	0,06%	-	0,00%
	4. Zobowiązania długoterminowe z tytułu opłat za prawa wieczystego użytkowania gruntu	8 923	0,89%	7 369	0,85%
	5. Rezerwy długoterminowe	530	0,05%	530	0,06%
	6. Obligacje długoterminowe	123 124	12,29%	143 088	16,59%
	7. Przedpłaty na zakup lokali	-	0,00%	-	0,00%
	8. Pozostałe zobowiązania długoterminowe	3 004	0,30%	5 078	0,59%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe (suma 1-9)	274 221	27,36%	181 879	21,08%
	1. Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	5 221	0,52%	33 963	3,94%
	2. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu leasingu finansowego	34 079	3,40%	35 170	4,08%
	3. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu opłat za prawa wieczystego użytkowania gruntu	1 532	0,15%	536	0,06%
	4. Rezerwy krótkoterminowe	3 179	0,32%	5 628	0,65%
	5. Obligacje krótkoterminowe	45 967	4,59%	825	0,10%
	6. Przedpłaty na zakup lokali	111 107	11,09%	58 852	6,82%
	7. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	73 036	7,29%	46 505	5,39%
	8. Przychody przyszłych okresów	100	0,01%	400	0,05%
	9. Zobowiązania związane bezpośrednio z aktywami trwałymi klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	-	0,00%	-	0,00%
Pasywa razem – suma I+II+III		1 002 137	100,00%	862 741	100,00%

Wartość kapitału własnego na koniec pierwszego półrocza 2019 roku wzrosła o 13,6% (o 50,4 mln zł), na co największy wpływ miał wzrost (o 37,9 mln zł) kapitału przypadającego udziałowcom niesprawującym kontroli w związku z warunkowymi i przedwstępnymi umowami dotyczącymi Inwestycji Port Popowice, które zawarto w maju i czerwcu 2019 roku, a sfinalizowano po zakończeniu okresu sprawozdawczego w lipcu 2019 roku, co szczegółowo opisano w pkt. II.3 niniejszego sprawozdania. Ponadto wartość kapitału własnego wzrosła dzięki wypracowanemu w pierwszym półroczu 2019 roku zyskowi netto jednostki dominującej w wysokości 12,2 mln zł.

Zobowiązania długoterminowe Grupy Vantage na koniec pierwszego półrocza 2019 roku zmalały o 1% (o 3,3 mln zł), a krótkoterminowe wzrosły o 51% (o 92,3 mln zł).

Wśród źródeł finansowania spadła wartość pożyczek i kredytów bankowych (o 11,4 mln zł), związanych ze sprzedażą budynku biurowo-usługowego Delta 44 o powierzchni 4,3 tys. m² za cenę 28,7 mln zł, co szczegółowo opisano w pkt. II.3 niniejszego sprawozdania oraz z likwidacją spółki Centauris II IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa w likwidacji, co szczegółowo opisano w nocy 5 Skonsolidowanego raportu półrocznego Grupy Kapitałowej Vantage Development za I półrocze 2019 roku, przy wzroście zadłużenia z tytułu kredytów na finansowanie projektów mieszkaniowych. Ponadto wzrosła wartość obligacji (o 25,2 mln zł) w wyniku emisji obligacji serii T oraz częściowego wykupu obligacji serii O, co szczegółowo opisano w pkt. IV.4 niniejszego sprawozdania.

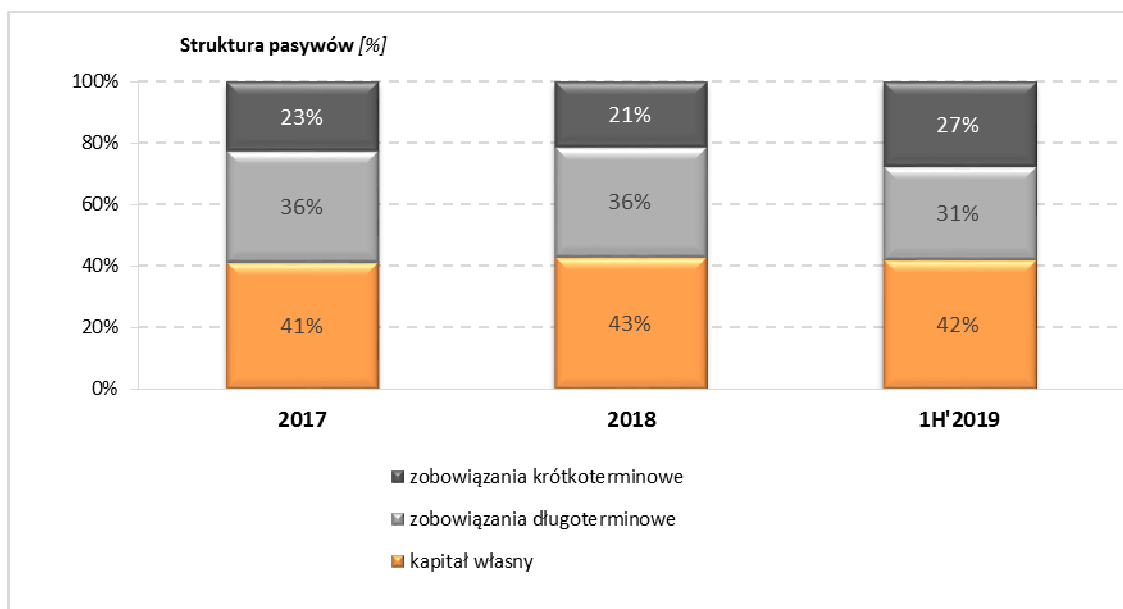
Znacząco wzrosły przedpłaty na zakup lokali (o 52,3 mln zł), które w bilansie prezentowane są jako zobowiązania do momentu przekazania lokalu klientowi. Wzrosły również bieżące zobowiązania (o 26,5 mln

zł), związane głównie z realizacją zadań deweloperskich, tj. zobowiązania wobec generalnych wykonawców na poszczególnych budowach, wynikające z uzgodnionych terminów płatności za roboty budowlane oraz kwot zatrzymanych na poczet należytego wykonania kontraktów.

Dług netto (zobowiązania z tytułu leasingu, pożyczek i kredytów oraz wyemitowanych obligacji, pomniejszone o stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów) wyniósł 267,4 mln zł, a wskaźnik długu netto do kapitałów własnych wyniósł 0,63 (wobec 0,59 na koniec 2018 roku). W opinii Zarządu struktura pasywów Grupy jest dopasowana do realizowanych przez nią projektów (aktywów), a stan środków pieniężnych pozwala na dalszy, niezakłócony rozwój.

Poniżej wykres pokazujący zmianę w strukturze źródeł finansowania w latach 2017, 2018 i na 30 czerwca 2019 roku.

Wykres 3



2. WYBRANE DANE FINANSOWE ZE SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z ZYSKÓW LUB STRAT I INNYCH CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

Tabela 8

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej Vantage Development z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów za 6 miesięcy 2019 roku /w tys. zł/

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT I INNYCH CAŁKOWITYCH DOCHODÓW		01.01.2019- 30.06.2019	01.01.2018- 30.06.2018	zmiana [%]
A.	Przychody ze sprzedaży (suma I-III)	75 944	185 762	-59,12%
I.	Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących	11 229	9 588	17,12%
II.	Przychody ze sprzedaży lokali	59 871	173 665	-65,53%
III.	Pozostałe przychody	4 844	2 509	93,06%

B.	Koszt własny sprzedaży (suma I-III)	(52 591)	(140 869)	-62,67%
I.	Koszty utrzymania nieruchomości inwestycyjnych pracujących	(3 252)	(2 779)	17,02%
II.	Koszty wytworzenia sprzedanych lokali	(43 583)	(133 968)	-67,47%
III.	Pozostałe koszty	(5 756)	(4 122)	39,64%
C.	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A+B)	23 353	44 893	-47,98%
I.	Koszty sprzedaży	(6 052)	(6 457)	-6,27%
II.	Koszty ogólnego zarządu	(4 103)	(3 597)	14,07%
D.	Zysk (strata) ze sprzedaży (C+II)	13 198	34 839	-62,12%
I.	Zysk (strata) z tytułu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej	3 156	11 327	-72,14%
E.	Zysk (strata) ze sprzedaży po uwzględnieniu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących (D+I)	16 354	46 166	-64,58%
I.	Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	943	(8)	-11887,50%
II.	Pozostałe przychody operacyjne	251	225	11,56%
III.	Pozostałe koszty operacyjne	(341)	(169)	101,78%
F.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (E+II+III)	17 207	46 214	-62,77%
I.	Przychody finansowe	163	309	-47,25%
II.	Koszty finansowe	(3 308)	(3 162)	4,62%
III.	Udział w zysku / stracie jednostek wycenianych metodą praw własności	517	412	25,49%
G.	Zysk (strata) brutto (F+I+II+III)	14 579	43 773	-66,69%
I.	Podatek dochodowy	(2 824)	(9 095)	-68,95%
H.	Zysk (strata) netto (G+I)	11 755	34 678	-66,10%

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z ZYSKÓW LUB STRAT I INNYCH CAŁKOWITYCH DOCHODÓW		01.01.2019 - 30.06.2019	01.01.2018 - 30.06.2018	zmiana [%]
I.	Wpływ przeszacowań nieruchomości inwestycyjnych pracujących i niepracujących do wartości godziwej na wynik brutto	3 156	11 327	-72,14%
II.	Wpływ przeszacowań nieruchomości inwestycyjnych pracujących i niepracujących do wartości godziwej na wynik netto	2 556	9 175	-72,14%
I.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej z wyłączeniem przeszacowań (F-I)	14 051	34 887	-59,72%
J.	Zysk (strata) brutto z wyłączeniem przeszacowań (G-I)	11 423	32 446	-64,79%
K.	Zysk (strata) netto z wyłączeniem przeszacowań (H-II)	9 199	25 503	-63,93%

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży Grupy Vantage Development od 1 stycznia do 30 czerwca 2019 roku wyniosły 75,9 mln zł i były niższe od osiągniętych w analogicznym okresie roku ubiegłego o 59% (o 109,8 mln zł). Największy wpływ na wartość przychodów miały przychody ze sprzedaży lokali, wynikające z przekazanych lokali (w pierwszym półroczu 2019 roku przekazano ponad trzykrotnie mniej lokali niż w pierwszym półroczu 2018 roku). Na trzeci i czwarty kwartał 2019 roku planowane jest zakończenie kilku projektów, co pozwala oczekiwać na znaczący wzrost uzyskanych przychodów z przekazanych lokali za cały 2019 rok. Szczegółowy opis struktury sprzedaży przedstawiony został w punkcie I.3.2 niniejszego sprawozdania.

Spadkowi przychodów towarzyszył spadek kosztów własnych sprzedaży, wśród których najwyższe były koszty sprzedanych lokali, które spadły o 67%. Niewielki spadek osiągnięto również na kosztach sprzedaży (o 6%), a niewielki wzrost na kosztach ogólnego zarządu (o 14 %).

Skonsolidowany zysk ze sprzedaży w pierwszym półroczu 2019 roku osiągnął poziom 13,2 mln zł wobec 34,8 mln zł w pierwszym półroczu 2018 roku. Zyski zostały podwyższone dodatkowo o dodatni wpływ na wynik przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej (o 3,2 mln zł) do

poziomu 16,4 mln zł, wobec 46,2 mln zł osiągniętego w pierwszym półroczu 2018 roku (kiedy to przeszacowanie podwyższyło zysk ze sprzedaży o 11,3 mln zł).

Sprzedaż w kwietniu 2019 roku budynku biurowo-usługowego Delta 44 o powierzchni 4,3 tys. m², szczegółowo opisana w pkt. II.3 niniejszego sprawozdania, zakończyła się księgowym wynikiem wynoszącym 0,99 mln zł.

Zyski brutto i netto osiągnęły wielkości odpowiednio 14,6 mln zł i 11,8 mln zł, przy czym zysk brutto był niższy od osiągniętego w pierwszym półroczu 2018 roku o 29,2 mln zł, a zysk netto o 22,9 mln zł.

Grupa analizuje również wartość wyników z pominięciem przeszacowania nieruchomości pracujących i niepracujących. Wynik operacyjny bez uwzględnienia przeszacowań w pierwszym półroczu 2019 roku wyniósł 14,1 mln zł (34,9 mln zł w pierwszym półroczu 2018 roku), a zysk brutto i netto odpowiednio 11,4 mln zł i 9,2 mln zł (32,4 mln zł i 25,5 mln zł w pierwszym półroczu 2018 roku).

Osiągnięte marże i wyniki potwierdzają duży potencjał Grupy w zakresie generowania zysków w przyszłości.

3. ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI GRUPY

3.1. WSKAŹNIKI PŁYNNOSCI I WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA

Na koniec pierwszego półrocza 2019 roku wskaźniki płynności, zadłużenia ogólnego oraz pokrycia aktywów kapitałem własnym kształtują się na bardzo podobnych poziomach jak na koniec 2018 roku, co świadczy o stabilności struktury bilansu. Wskaźnik zadłużenia netto osiągnął wartość niższą niż na koniec 2018 roku, w związku ze wzrostem sumy bilansowej. Wszystkie wskaźniki zadłużenia pozostają na bezpiecznym poziomie, a posiadane środki pieniężne zapewniają płynność w działalności Grupy.

Tabela 9

Wskaźniki płynności i zadłużenia Grupy Kapitałowej Vantage Development

WSKAŹNIK	WZÓR	30.06.2019 r.	31.12.2018 r.
Płynności - bieżący	Aktywa obrotowe / Zobowiązania krótkoterminowe	2,39	2,61
Płynności - szybki	(Aktywa obrotowe - Zapasy) / Zobowiązania krótkoterminowe	0,74	0,85
Ogólnego poziomu zadłużenia	Zobowiązania razem / Aktywa ogółem *100%	57,97%	57,02%
Pokrycia aktywów kapitałem własnym	Kapitał własny / Aktywa ogółem *100%	42,03%	42,98%
Wskaźnik zadłużenia netto	(zobow.-należn.-pożyczki-śr.pieniężne-wpł.klient.) / Aktywa ogółem *100%	26,91%	32,51%

3.2. WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Tabela 10

Wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej Vantage Development

WSKAŹNIK	WZÓR	01.01.2019	01.01.2018
		– 30.06.2019	– 30.06.2018
Marża zysku brutto ze sprzedaży (w %)	Zysk brutto ze sprzedaży / Przychody ze sprzedaży	30,75%	24,17%
Marża zysku z działalności operacyjnej I (w %)	Zysk z działalności operacyjnej / Przychody ze sprzedaży	22,66%	24,88%
Marża zysku z działalności operacyjnej II (w %)*	Zysk z działalności operacyjnej z wyłączeniem wpływu przeszacowania / Przychody ze sprzedaży	18,50%	18,78%
Marża zysku netto I (w %)	Zysk netto / Przychody ze sprzedaży	15,48%	18,67%
Marża zysku netto II (w %)*	Zysk netto z wyłączeniem wpływu przeszacowania / Przychody ze sprzedaży	12,11%	13,73%

* Zysk skorygowano o wpływ przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących i niepracujących do wartości godziwej (tj. o wartość przeszacowania oraz podatek dochodowy z tego tytułu)

W pierwszym półroczu 2019 roku rentowność zysku brutto ze sprzedaży była wyższa o 6,58 punktu procentowego w stosunku do okresu porównywanego roku ubiegłego. Osiągnięty poziom wskaźnika wynika z poziomu rentowności realizowanych projektów mieszkaniowych, a także w mniejszym stopniu są efektem zrealizowanych wyników na działalności komercyjnej i pozostałej. Rentowność działalności operacyjnej i rentowność zysku netto spadły w stosunku do porównywalnego okresu roku ubiegłego, o odpowiednio 2,22 i 3,19 punktu procentowego, za co odpowiada głównie znacznie niższy niż rok temu dodatni wpływ na wynik przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej.

W celu poprawy przejrzystości prezentacji wypracowanych marż wyliczono również wartość marży zysku z działalności operacyjnej i marży zysku netto po skorygowaniu tych zysków o wpływ przeszacowania (tj. o wartość przeszacowania oraz podatek dochodowy z tego tytułu). Skorygowane marże zysku z działalności operacyjnej i zysku netto wyniosły odpowiednio 18,50% i 12,11% i są nieznacznie niższe od wartości z pierwszego półrocza 2018 roku, głównie z uwagi na niższe przychody ze sprzedaży niż w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Rentowność projektów

Rentowność działalności związanej ze sprzedażą lokali w pierwszym półroczu 2019 roku ukształtowała się na poziomie 27% (23% w pierwszym półroczu 2018 roku), co związane jest z dobrą koniunkturą na rynku lokali mieszkaniowych.

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

Kluczowe zdarzenia, mające wpływ na działalność Emitenta zostały opisane w pkt. II. 3. ISTOTNE ZDARZENIA W I PÓŁROCZU 2019 ROKU. W I półroczu 2019 roku nie wystąpiły nietypowe zdarzenia, ani czynniki, 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 2019 rok.

6. INFORMACJE O ZASADACH PRZYJĘTYCH PRZY SPORZĄDZANIU SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA I PÓŁROCZE 2019 ROKU

Śródroczne 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 2018 roku.

Zasady sporządzania skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2019 roku zostały szczegółowo opisane w rozdziale III skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2019 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 2019 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 2019 roku.

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2019 roku w Grupie zawarto następujące umowy pożyczek z podmiotami zewnętrznymi:

- umowa pożyczki z dnia 2 stycznia 2019 roku na kwotę 14.410 tys. zł zawarta z BNM-3 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (do dnia 30 czerwca 2019 roku pożyczka została spłacona).

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2019 roku w Grupie zawarto następujące umowy kredytowe z podmiotami zewnętrznymi:

Tabela 11

UMOWY ZAWARTE W OKRESIE OD 01.01.2019 r. DO 30.06.2019 r.				
Lp.	Opis	Kwota wynikająca z umowy (tys. zł)	Oprocentowanie	Termin spłaty
1	Umowa kredytu z dnia 10 kwietnia 2019 r. pomiędzy VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XX sp. k. a mBank S.A.	29 000	WIBOR3M + marża	10.04.2022

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

Tabela 12

Zobowiązania warunkowe zawarte przez Vantage Development S.A. w okresie od 01.01.2019 do 30.06.2019 r.			
Lp.	Data zawarcia	Rodzaj gwarancji	Kwota
1	18.04.2019 r.	Poręczenie za spłatę kredytu udzielonego spółce Finanse VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. przez Vantage Development S.A.	Vantage Development S.A. udzielił solidarnego poręczenia do kwoty 14.250 tys. zł za zobowiązania z tytułu udzielonego przez Alior Bank S.A. Umową Kredytową nr U0003061463683 Limitu Wierzytelności z dnia z dnia 29 kwietnia 2016 roku, wraz z późniejszymi zmianami. Poręczenie obejmuje zobowiązania Kredytobiorcy z tytułu wyżej wymienionego Kredytu, na wypadek gdyby Kredytobiorca nie wykonał tych zobowiązań w oznaczonym terminie

Tabela 13

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 z dnia 10 kwietnia 2019 r. pomiędzy VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XX sp. k. a mBank S.A.	29 000	-	-	43 500	-	-

W okresie I półrocza 2019 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, poza wymienionymi powyżej.

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).

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

Tabela 14

	Wpływ na wynik finansowy brutto
01.01.2019 - 30.06.2019	
Aktywa zmiennoprocentowe	1 100
Pasywa zmiennoprocentowe	(2 644)
01.01.2018 - 30.06.2018	
Aktywa zmiennoprocentowe	1 174
Pasywa zmiennoprocentowe	(3 158)

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 nominal 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 2019 roku 56% faktycznego zaangażowania kredytowego Grupy stanowi zadłużenie wobec mBanku Hipotecznego SA, 41% to zadłużenie wobec Alior Bank S.A., 3% to zadłużenie wobec Santander Bank Polska SA. Grupa posiada również jeszcze niewykorzystane umowy w mBank S.A., co zapewnia Grupie 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 2019 roku w terminie do 1 roku do spłaty przypada 3% 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.

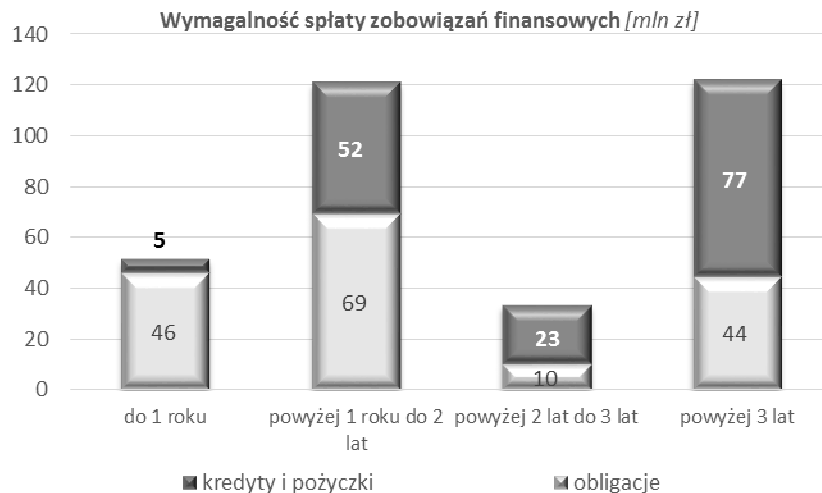
Należności są wykazywane w wartości kwot pierwotnie zafakturowanych pomniejszonych o odpisy aktualizujące. Zobowiązania pozostałe są wykazywane w wartości kwot pierwotnie zafakturowanych. Z uwagi na krótkie terminy płatności należności i zobowiązań, w ich przypadku efekt dyskonta byłby nieistotny. W 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 2019 roku Grupa, poza emisją i wykupem obligacji, opisanymi w punkcie IV.4.1 i IV.4.2, nie emitowała nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych, oraz nie dokonywała wykupów obligacji.

Na poniższym wykresie przedstawiono okresy zapadalności zobowiązań Grupy wynikających z obligacji i kredytów według stanu na dzień 30 czerwca 2019 roku.

Wykres 4 – struktura zapadalności zadłużenia



4.1. Emisja obligacji

W dniu 24 kwietnia 2019 Emitent roku dokonał warunkowego przydziału 45.373 sztuk obligacji na okaziciela serii T o wartości nominalnej 1.000 zł każda i o łącznej wartości nominalnej 45.373.000 zł („Obligacje”). Obligacje były oferowane w trybie oferty prywatnej po cenie nominalnej. Obligacje są oprocentowane według stopy procentowej równej stawce WIBOR 6M powiększonej o marżę w wysokości 4,70 p.p. Obligacje nie są zabezpieczone. Termin ich wykupu przypada na 3,5 roku od dnia przydziału. Przydział został dokonany pod warunkiem ostatecznego rozrachunku transakcji nabycia obligacji w ramach emisji przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A., który to rozrachunek został dokonany w dniu 25 kwietnia 2019 roku.

4.2. Wykup obligacji

W dniu 24 kwietnia 2019 roku Emitent otrzymał potwierdzenie warunkowej transakcji nabycia w celu umorzenia 200.000 obligacji serii O/O1, zasymilowanych oraz oznaczonych jednym kodem ISIN PLVTGDL00135, nadanym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A., wyemitowanych przez Emitenta, o wartości nominalnej 100 zł każda. Obligacje były notowane w Alternatywnym Systemie Obrotu organizowanym przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. i BondSpot S.A. łączna wartość nominalna nabytych przez Emitenta obligacji wynosi 20 mln złotych, a średnia jednostkowa cena nabycia jednej obligacji wynosiła 102,44 złotych. Umowy zostały podpisane pod warunkiem ostatecznego rozrachunku transakcji nabycia obligacji serii T w ramach emisji przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

4.3. Pozostałe informacje dotyczące obligacji

W okresie objętym sprawozdaniem nie występowały żadne inne zdarzenia dotyczące obligacji.

V. Dodatkowe informacje o strukturze organizacyjnej Grupy Vantage Development

ZMIANY W STRUKTURZE GRUPY KAPITAŁOWEJ VANTAGE W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM ORAZ PO JEGO ZAKOŃCZENIU:

- **Zmiana komandytariusza w spółce VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania IX sp. k.**
W dniu 27 lutego 2019 roku wspólnicy spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania IX sp. k. podjęli uchwałę o wystąpieniu ze spółki dotychczasowego komandytariusza, tj. spółki Vantage Development S.A., i przystąpieniu do spółki nowego komandytariusza, tj. spółki VD Serwis spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. W związku z powyższym od dnia 27 lutego 2019 roku współnikami spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania IX sp. k. jest spółka VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – komplementariusz, oraz spółka VD Serwis spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – komandytariusz.
- **Zmiana komandytariusza w spółce VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XII sp. k.**
W dniu 27 lutego 2019 roku wspólnicy spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XII sp. k. podjęli uchwałę o wystąpieniu ze spółki dotychczasowego komandytariusza, tj. spółki VD ER sp. z o.o., i przystąpieniu do spółki nowego komandytariusza, tj. spółki VD Serwis spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. W związku z powyższym od dnia 27 lutego 2019 roku współnikami spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XII spółka komandytowa jest spółka VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – komplementariusz, oraz spółka VD Serwis spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – komandytariusz.
- **Zawiązanie spółki VD Mieszkania XVIII spółka z ograniczoną odpowiedzialnością**
W dniu 22 marca 2019 roku została zawiązana nowa spółka pod firmą VD Mieszkania XVIII sp. z o.o. Spółka została zarejestrowana przez sąd po zakończeniu okresu sprawozdawczego, w dniu 9 maja 2019 roku. Kapitał zakładowy spółki wynosi 500.000,00 zł i dzieli się na 10.000 równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy. Udziały zostały objęte przez jedynego wspólnika, tj. spółkę Vantage Development S.A. z siedzibą we Wrocławiu.
- **Zawiązanie spółki VD Mieszkania XIX spółka z ograniczoną odpowiedzialnością**
W dniu 22 marca 2019 roku została zawiązana nowa spółka pod firmą VD Mieszkania XIX sp. z o.o. Spółka została zarejestrowana przez sąd w dniu 7 maja 2019 roku. Kapitał zakładowy spółki wynosi 500.000,00 zł i dzieli się na 10.000 równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy. Udziały zostały objęte przez jedynego wspólnika, tj. spółkę Vantage Development S.A. z siedzibą we Wrocławiu.
- **Połączenie spółki VD Serwis sp. z o.o. ze spółką VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania IX sp. k. oraz ze spółką VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XII sp. k.**
W dniu 1 kwietnia sąd postanowieniem dokonał połączenia spółki VD Serwis sp. z o.o. ze spółką:
 1. VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania IX sp. k. oraz ze spółką
 2. VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XII sp. k.

Połączenie nastąpiło poprzez przeniesienie całego majątku spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania IX sp. k. oraz spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XII sp. k. na spółkę VD Serwis sp. z o.o. Tym samym z rejestru przedsiębiorców zostały wykreślone spółki przejmowane, tj. spółka: VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania IX sp. k. oraz spółka VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XII sp. k. Od dnia 1 kwietnia 2019 roku wszelkie zobowiązania spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania IX sp. k. oraz spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XII sp. k. będą pokrywane z majątku spółki VD Serwis sp. z o.o. Stroną wszystkich umów zwartych ze spółką VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania IX sp. k. lub ze spółką VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XII sp. k. stała się spółka VD Serwis sp. z o.o.

Jednocześnie został podwyższony kapitał zakładowy spółki VD Serwis sp. z o.o. w związku z emisją 36.457 nowych udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy, tj. z kwoty 506.200,00 złotych do kwoty 2.329.050,00 złotych.

- **Przekształcenie spółki Promenady IX VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. w spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością**

W dniu 1 kwietnia sąd postanowieniem dokonał wpisu spółki Promenady IX VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, która powstała z przekształcenia spółki Promenady IX VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa. Stroną umów, które zawarte były przez spółkę Promenady IX VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa stała się spółka Promenady IX VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością.

Powstała z wyżej opisanego przekształcenia spółka Promenady IX VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością została wpisana do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 0000777483 (NIP i REGON nie uległ zmianie) i posiada kapitał zakładowy w wysokości 500.000,00 zł, który dzieli się na 10.000 równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy, które zostały objęte przez jedynego wspólnika tj. spółkę Vantage Development S.A., z siedzibą we Wrocławiu.

- **Zmiana komandytariusza w spółce VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIV sp. k.**

W dniu 25 kwietnia 2019 roku wspólnicy spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIV spółka komandytowa podjęli uchwałę o wystąpieniu ze spółki dotychczasowego komandytariusza, tj. spółki Vantage Development S.A. i przystąpieniu do spółki nowego komandytariusza, tj. spółki VD Serwis spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. W związku z powyższym od dnia 25 kwietnia 2019 roku wspólnikami spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIV spółka komandytowa jest spółka VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – komplementariusz oraz spółka VD Serwis spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – komandytariusz.

- **Zmiana komandytariusza w spółce VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XV sp. k.**

W dniu 25 kwietnia 2019 roku wspólnicy spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XV spółka komandytowa podjęli uchwałę o wystąpieniu ze spółki dotychczasowego komandytariusza, tj. spółki VD ER sp. z o.o., i przystąpieniu do Spółki nowego komandytariusza, tj. spółki VD Serwis spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. W związku z powyższym od dnia 25 kwietnia 2019 roku wspólnikami spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XV spółka komandytowa jest spółka VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – komplementariusz, oraz spółka VD Serwis spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – komandytariusz.

- **Przekształcenie spółki Promenady VIII VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. w spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością**

W dniu 3 czerwca 2019 roku Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego postanowieniem dokonał wpisu spółki Promenady VIII VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, która powstała z przekształcenia spółki Promenady VIII VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa. Stroną umów, które zawarte były przez spółkę Promenady VIII VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa, z mocy prawa bez potrzeby dokonywania dodatkowych działań, stała się spółka Promenady VIII VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością.

Powstała z wyżej opisanego przekształcenia spółka Promenady VIII VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością została wpisana do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 0000787987 (NIP i REGON nie uległy zmianie) i posiada kapitał zakładowy w wysokości 500.000,00 zł, który dzieli się na 10.000 równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy, które zostały objęte przez jedynego wspólnika tj. spółkę Vantage Development S.A. z siedzibą we Wrocławiu;

- **Przekształcenie spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVII sp. k. w spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością**

W dniu 3 czerwca 2019 roku Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego postanowieniem dokonał wpisu spółki VD Mieszkania XVII spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, która powstała z przekształcenia spółki VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVII spółka komandytowa. Stroną umów, które zawarte były przez spółkę VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVII spółka komandytowa, z mocy prawa bez potrzeby dokonywania dodatkowych działań, stała się spółka VD Mieszkania XVII spółka z ograniczoną odpowiedzialnością.

Powstała z wyżej opisanego przekształcenia spółka VD Mieszkania XVII spółka z ograniczoną odpowiedzialnością została wpisana do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 0000788922 (NIP i REGON nie uległy zmianie) i posiada kapitał zakładowy w wysokości 500.000,00 zł, który dzieli się na 10.000 równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy, które zostały objęte przez jedynego wspólnika tj. spółkę Vantage Development S.A. z siedzibą we Wrocławiu.

- **Likwidacja spółki Centauris II IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.**

W dniu 19 czerwca 2019 roku sąd postanowieniem po przeprowadzeniu likwidacji wykreślił z Rejestru Przedsiębiorców spółkę Centauris II IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa w likwidacji.

- **Likwidacja spółki Promenady X VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.**

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego, w dniu 19 lipca 2019 r. sąd postanowieniem wykreślił z Rejestru Przedsiębiorców spółkę Promenady X VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. w likwidacji;

- **Połączenie spółki VD Serwis sp. z o.o. ze spółką VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIV sp. k. oraz ze spółką VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XV sp. k.**

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego, w dniu 22 lipca 2019 r. doszło do połączenia ze spółką VD Serwis sp. z o.o. spółek VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIV sp.k. oraz VD

spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XV sp.k. Połączenie nastąpiło poprzez przeniesienie całego majątku spółek Mieszkania XIV i Mieszkania XV na spółkę VD Serwis sp. z o.o. Tym samym od dnia połączenia wszelkie zobowiązania spółek Mieszkania XIV i Mieszkania XV powinny być pokrywane z majątku spółki VD Serwis sp. z o.o. Stroną wszystkich umów zwartych ze spółkami VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIV sp. k. lub VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XV sp. k stała się spółka VD Serwis sp. z o.o.

Aktualnie kapitał zakładowy spółki VD Serwis sp. z o.o. dzieli się na 46.659 udziałów, gdzie:

- 89 udziałów zostało objętych przez spółkę VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością,
- 46.570 udziałów zostało objętych przez spółkę Vantage Development S.A.

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

W okresie od dnia publikacji raportu za I kwartał 2019 roku do dnia publikacji niniejszego raportu miały miejsce następujące zmiany w strukturze akcjonariatu Spółki: w dniu 26 sierpnia 2019 roku Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego postanowieniem dokonał wpisu, na podstawie którego obniżeniu uległ kapitał zakładowy spółki Vantage Development S.A. W wyniku zarejestrowania zmiany kapitał zakładowy spółki Vantage Development S.A. został obniżony z kwoty 32.432.637,72 zł do kwoty 30.108.257,72 zł, to jest o kwotę 2.324.380,00 zł. Obniżenie kapitału zakładowego odbyło się poprzez umorzenie 3.749.000 akcji o wartości nominalnej 0,62 zł każda, które znajdowały się w posiadaniu Emitenta, po dokonaniu transakcji nabycia akcji własnych w celu umorzenia.

Zgodnie z najlepszą wiedzą Zarządu Spółki - akcjonariuszami posiadającymi pośrednio lub bezpośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na WZ Spółki na dzień 20 maja 2019 roku tj. na dzień przekazania raportu okresowego za I kwartał 2019 roku byli:

Tabela 15

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;	48 561 706	92,83%	48 561 706	92,83%
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, Manesova 881/27 Vinohrady, 120 00 Praha 2, 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. (liczba akcji/ głosów: 31 693 415, udział w kapitale zakładowym/głosach na WZA: 60,59%), Fedha sp. z o.o. (liczba akcji/ głosów: 5 231 965, udział w kapitale zakładowym/głosach na WZA: 10%) oraz poprzez Trade Bridge Czechy A.S. (liczba akcji/ głosów: 11 636 326, udział w kapitale zakładowym/głosach na WZA: 22,24%).

Pozostałe akcje, w liczbie 3.749.000, stanowiące 7,17% udziału w kapitale zakładowym, które reprezentowały 3.749.000 głosów na walnym zgromadzeniu, co stanowiło 7,17% w ogólnej liczbie głosów Emitenta, znajdowały się w posiadaniu Emitenta, który zgodnie z przepisami prawa nie wykonywał praw korporacyjnych z tych akcji. Akcje zostały nabyte w celu ich umorzenia.

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

Tabela 16

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;				
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;	48 561 706	100%	48 561 706	100%
4. Nutit A.S. z siedzibą w Pradze, Manesova 881/27 Vinohrady, 120 00 Praha 2, 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. (liczba akcji/ głosów: 31 693 415, udział w kapitale zakładowym/głosach na WZA: 65,27%), Fedha sp. z o.o. (liczba akcji/ głosów: 5 231 965, udział w kapitale zakładowym/głosach na WZA: 10,77%) oraz poprzez Trade Bridge Czechy A.S. (liczba akcji/ głosów: 11 636 326, udział w kapitale zakładowym/głosach na WZA: 23,96%).

Tabela 17

Akcjonariusz	Liczba akcji na dzień 20 marca 2019 r. (dzień publikacji raportu za 2018 rok)	Nabycie akcji	Zbycie akcji	Liczba akcji na dzień 17 maja 2019 r. (dzień publikacji raportu za I kwartał 2019 roku)	Nabycie akcji	Zbycie akcji	Liczba akcji na dzień publikacji niniejszego sprawozdania
Grzegorz Dzik*	36 925 380	-	-	36 925 380	-	-	36 925 380
Józef Biegaj**	11 636 326	-	-	11 636 326	-	-	11 636 326

* 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

W okresie od dnia publikacji raportu za I kwartał 2019 rok do dnia publikacji niniejszego raportu nie nastąpiły zmiany w stanie posiadania akcji przez osoby zarządzające i nadzorujące Emitenta.

Tabela 18

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

Zarząd	Liczba akcji na dzień 20 marca 2019 r. (dzień publikacji raportu za 2018 rok)	Nabycie akcji	Zbycie akcji	Liczba akcji na dzień 17 maja 2019 r. (dzień publikacji raportu za I kwartał 2019 roku)	Nabycie akcji	Zbycie akcji	Liczba akcji na dzień publikacji niniejszego sprawozdania
Edward Laufer	-	-	-	-	-	-	-
Dariusz Pawlukowicz	-	-	-	-	-	-	-

Tabela 19

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

Rada nadzorcza	Liczba akcji na dzień 20 marca 2019 r. (dzień publikacji raportu za 2018 rok)	Nabycie akcji	Zbycie akcji	Liczba akcji na dzień 17 maja 2019 r. (dzień publikacji raportu za I kwartał 2019 roku)	Nabycie akcji	Zbycie akcji	Liczba akcji na dzień publikacji niniejszego sprawozdania	Wartość nominalna akcji na dzień publikacji niniejszego sprawozdania (zł)
Grzegorz Dzik*	36 925 380	-	-	36 925 380	-	-	36 925 380	22 893 735,60
Józef Biegaj**	11 636 326	-	-	11 636 326	-	-	11 636 326	7 214 522,12
Bogdan Dzik	-	-	-	-	-	-	-	-
Marek Pasztetnik	-	-	-	-	-	-	-	-

Marek Kowalski	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jakub Dzik	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wojciech Świątkowski***	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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

** pośrednio poprzez Trade Bridge Czechy A.S.

*** członek Rady Nadzorczej od dnia 20 marca 2019 roku

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

Czynniki istotne dla rozwoju Spółki jak i Grupy są tożsame i dotyczą całej Grupy. Vantage Development S.A. koordynuje i nadzoruje działania całej Grupy Vantage i w ramach istotnych czynników rozwoju zwraca uwagę na:

Czynniki zewnętrzne:

- ✓ dynamika popytu i podaży mieszkań w Polsce,
- ✓ dynamika popytu i podaży powierzchni biurowych w Polsce,
- ✓ dostępność nieruchomości gruntowych pod realizację projektów inwestycyjnych,
- ✓ kształtowanie się kosztów pracy oraz materiałów budowlanych,
- ✓ kształtowanie się poziomu stóp procentowych,
- ✓ polityka Państwa w zakresie wspierania rozwoju rynku mieszkaniowego.

Czynniki wewnętrzne:

- ✓ innowacyjne i atrakcyjne projekty, tworzone przez najlepsze pracownice architektoniczne,
- ✓ bank ziemi umożliwiający samodzielną realizację projektów w perspektywie kolejnych 3 lat. Doskonałe i zróżnicowane lokalizacje na terenie Wrocławia, kształtowanie i budowanie publicznej przestrzeni,
- ✓ dynamika w pozyskiwaniu nowych atrakcyjnych nieruchomości,
- ✓ bezpieczny i efektywny model biznesowy,
- ✓ doświadczona kadra menadżerska, realizująca z sukcesem projekty Grupy.

Zarówno sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej Vantage Development, jak i należący do niej bank ziemi, w skład którego wchodzi nieruchomości w atrakcyjnych lokalizacjach, zapewniają Grupie bardzo dobre perspektywy rozwoju. Analizując otoczenie Grupy, czynnikiem o znaczącym wpływie na jej działalność w drugiej połowie 2019 roku jest utrzymujący się wysoki popyt na lokale oraz niskie stopy procentowe.

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

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

Zgodnie z wiedzą Spółki, w okresie od 1 stycznia 2019 do 30 czerwca 2019 roku nie toczyły się, ani nie toczą, istotne postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczące zobowiązań oraz wierzytelności Spółki lub jednostki od niej zależnej.

4. INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ (LUB ZADEKLAROWANEJ) DYWIDENDY

W okresie objętym sprawozdaniem oraz do dnia publikacji raportu nie były wypłacane dywidendy.

5. ZDARZENIA ISTOTNIE WPŁYWAJĄCE NA DZIAŁALNOŚĆ EMITENTA I GRUPY VANTAGE, JAKIE NASTĄPIŁY PO DNIU 30 CZERWCA 2019 ROKU

Po dniu bilansowym nie wystąpiły istotne zdarzenia, wpływające na działalność Emitenta i Grupy Vantage.

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 powyżej oraz 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 20

Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
13-09-2019	Edward Laufer	Prezes Zarządu	
13-09-2019	Dariusz Pawlukowicz	Członek Zarządu	