

Załącznik nr 1 do Uchwały
Rady Nadzorczej Vantage Development S.A.
nr 11/2019 z dnia 19 czerwca 2019 roku

**SPRAWOZDANIE RADY NADZORCZEJ VANTAGE DEVELOPMENT S.A. ZE
SPRAWOWANIA NADZORU NAD DZIAŁALNOŚCIĄ VANTAGE DEVELOPMENT
S.A. ORAZ GRUPY VANTAGE DEVELOPMENT WRAZ Z OCENĄ SYTUACJI SPÓŁKI
I GRUPY, Z UWZGLĘDNIENIEM OCENY SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ,
ZARZĄDZANIA RYZYKIEM, COMPLIANCE ORAZ FUNKCJI AUDYTU
WEWNĘTRZNEGO
za okres od 1 stycznia 2018 roku do 31 grudnia 2018 roku**



/ MIESZKANIA / BIURA / OBIEKTY HANDLOWE /

Wrocław, 19 czerwca 2019 roku

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

1. DZIAŁALNOŚĆ RADY NADZORCZEJ W 2017 ROKU

Rada Nadzorcza działa w oparciu o przepisy Kodeksu spółek handlowych, Statut oraz Regulamin Rady Nadzorczej Vantage Development S.A. Zgodnie z postanowieniami § 15 Statutu Spółki Rada Nadzorcza składa się od pięciu do ośmiu członków. Liczbę członków Rady Nadzorczej w tych granicach określa Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady Nadzorczej są powoływani (na okres wspólnej, trzyletniej kadencji) i odwoływani przez Walne Zgromadzenie. Walne Zgromadzenie, dokonując wyboru członków Rady Nadzorczej, wyznacza także przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza działa kolegialnie. Posiedzenia Rady Nadzorczej zwołuje Przewodniczący Rady Nadzorczej lub Członek Rady Nadzorczej wskazany przez Przewodniczącego. Zgodnie z § 16 pkt. 2 Statutu Spółki Rada Nadzorcza powinna odbywać posiedzenia co najmniej raz na kwartał. Dla ważności uchwały Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie wszystkich członków, doręczone co najmniej na siedem dni przed wyznaczoną datą posiedzenia oraz obecność na posiedzeniu co najmniej połowy składu Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów. W przypadku równej liczby głosów decyduje głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego Członka Rady Nadzorczej lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jego działania.

W roku 2018 Rada Nadzorcza liczyła sześciu członków.

W związku z zakończeniem kadencji Rady Nadzorczej, Zwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 19 czerwca 2018 roku podjęło szereg uchwały powołując dotychczasowych członków Rady do pełnienia funkcji na kolejną kadencję, przewidzianą na lata 2018 - 2021. W związku z powyższym skład osobowy oraz liczba członków Rady Nadzorczej w roku 2018 nie uległy zmianie.

W ramach Rady Nadzorczej funkcjonuje dwóch niezależnych Członków Rady w osobach Pana Marka Kowalskiego oraz Pana Marka Pasztetnika. Rada Nadzorcza monitoruje utrzymanie statusu Niezależnych Członków Rady Nadzorczej poprzez Spółkę, która odbiera od Członków Rady oświadczenia przy powoływaniu na dane stanowisko. Niezależni Członkowie są także zobligowani do bieżącego informowania Spółki i Rady Nadzorczej o utrzymaniu statusu niezależnego Członka Rady Nadzorczej. W ocenie Rady Nadzorczej nie istnieją związki lub okoliczności, które mogłyby negatywnie wpływać na spełnienie przez Pana Marka Kowalskiego oraz Pana Marka Pasztetnika kryteriów niezależności określonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW 2016.

Tabela nr 1. Skład osobowy i kadencje Rady Nadzorczej według stanu na dzień 31 grudnia 2018 roku

Imię i nazwisko	Funkcja	Początek kadencji	Koniec kadencji
Grzegorz Dzik	Przewodniczący Rady Nadzorczej	19.06.2018	19.06.2021
Bogdan Dzik	Członek Rady Nadzorczej	19.06.2018	19.06.2021
Józef Biegaj	Członek Rady Nadzorczej	19.06.2018	19.06.2021
Jakub Dzik	Członek Rady Nadzorczej	19.06.2018	19.06.2021
Marek Kowalski	Członek Rady Nadzorczej	19.06.2018	19.06.2021
Marek Pasztetnik	Członek Rady Nadzorczej	19.06.2018	19.06.2021

Dodatkowo w dniu 20 marca 2019 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwały w sprawie zwiększenia liczby członków Rady Nadzorczej oraz powołało na Członka Rady Nadzorczej Pana Wojciecha Świątkowskiego.

W ramach Rady Nadzorczej Emitenta działa Komitet Audytu Rady Nadzorczej.

Do zadań Komitetu Audytu należy w szczególności monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej, monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej i systemów zarządzania ryzykiem oraz audytu wewnętrznego oraz monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej, dokonywanie oceny niezależności biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, przedstawianie Radzie Nadzorczej rekomendacji, dotyczących wyboru firmy audytorskiej. Komitet Audytu składa Radzie Nadzorczej sprawozdanie ze swojej działalności. Komitet Audytu działa na podstawie przepisów prawa oraz przyjętego przez Radę Nadzorczą Regulaminu Funkcjonowania Komitetu Audytu. Przewodniczący Komitetu Audytu Rady Nadzorczej Emitenta spełnia kryteria niezależności, o których mowa w zasadzie II.Z.4. Jeden z Członków Komitetu Audytu także spełnia kryteria niezależności, o których mowa w zasadzie II.Z.4.

Tabela nr 2. Skład osobowy Komitetu Audytu według stanu na dzień 31 grudnia 2018 roku

Imię i nazwisko	Funkcja
Marek Pasztetnik	Przewodniczący Komitetu Audytu
Jakub Dzik	Członek Komitetu Audytu
Marek Kowalski	Członek Komitetu Audytu

W okresie objętym sprawozdaniem Komitet Audytu odbył sześć posiedzeń stacjonarnych:

- w dniu 9 lutego 2018 roku;
- w dniu 14 marca 2018 roku;
- w dniu 6 kwietnia 2018 roku;
- w dniu 8 czerwca 2018 roku;
- w dniu 15 listopada 2018 roku;

- w dniu 21 grudnia 2018 roku.

Komitet Audytu działał również przy wykorzystaniu środków porozumiewania się na odległość. W dniu 22 sierpnia 2018 roku Komitet Audytu podjął w trybie oddawania głosów za pomocą środków porozumiewania się na odległość Uchwałę w sprawie wyrażenia zgody na zawarcie umowy na usługi atestacyjne.

Komitet Audytu w trakcie posiedzeń odbył spotkania z biegłymi rewidentami, przeprowadzającymi roczny i półroczny przegląd sprawozdań Spółki w celu omówienia przebiegu oraz rezultatów audytów.

W posiedzeniach Komitetu uczestniczył także Członek Zarządu Vantage Development S.A., odpowiedzialny za pion ekonomiczno – finansowy. Przedstawiał informacje na temat systemu komunikacji informacji finansowych, uczestniczył w omawianiu przebiegu przeglądu rocznego.

Komitet Audytu w trakcie posiedzeń zajmował się m.in. sprawdzeniem niezależności biegłego rewidenta, omawiał bieżącą mapę ryzyk oraz omawiał plan pracy audytu wewnętrznego.

Głównymi priorytetami Komitetu Audytu były:

- realizacja ustawowych i statutowych obowiązków audytu - w szczególności wspomaganie Zarządu w analizie rynku, budowie planu dalszego rozwoju, celów strategicznych Zarządu;
- analiza wyników finansowych i struktury kosztów Vantage Development S.A., jak i poszczególnych spółek Grupy Vantage;
- spotkania z Członkiem Zarządu odpowiedzialnym za proces sprawozdawczości finansowej;
- ocena niezależności biegłego rewidenta;
- analiza opinii biegłego rewidenta Emitenta i Grupy.

Poza wskazanym Komitetem Audytu w Radzie Nadzorczej Emitenta nie został powołany żaden inny komitet.

W 2018 roku Rada Nadzorcza odbyła trzy posiedzenia protokołowane, w trakcie których podjęła 12 uchwał, jedną uchwałę podjęto w trybie pisemnym oraz odbyto szereg spotkań z Członkami Zarządu, które nie miały charakteru formalnego, a służyły utrzymaniu bieżącej kontroli nad działaniami podejmowanymi przez Zarząd. Rada spotykała się we Wrocławiu, w Sali konferencyjnej spółki IMPEL S.A. przy ulicy Ślężnej, ze względu na fakt, iż w Radzie zasiadają osoby powiązane ze spółką IMPEL. W posiedzeniach zazwyczaj uczestniczyli wszyscy Członkowie Rady. Przedmiotem posiedzeń Rady Nadzorczej była kontrola i nadzór nad działalnością Spółki. Rada opiniowała bieżące oraz planowane działania Spółki opierając się o dokumenty i informacje przedstawiane przez jej Zarząd.

Głównymi priorytetami Rady były:

- realizacja ustawowych i statutowych obowiązków nadzoru korporacyjnego - w szczególności wspomaganie Zarządu w analizie rynku, budowie planu dalszego rozwoju, celów strategicznych Zarządu;
- analiza wyników finansowych i struktury kosztów Vantage Development S.A., jak i poszczególnych spółek Grupy Vantage.

Działania Rady Nadzorczej w roku 2018 dotyczyły m.in.:

- opiniowania i zatwierdzenia planu działalności i budżetu Grupy Vantage Development na rok 2018;
- rozliczenia systemu motywacyjnego dla Zarządu Spółki za zadania wykonane w 2017 oraz przyjęcie zadań na rok 2018;
- przyjęcia harmonogramu działań Komitetu Audytu oraz planu kontroli wewnętrznych;

- opiniowania spraw przedkładanych do rozpatrzenia Walnemu Zgromadzeniu - Rada zaopiniowała porządek obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Vantage Development S.A. oraz projekty uchwał do podjęcia podczas Zgromadzenia;
- przyjęcia sprawozdania Rady Nadzorczej ze sprawowania nadzoru w 2017 roku,
- omówienia celów operacyjnych na rok 2019.

2. OCENA SYTUACJI SPÓŁKI I GRUPY, Z UWZGLĘDNIENIEM OCENY SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ, ZARZĄDZANIA RYZYKIEM, COMPLIANCE ORAZ FUNKCJI AUDYTU WEWNĘTRZNEGO

2.1. SYTUACJA RYNKOWA SPÓŁKI ORAZ GRUPY

Do końca 2018 roku Grupa Vantage sprzedała 4.000 lokali oraz udostępniła najemcom ponad 42,9 tys. m² powierzchni komercyjnej. Grupa posiada duży bank ziemi, którego znacząca część znajduje się w ścisłym centrum Wrocławia, pozwalający na wybudowanie około 1.700 lokali, a także grunty pod projekty biurowe o powierzchni 77 tys. m².

Zgodnie z przyjętą i realizowaną dotychczas strategią w kolejnym roku Grupa Vantage zamierza zrealizować:

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

2.2. SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI:

Tabela nr 3. Bilans, Aktywa na dzień 31 grudnia 2018 roku (w tys. zł)

AKTYWA		31.12.2018	udział	31.12.2017	udział
I.	Aktywa trwałe (suma 1-7)	214 363	44,15%	443 775	91,14%
	1. Wartości niematerialne	854	0,18%	731	0,15%
	2. Rzeczowe aktywa trwałe	816	0,17%	698	0,14%
	3. Należności długoterminowe	221	0,05%	120	0,02%
	4. Udziały i akcje w jednostkach powiązanych	183 792	37,85%	150 425	30,89%
	5. Pożyczki długoterminowe	28 680	5,91%	291 801	59,93%
	6. Pozostałe aktywa trwałe	-	-	-	-
	7. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	-	-
II.	Aktywa obrotowe (suma 1-6)	271 195	55,85%	43 121	8,86%
	1. Zapasy	43	0,01%	20	0,00%
	2. Pożyczki krótkoterminowe	218 373	44,97%	-	-
	3. Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	27	0,01%	33	0,01%
	4. Należności krótkoterminowe	7 200	1,48%	29 217	6,00%
	5. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	45 463	9,36%	13 764	2,83%
	6. Rozliczenia międzyokresowe	89	0,02%	87	0,02%
Aktywa razem – suma I+II		485 558	100,00%	486 896	100,00%

Suma aktywów na 31 grudnia 2018 roku spadła w stosunku do wartości na dzień 31 grudnia 2017 roku o 1,3 mln zł. Wartość aktywów trwałych spadła o 229,4 mln zł. W 2018 roku więcej udzielonych pożyczek zostało spłaconych niż wypłaconych, ponadto 218,4 mln zł zostało przekwalifikowane z długoterminowych na krótkoterminowe, w wyniku czego nastąpił spadek o 263,1 mln zł salda udzielonych pożyczek długoterminowych. Wzrosła natomiast wartość udziałów w jednostkach powiązanych (o 33,4 mln zł), co związane jest z objęciem nowych udziałów w spółkach zależnych oraz z dopłatami do kapitałów spółek zależnych. Wzrosły natomiast aktywa obrotowe (o 228,1 mln zł), na co największy wpływ ma wspomniane powyżej przekwalifikowanie części udzielonych pożyczek z długoterminowych na krótkoterminowe, a ponadto wzrost wartości środków pieniężnych w wyniku spłaty udzielonych pożyczek. Obniżyła się natomiast wartość należności krótkoterminowych, głównie w wyniku zrealizowanej w dniu 10 stycznia 2018 roku wpłaty na nabycie akcji własnych w wysokości 18,98 mln zł, która na dzień 31 grudnia 2017 roku wykazana została w należnościach krótkoterminowych.

Tabela nr 4. Bilans, Pasywa na dzień 31 grudnia 2018 roku

KAPITAŁY WŁASNE I ZOBOWIĄZANIA		31.12.2018	udział	31.12.2017	udział
I.	Kapitał własny (suma 1-6)	310 639	63,98%	329 795	67,73%
1.	Kapitał podstawowy	32 433	6,68%	37 353	7,67%
2.	Akcje własne	(2 324)	(0,48%)	-	-
3.	Kapitał zapasowy	192 357	39,62%	191 156	39,26%
4.	Pozostałe kapitały rezerwowe	7 895	1,63%	29 822	6,12%
5.	Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	14 026	2,89%	42 877	8,81%
6.	Zysk/ strata netto za rok obrotowy	66 252	13,64%	28 587	5,87%
II.	Zobowiązania długoterminowe (suma 1-4)	154 077	31,73%	141 707	29,10%
1.	Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 990	0,62%	1 186	0,24%
2.	Obligacje długoterminowe	151 087	31,12%	140 517	28,86%
3.	Długoterminowe kredyty bankowe i pożyczki	-	-	-	-
4.	Zobowiązania długoterminowe z tytułu leasingu finansowego	-	-	4	0,00%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe (suma 1-5)	20 842	4,29%	15 394	3,16%
1.	Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	9 763	2,01%	9 124	1,87%
2.	Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu leasingu finansowego	7	0,00%	32	0,01%
3.	Rezerwy krótkoterminowe	2 609	0,54%	2 300	0,47%
4.	Obligacje krótkoterminowe	957	0,20%	824	0,17%
5.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	7 506	1,55%	3 114	0,64%
Pasywa razem – suma I+II+III		485 558	100,00%	486 896	100,00%

Kapitał własny

Kapitał własny na 31 grudnia 2018 roku uległ obniżeniu o 19,2 mln zł w porównaniu do 31 grudnia 2017 roku. Kapitał podstawowy zmniejszył się o nabyte akcje własne o wartości nominalnej 7,2 mln zł, z czego do dnia 31 grudnia 2018 roku akcje o wartości nominalnej 4,9 mln zł zostały umorzone. Akcje nabyte zostały z kapitału rezerwowego i niepodzielonego wyniku za łączną wartość 50,9 mln zł. Ponadto z niepodzielonego wyniku lat ubiegłych oraz z kapitału zapasowego wypłacono dywidendę w wysokości 34,5 mln zł. Zysk netto bieżącego roku

wynoszący 66,3 mln zł pozwolił utrzymać bez znaczących zmian udział kapitału własnego w źródłach finansowania spółki Vantage, który obecnie stanowi 64%.

Zobowiązania

W wyniku przeprowadzonej emisji obligacji serii S zobowiązania długoterminowe z tego tytułu wzrosły o 10,6 mln zł (w zobowiązaniach krótkoterminowych wykazane są tylko naliczone odsetki, których wypłata zgodnie z harmonogramami przypada na 2019 rok). Wzrosła również rezerwa na podatek odroczone o 1,8 mln zł. Zobowiązania krótkoterminowe wzrosły o 5,4 mln zł, głównie z tytułu bieżącego podatku dochodowego.

Tabela nr 5. Wskaźniki zadłużenia

WSKAŹNIK	WZÓR	2018 r.	2017 r.
Płynności - bieżący	Aktywa obrotowe / Zobowiązania krótkoterminowe	13,01	2,80
Płynności - szybki	(Aktywa obrotowe - Zapasy) / Zobowiązania krótkoterminowe	13,01	2,80
Ogólnego poziomu zadłużenia	Zobowiązania razem / Aktywa ogółem *100%	36,02%	32,27%
Pokrycia aktywów kapitałem własnym	Kapitał własny / Aktywa ogółem *100%	63,98%	67,73%
Wskaźnik zadłużenia netto	(zobow.-należn.-pożyczki-śr.pieniężne) / Aktywa ogółem *100%	-25,75%	-36,52%

Tabela nr 6. Sprawozdanie z całkowitych dochodów

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW		01.01.2018 31.12.2018	01.01.2017 31.12.2017	zmiana %
A.	Przychody ze sprzedaży	16 080	26 488	-39,29%
B.	Koszt własny sprzedaży	(13 123)	(14 910)	-11,99%
C.	Zysk brutto (strata) ze sprzedaży (A+B)	2 957	11 578	-74,46%
	I. Koszty sprzedaży	(1 114)	(1 547)	-27,99%
	II. Koszty ogólnego zarządu	(4 527)	(5 024)	-9,89%
D.	Zysk (strata) ze sprzedaży (C+II)	(2 684)	5 007	-153,60%
	I. Zysk (strata) z tytułu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej	-	-	-
E.	Zysk (strata) ze sprzedaży po uwzględnieniu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących (D+I)	(2 684)	5 007	-153,60%
	I. Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	-	-
	II. Pozostałe przychody operacyjne	94	1 751	-94,63%
	III. Pozostałe koszty operacyjne	(64)	(634)	-89,91%
F.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (E+II+III)	(2 654)	6 124	-143,34%
	I. Przychody finansowe	90 036	39 852	125,93%
	II. Koszty finansowe	(11 503)	(15 339)	-25,01%
G.	Zysk (strata) brutto (F+II)	75 879	30 637	147,67%
	I. Podatek dochodowy (suma 1-2)	(9 627)	(2 050)	369,61%
H.	Zysk (strata) netto (G+I)	66 252	28 587	131,76%

W 2018 roku spółka Vantage Development S.A. osiągnęła przychody ze sprzedaży na poziomie 16,1 mln zł (niższe o prawie 40% w stosunku do 2017 roku), z czego przeważającą część stanowiły przychody od jednostek

powiązanych ze świadczenia kompleksowych usług zarządzania projektami i nieruchomościami. Spadek przychodów wynika z przeniesienia części usług zarządzania do innej spółki z Grupy Vantage Development, tj. do VD Serwis Sp. z o.o. w wyniku zmiany organizacyjnej wewnątrz Grupy, co skutkowało również obniżeniem kosztów. Ponadto zrezygnowano z wynagrodzenia dodatkowego przy końcowym rozliczeniu projektu, które generowało przychody we wcześniejszych latach. W ramach pozostałej działalności operacyjnej w 2017 roku spółka osiągnęła przychody ze sprzedaży nieruchomości przy Pl. Staszica we Wrocławiu o wartości 0,97 mln zł oraz 0,7 mln zł za udzielenie zabezpieczeń spłaty zobowiązań spółkom powiązanym, w 2018 roku spółka nie uzyskała znaczących pozostałych przychodów operacyjnych. W 2017 roku w pozostałych kosztach operacyjnych ujęto przekazaną darowiznę o wartości 0,55 mln zł, spółka nie poniosła takich kosztów w 2018 roku. Spółka osiągnęła stratę z działalności operacyjnej w wysokości -2,7 mln zł wobec zysku wynoszącego 6,1 mln zł w roku ubiegłym.

Działalność finansowa w 2018 roku przyniosła 90,0 mln zł przychodu, głównie za sprawą odsetek naliczonych z tytułu pożyczek udzielonych spółkom celowym (20,0 mln zł) oraz uzyskanej dywidendy (68,4 mln zł). W 2017 roku przychody te wyniosły odpowiednio 25,7 mln zł i 13,6 mln zł. Po stronie kosztów finansowych na kwotę 11,5 mln zł złożyły się głównie koszty odsetek od wyemitowanych obligacji (9,3 mln zł) oraz zaciągniętych pożyczek (1,2 mln zł). Koszty finansowe w 2017 roku powiększyła strata ze zbycia udziałów w spółce Promenady VII VD sp. z o.o. sp.k. (3,5 mln zł).

Spółka wypracowała zysk brutto na poziomie 75,9 mln zł wobec 30,6 mln zł w 2017 roku (wzrost o 45,2 mln zł). Zysk netto wyniósł 66,3 mln zł i jest ponad dwukrotnie wyższy niż w 2017 roku.

Wskaźniki rentowności

Tabela nr 7. Wskaźniki rentowności

WSKAŹNIK	WZÓR	2018 r.	2017 r.
Marża zysku brutto ze sprzedaży (w %)	Zysk brutto ze sprzedaży / Przychody ze sprzedaży *100%	18,39%	43,71%
Marża zysku brutto z działalności operacyjnej (w %)	Zysk z działalności operacyjnej / Przychody ze sprzedaży *100%	-16,50%	23,12%
Marża zysku netto (w %)	Zysk netto / Przychody ze sprzedaży *100%	412,01%	107,92%

Ze względu na uzyskane wyższe przychody Spółki znacznej poprawie uległy wskaźniki rentowności. Wskaźnik zysku brutto ze sprzedaży uległ zwiększeniu do 43,71% z 10,27%. Wskaźnik zysku brutto z działalności operacyjnej osiągnął dodatnią wartość wynoszącą 23,12% wobec ujemnej w 2016 roku wynoszącej -14,10%. W związku z wysoką marżą osiągniętą na działalności finansowej wzrosła również rentowność zysku netto do wartości 107,92% wobec 61,45% w 2016 roku.

2.3. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY VANTAGE

Tabela nr 8. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy Vantage Development na 31 grudnia 2018 roku, Aktywa

AKTYWA		31.12.2018	udział	31.12.2017 (przekształcone)	udział
I.	Aktywa trwałe (suma 1-9)	387 933	44,97%	373 167	40,27%
	1. Wartość firmy	-	-	-	-
	2. Wartości niematerialne	930	0,11%	768	0,08%
	3. Rzeczowe aktywa trwałe	2 267	0,26%	1 181	0,13%
	4. Nieruchomości inwestycyjne pracujące	261 305	30,29%	250 657	27,05%
	5. Nieruchomości inwestycyjne niepracujące	94 236	10,92%	88 600	9,56%
	6. Akcje i udziały w jednostkach wycenianych metodą praw własności	15 259	1,77%	14 448	1,56%
	7. Pożyczki długoterminowe	-	-	-	-
	8. Pozostałe aktywa	4 806	0,56%	5 315	0,57%
	9. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	9 130	1,06%	12 198	1,32%
II.	Aktywa obrotowe (suma 1-7)	474 808	55,03%	553 556	59,73%
	1. Zapasy	320 207	37,12%	370 064	39,93%
	2. Pożyczki krótkoterminowe	-	-	-	-
	3. Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	27	0,00%	33	0,00%
	4. Należności krótkoterminowe	24 668	2,86%	49 219	5,31%
	5. Środki zgromadzone na mieszkaniowych rachunkach powierniczych	25 168	2,92%	59 582	6,43%
	6. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	102 818	11,92%	72 542	7,83%
	7. Rozliczenia międzyokresowe	1 920	0,22%	2 116	0,23%
Aktywa razem – suma I+II		862 741	100,00%	926 723	100,00%

W 2018 roku Grupa zanotowała 7-procentowy spadek sumy bilansowej (o 64,0 mln zł), na co wpływ miało zwiększenie aktywów trwałych o 4% (o 14,8 mln zł) przy jednoczesnym zmniejszeniu aktywów obrotowych o 14% (o 78,7 mln zł).

Na wzrost wartości aktywów trwałych wpływ miał przede wszystkim wzrost wartości nieruchomości inwestycyjnych pracujących (o 10,6 mln zł) na skutek osłabienia złotego oraz dokonanych nakładów inwestycyjnych. Wzrosła też wartość nieruchomości inwestycyjnych niepracujących (o 5,6 mln zł), dla których poniesione nakłady na inwestycje przewyższyły spadek wartości w wyniku przeszacowania wartości gruntów pod projekty komercyjne oraz sprzedaży działek pod zabudowę jednorodziną.

Wśród pozycji aktywów obrotowych największy wpływ na ich spadek miała pozycja zapasów (o 49,9 mln zł), w której przyrost wartości realizowanych projektów, w tym gruntów, na których będą realizowane przyszłe przedsięwzięcia mieszkaniowe, został przewyższony przez wartość lokali gotowych przekazanych nabywcom, obniżającą pozycję zapasów w bilansie, a wykazaną w wyniku okresu jako koszty wytworzenia sprzedanych lokali. Drugą pozycją o największym spadku są należności krótkoterminowe (o 24,6 mln zł), związane m.in. z zaliczką zapłaconą na koniec 2017 roku na zakup akcji własnych wykazaną w tej pozycji aktywów, a rozliczoną w styczniu 2018 roku. Łączna wartość środków pieniężnych (na mieszkaniowych rachunkach powierniczych oraz podstawowych i innych rachunkach) spadła o 4,1 mln zł.

Poniższy wykres przedstawia zmiany w strukturze aktywów trwałych i obrotowych w latach 2016-2018:

Wykres nr 1. Zmiany w strukturze aktywów trwałych i obrotowych w latach 2016-2018

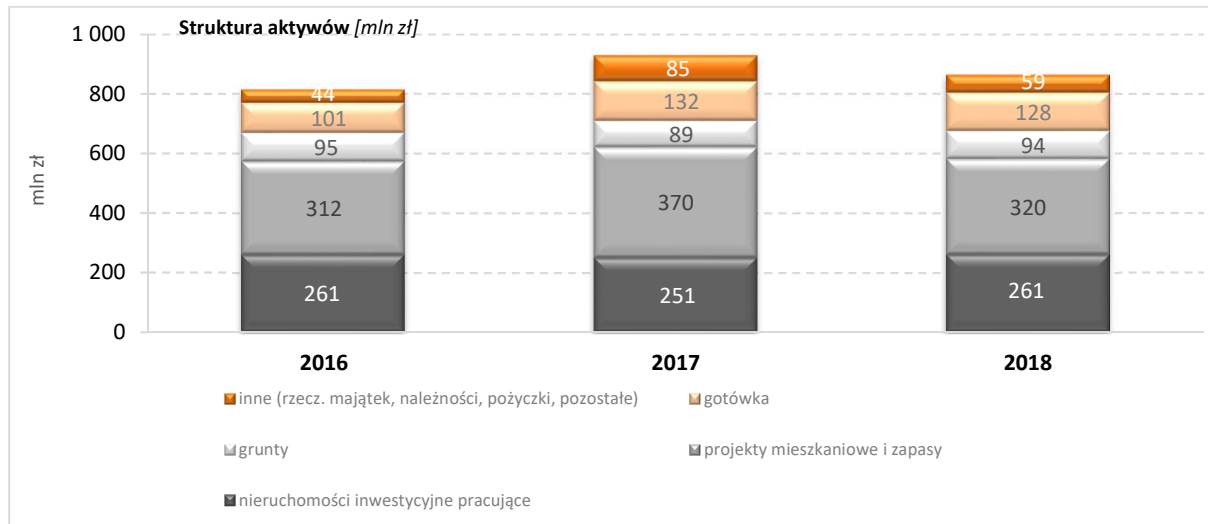


Tabela nr 9. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy Vantage Development na 31 grudnia 2018 roku, Pasywa (w tys. zł)

KAPITAŁY WŁASNE I ZOBOWIĄZANIA		31.12.2018	udział	31.12.2017 (przekształcone)	udział
I.	Kapitał własny (suma 1-2)	370 798	42,98%	383 436	41,38%
	1. Kapitał własny jednostki dominującej:	351 852	40,78%	358 432	38,68%
	1.1 Kapitał podstawowy	32 433	3,76%	37 353	4,03%
	1.2 Akcje własne	(2 324)	(0,27%)	-	-
	1.3 Zyski zatrzymane	242 856	28,15%	298 208	32,18%
	1.4 Inne skumulowane całkowite dochody	-	-	(87)	(0,01%)
	1.5 Wynik finansowy za rok obrotowy	78 887	9,14%	22 958	2,48%
	2. Kapitały przypadające udziałowcom niesprawującym kontroli	18 946	2,20%	25 004	2,70%
II.	Zobowiązania długoterminowe (suma 1-8)	310 064	35,94%	334 374	36,08%
	1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	18 729	2,17%	12 118	1,31%
	2. Długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	135 270	15,68%	147 101	15,87%
	3. Zobowiązania długoterminowe z tytułu leasingu finansowego	-	-	34 180	3,69%
	4. Zobowiązania długoterminowe z tytułu opłat za prawa wieczystego użytkowania gruntu	7 369	0,85%	5 452	0,59%
	5. Rezerwy długoterminowe	530	0,06%	-	-
	6. Obligacje długoterminowe	143 088	16,59%	132 518	14,30%
	7. Przedpłaty na zakup lokali	-	-	-	-
	8. Pozostałe zobowiązania długoterminowe	5 078	0,59%	3 005	0,32%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe (suma 1-8)	181 879	21,08%	208 913	22,54%
	1. Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	33 963	3,94%	42 340	4,57%
	2. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu leasingu finansowego	35 170	4,08%	1 885	0,20%

3.	Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu opłat za prawa wieczystego użytkowania gruntu	536	0,06%	400	0,04%
4.	Rezerwy krótkoterminowe	5 628	0,65%	4 239	0,46%
5.	Obligacje krótkoterminowe	825	0,10%	683	0,07%
6.	Przedpłaty na zakup lokali	58 852	6,82%	102 247	11,03%
7.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	46 505	5,39%	57 119	6,16%
8.	Przychody przyszłych okresów	400	0,05%	-	-
Pasywa razem – suma I+II+III		862 741	100,00%	926 723	100,00%

Kapitały własne na koniec 2018 roku spadły o 12,6 mln zł w stosunku do stanu na koniec 2017 roku. Największy wpływ na to miało nabycie akcji własnych za łączną kwotę 50,9 mln zł, oraz wypłata dywidendy o wartości 34,5 mln zł. Ponadto miał miejsce wykup udziałów mniejszościowych, tj. nabycie od spółki Rank Progress S.A. udziałów w spółce Port Popowice Sp. z o.o. za cenę 6,0 mln zł. Obniżenie wartości kapitału własnego w wyniku tych zdarzeń zostało zniwelowane w dużej części dzięki wypracowanemu w 2018 roku zyskowi netto w wysokości 78,9 mln zł. Zarówno zobowiązania długoterminowe Grupy Vantage, jak i krótkoterminowe na koniec 2018 roku zmalały w porównaniu ze stanem na koniec 2017 roku, odpowiednio o 24,3 mln zł i o 27,0 mln zł.

Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych spółek realizujących projekty spadły o 20,2 mln zł, wzrosły za to zobowiązania z tytułu obligacji o 10,7 mln zł w wyniku emisji obligacji serii S. Zobowiązania z tytułu leasingu zostały przekwalifikowane z długoterminowych na krótkoterminowe w związku z umowną datą zakończenia leasingu w październiku 2019 roku.

Spadły również przedpłaty na zakup lokali (o 43,4 mln zł), które w bilansie prezentowane są jako zobowiązania do momentu przekazania lokalu klientowi, a także zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe (spadek o 10,6 mln zł), w związku z dużą liczbą projektów zakończonych w czwartym kwartale 2018 roku, co przełożyło się na wynik wypracowany przez Grupę w 2018 roku. Na bieżące zobowiązania, związane z realizacją zadań deweloperskich, składają się głównie zobowiązania wobec generalnych wykonawców na poszczególnych budowach, wynikające z uzgodnionych terminów płatności za roboty budowlane oraz kwot zatrzymanych na poczet należytego wykonania kontraktów (kaucji zatrzymanych generalnym wykonawcom).

Dług netto (zobowiązania z tytułu leasingu, kredytów i wyemitowanych obligacji, pomniejszone o stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów) wyniósł 220,3 mln zł, a wskaźnik długu netto do kapitałów własnych wyniósł 0,59 i osiągnął wartość tę samą co na koniec 2017 roku.

Wykres nr 2. Zmiany w strukturze źródeł finansowania w latach 2016-2018

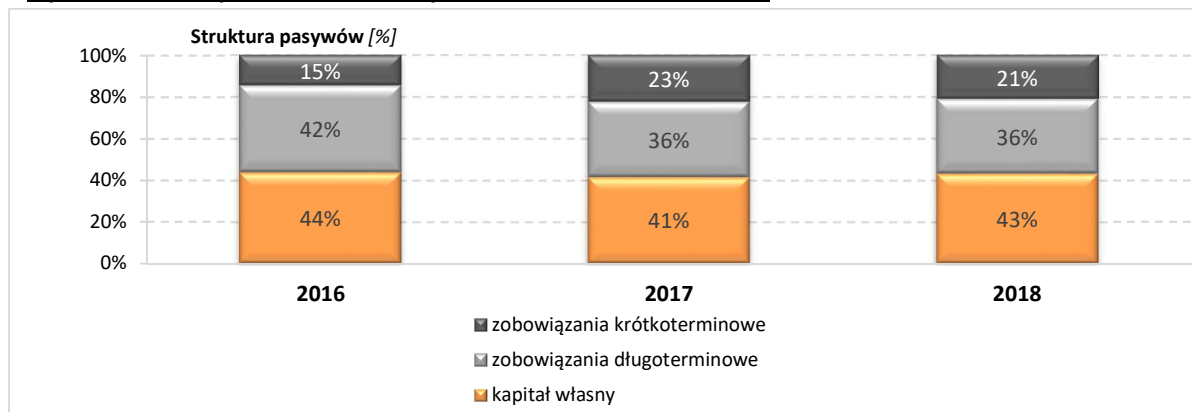


Tabela nr 10. Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej Vantage Development S.A. z całkowitych dochodów za 12 miesięcy 2018 roku (w tys. zł)

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW		01.01.2018 - 31.12.2018	01.01.2017 - 31.12.2017	zmiana [%]
A.	Przychody ze sprzedaży (suma I-III)	489 516	292 477	67,37%
I.	Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących	20 930	16 900	23,85%
II.	Przychody ze sprzedaży lokali	462 288	269 661	71,43%
III.	Pozostałe przychody	6 298	5 916	6,46%
B.	Koszt własny sprzedaży (suma I-III)	(367 813)	(232 736)	58,04%
I.	Koszty utrzymania nieruchomości inwestycyjnych pracujących	(5 510)	(6 227)	(11,51%)
II.	Koszty wytworzenia sprzedanych lokali	(352 213)	(219 502)	60,46%
III.	Pozostałe koszty	(10 090)	(7 007)	44,00%
C.	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A+B)	121 703	59 741	103,72%
I.	Koszty sprzedaży	(12 547)	(13 445)	(6,68%)
II.	Koszty ogólnego zarządu	(7 523)	(7 189)	4,65%
D.	Zysk (strata) ze sprzedaży (C+II)	101 633	39 107	159,88%
I.	Zysk (strata) z tytułu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej	2 002	(5 125)	-
E.	Zysk (strata) ze sprzedaży po uwzględnieniu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących (D+I)	103 635	33 982	204,97%
I.	Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	11	2 007	(99,45%)
II.	Pozostałe przychody operacyjne	370	869	(57,42%)
III.	Pozostałe koszty operacyjne	(2 066)	(3 785)	(45,42%)
F.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (E+II+III)	101 950	33 073	208,26%
I.	Przychody finansowe	744	536	38,81%
II.	Koszty finansowe	(6 427)	(6 429)	(0,03%)
III.	Udział w zysku / stracie jednostek wycenianych metodą praw własności	811	748	8,42%
G.	Zysk (strata) brutto (F+II+III)	97 078	27 928	247,60%
I.	Podatek dochodowy	(18 407)	(5 108)	260,36%
H.	Zysk (strata) netto (G+I)	78 671	22 820	244,75%
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW		01.01.2018 - 31.12.2018	01.01.2017 - 31.12.2017	Zmiana [%]
I.	Wpływ przeszacowań nieruchomości inwestycyjnych pracujących i niepracujących do wartości godziwej na wynik brutto	129	(7 953)	-
II.	Wpływ przeszacowań nieruchomości inwestycyjnych pracujących i niepracujących do wartości godziwej na wynik netto	104	(6 442)	-
I.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej z wyłączeniem przeszacowań (F-I)	101 821	41 026	148,19%
J.	Zysk (strata) brutto z wyłączeniem przeszacowań (G-I)	96 949	35 881	170,20%
K.	Zysk (strata) netto z wyłączeniem przeszacowań (H-II)	78 567	29 262	168,49%

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży Grupy Vantage Development od 1 stycznia do 31 grudnia 2018 roku wyniosły 489,5 mln zł i był to kolejny rok, w którym przychody były najwyższe w historii Grupy (wyższe od osiągniętych w bardzo dobrym 2017 roku o 67,37%, tj. o 197,0 mln zł). Największy wpływ na wartość przychodów miały przychody ze sprzedaży lokali, gdzie odnotowano 71,43% wzrostu w stosunku do 2017 roku, ponadto wzrost przychodów z nieruchomości komercyjnych o 23,85%.

Wzrostowi przychodów towarzyszył przyrost kosztów własnych sprzedaży, tj. kosztów sprzedanych lokali o 60,46% przy spadku kosztów utrzymania nieruchomości komercyjnych o -11,51%. Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu pozostały na podobnym poziomie, odpowiednio spadły o -6,68% i wzrosły o 4,65%.

Skonsolidowany zysk ze sprzedaży w 2018 roku osiągnął poziom 101,6 mln zł wobec 39,1 mln zł w 2017 roku.

Wpływ na wynik przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej w 2018 roku był dodatni (2,0 mln zł, głównie w związku ze wzrostem kursu EUR/PLN w stosunku do 31 grudnia 2017 roku oraz dokonanymi nakładami inwestycyjnymi), w przeciwieństwie do 2017 roku, kiedy wpływ ten był ujemny i wyniósł -5,1 mln zł.

Grupa przeszacowuje również nieruchomości inwestycyjne niepracujące, wynik przeszacowania ujęty został w pozostałych kosztach operacyjnych i wyniósł -1,9 mln zł w 2018 roku (-2,8 mln zł w 2017 roku).

Zyski brutto i netto osiągnęły wielkości odpowiednio 97,1 mln zł i 78,7 mln zł, przy czym zysk brutto był wyższy od osiągniętego w 2017 roku o 247,60%, a zysk netto o 244,75%.

Grupa analizuje również wartość wyników z pominięciem przeszacowania nieruchomości pracujących i niepracujących. Wynik operacyjny bez uwzględnienia przeszacowań w 2018 roku wyniósł 101,8 mln zł (41,0 mln zł w 2017 roku), a zysk brutto i netto odpowiednio 96,9 mln zł i 78,6 mln zł (35,9 mln zł i 29,3 mln zł w 2017 roku).

Wskaźniki płynności i wskaźniki zadłużenia

Wskaźniki płynności, poziomu zadłużenia ogólnego i pokrycia aktywów kapitałem własnym kształtują się na podobnych poziomach jak na koniec 2017 roku, co świadczy o stabilności struktury bilansu. Wskaźnik zadłużenia netto wzrósł wraz ze spadkiem sumy bilansowej. Wszystkie wskaźniki zadłużenia pozostają na bezpiecznym poziomie, a posiadane środki pieniężne zapewniają płynność w działalności Grupy.

Tabela nr 11. Wskaźniki zadłużenia Grupy Kapitałowej Vantage Development

WSKAŹNIK	WZÓR	2017 r.	2016 r.
Płynności - bieżący	Aktywa obrotowe / Zobowiązania krótkoterminowe	2,61	2,65
Płynności - szybki	(Aktywa obrotowe - Zapasy) / Zobowiązania krótkoterminowe	0,85	0,88
Ogólnego poziomu zadłużenia	Zobowiązania razem / Aktywa ogółem *100%	57,02%	58,62%
Pokrycia aktywów kapitałem własnym	Kapitał własny / Aktywa ogółem *100%	42,98%	41,38%
Wskaźnik zadłużenia netto	(zobow.-należn.-pożyczki-śr.pieniężne-wpł.klient.) / Aktywa ogółem *100%	32,51%	28,02%

Tabela nr 12. Wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej Vantage Development

WSKAŹNIK	WZÓR	2017 r.	2016 r.
Marża zysku brutto ze sprzedaży (w %)	Zysk brutto ze sprzedaży / Przychody ze sprzedaży *100%	24,86%	20,43%
Marża zysku brutto z działalności operacyjnej I (w %)	Zysk z działalności operacyjnej / Przychody ze sprzedaży *100%	20,83%	11,31%
Marża zysku brutto z działalności operacyjnej II* (w %)	Zysk z działalności operacyjnej z wyłączeniem wpływu przeszacowania / Przychody ze sprzedaży *100%	20,80%	14,03%
Marża zysku netto I (w %)	Zysk netto / Przychody ze sprzedaży *100%	16,07%	7,80%
Marża zysku netto II* (w %)	Zysk netto z wyłączeniem wpływu przeszacowania / Przychody ze sprzedaży *100%	16,05%	10,00%

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

Wskaźniki rentowności za 2018 rok są znacząco wyższe niż za 2017 rok, co potwierdza, że 2018 rok był rekordowy pod względem wartości osiągniętych przychodów i wypracowanych zysków. Osiągnięte wskaźniki wynikają z poziomu rentowności realizowanych projektów mieszkaniowych, a także w mniejszym stopniu są efektem zrealizowanych wyników na działalności komercyjnej i pozostałej.

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 nieruchomości inwestycyjnych pracujących i niepracujących do wartości godziwej (tj. o wartość przeszacowania oraz podatek dochodowy z tego tytułu). Skorygowane marże zysku z działalności operacyjnej i zysku netto wyniosły odpowiednio 20,08% i 16,05% wobec znacząco niższych wartości w ubiegłym roku wynoszących 14,03% i 10,00%.

2.4. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA SPÓŁKI I GRUPY

a) Vantage Development S.A.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest działalność holdingowa. Spółka jest podmiotem dominującym wobec jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Vantage Development. Do zadań Spółki należy w szczególności podejmowanie decyzji strategicznych dotyczących rozwoju Grupy Kapitałowej, decyzji inwestycyjnych, w tym decyzji dotyczących zaangażowania kapitałowego w nowe przedsięwzięcia, nabywanie lub zbywanie akcji lub udziałów w spółkach. Spółka decyduje o rozwiązaniach w zakresie polityki rachunkowości i controllingu, koordynuje działania marketingowe jednostek zależnych, jest również odpowiedzialna za koordynowanie polityki finansowej oraz organizację finansowania działalności jednostek Grupy Kapitałowej.

Drugim istotnym przedmiotem działalności Spółki jest zarządzanie projektami deweloperskimi realizowanymi przez spółki należące do Grupy Kapitałowej oraz spoza niej. Spółka świadczy usługi m.in. w zakresie obsługi i nadzoru procesu budowlanego, prowadzenia działań sprzedażowych i marketingowych oraz pośrednictwa w pozyskaniu finansowania na realizację projektów deweloperskich. Spółka prowadzi również działalność dodatkową w zakresie najmu powierzchni.

Zgodnie ze strategią Grupy Vantage – Spółka Vantage Development S.A. jest spółką zarządzającą, nieprowadzącą bezpośredniego wykonawstwa usług dla odbiorców zewnętrznych, pełniącą rolę partnera, doradcy i integratora usług świadczonych przez spółki z Grupy Vantage na rynku.

Zgodnie z założeniami statutowymi Spółka prowadzi usługi dotyczące zarządzania strategicznego oraz doradztwa w zakresie prowadzonych projektów deweloperskich przez spółki projektowe z Grupy.

b) Grupa Vantage

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

W segmencie mieszkaniowym Grupa realizuje projekty obejmujące mieszkania o standardzie popularnym oraz podwyższonym, lokale usługowe realizowane są uzupełniająco w ramach budynków mieszkalnych. Grupa Vantage Development prowadziła w roku 2018 w podziale regionalnym następujące projekty:

- **Wrocław:**
 - Promenady Wrocławskie etap VI, VIII, IX, X,
 - Login City,
 - Nowy Gaj etap I, II,
 - Dorzecze Legnickiej etap IA, IB, II, III,
 - Kameralna Klecina,
 - Buforowa etap I,
 - Port Popowice etap IA,
- **Warszawa:**
 - Living Point Mokotów etap I i II,
 - Dom Saski,
 - Vena Mokotów.

Najważniejsze parametry segmentu mieszkaniowego:

- w 2018 roku Grupa prowadziła 10 projektów, na które składało się 18 etapów w różnych fazach realizacji i sprzedaży,
- w 2019 roku Grupa planuje wprowadzić do oferty oraz rozpocząć realizację 6 etapów w 4 projektach, w tym w 2 nowych projektach oraz uzupełniając ofertę realizowanych wcześniej projektów wieloetapowych, obejmujących ponad 1.000 lokali,
- na koniec 2018 w ofercie Grupy znajdowało się 635 lokali, w porównaniu do 442 lokali na koniec roku 2017,
- ze sprzedażą w roku 2018 na poziomie 824 lokali (701 we Wrocławiu i 123 w Warszawie) Grupa utrzymała się w ścisłej czołówce pod względem wielkości sprzedaży na rynku mieszkaniowym we Wrocławiu.

Segment komercyjny

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

Najważniejsze parametry segmentu komercyjnego:

- na koniec 2018 roku Grupa miała w portfelu ok. 31,8 tys. m² wynajętej powierzchni biurowej i handlowej,
- oferta komercyjna Grupy na koniec roku 2018, wynosiła 5,6 tys. m².

Podstawowe produkty, towary i usługi

Sprzedaż lokali mieszkalnych i usługowych w okresie objętym sprawozdaniem była głównym źródłem przychodów Grupy, odpowiadając za 95% przychodów. Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących (przychody z wynajmu powierzchni w nieruchomościach komercyjnych należących do Grupy) odpowiadały w 2018 roku za 4% sprzedaży. Pozostałą część przychodów uzyskano z zarządzania projektami, a także z wynajmu nieruchomości niepracujących (głównie nieruchomości przeznaczonych pod przyszłe inwestycje mieszkaniowe i komercyjne). Szczegółową strukturę sprzedaży Grupy przedstawiają poniższe tabele.

Tabela nr 13. Struktura sprzedaży

Rodzaje przychodów	2018		2017		Dynamika r/r
	Wartość [tys. zł]	Struktura [%]	Wartość [tys. zł]	Struktura [%]	
Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących	20 930	4%	16 900	6%	24%
Przychody ze sprzedaży lokali*	462 288	95%	269 661	92%	71%
Pozostałe przychody	6 298	1%	5 916	2%	6%
Razem przychody	489 516	100%	292 477	100%	67%

*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.

Tabela nr 14. Struktura sprzedaży

Rodzaje przychodów	2018		2017		Dynamika r/r [na podstawie metrażu]
	ilość [szt.]	PU [m ²]	ilość [szt.]	PU [m ²]	
Przekazania mieszkań	1 203	64 225	858	41 314	55%
Przekazania lokali usługowych	25	2 529	27	1 688	50%

Segment mieszkaniowy wykazał skokowy wzrost przychodów za sprawą kontynuacji przekazania lokali w inwestycjach Promenady Wrocławskie etap I, IV i V, Nowe Żerniki, Nowy Gaj etap I oraz Living Point etap I i Dom Saski, a także rozpoczęcia przekazania lokali dla wrocławskich przedsięwzięć Promenady Wrocławskie etap

VI, Nowy Gaj etap II, Login City, Dorzecze Legnickiej etap I A oraz warszawskich Living Point etap II i Vena Mokotów. Łącznie w 2018 roku Grupa przekazała nabywcom 1.228 lokali mieszkalnych i usługowych, o 39% więcej niż w 2017 roku.

W analizowanym okresie Grupa Vantage zawarła umowy na sprzedaż 824 lokali. Grupa Vantage Development ma potencjał by utrzymać zbliżony poziom sprzedaży lokali w kolejnych latach koncentrując się na wzbogacaniu oferty na rodzimym rynku wrocławskim.

Tabela nr 15. Zestawienie sprzedaży i przekazania w podziale na projekty

Projekt	Liczba lokali w projekcie	Liczba lokali sprzedanych umową przedwstępną w 2018 roku	Liczba lokali pozostałych do sprzedaży na koniec 2018 roku (oferta)	Liczba lokali przekazanych w 2018 roku	Liczba lokali sprzedanych nieprzekazanych na koniec 2018 roku (w tym lokale sprzedane przed 2018 rokiem)
Promenady Wrocławskie etap I	256	1	0	1	0
Promenady Wrocławskie etap IV	331	3	0	8	0
Promenady Wrocławskie etap V	195	4	0	8	0
Promenady Wrocławskie etap VI	285	109	0	279	6
Promenady Wrocławskie etap VIII	209	109	100	0	109
Promenady Wrocławskie etap IX	133	77	56	0	77
Nowe Żerniki	60	0	0	2	0
Nowy Gaj etap I	131	22	0	28	0
Nowy Gaj etap II	163	52	1	162	0
Login City	159	48	4	155	0
Kameralna Klecina	79	10	69	0	10
Dorzecze Legnickiej etap IA	198	56	2	191	5
Dorzecze Legnickiej etap IB	85	75	10	0	75
Dorzecze Legnickiej etap II	142	82	60	0	82
Dorzecze Legnickiej etap III	204	49	155	0	49
Popowice etap IA	164	4	160	0	4
Living Point Mokotów I	173	6	0	11	0
Living Point Mokotów II	169	31	0	169	0
Vena Mokotów	57	14	2	49	1
Dom Saski	186	72	16	165	5
RAZEM	3 379	824	635	1 228	423

W segmencie wynajmu nieruchomości komercyjnych nastąpił wzrost poziomu najmu do 85% posiadanej powierzchni. Pozytywnie przebiegały także re negocjacje kończących się umów z dotychczasowymi najemcami. Odnowiono umowy na wynajem 6,5 tys. m² powierzchni. W IV kwartale 2018 roku zawarta została umowa przedwstępna sprzedaży jednego z obiektów komercyjnych, budynku Delta 44, a zawarcie końcowej umowy nastąpiło w 2019 roku. Rok 2018 był kolejnym okresem wzrostu przychodów z najmu, na co główny wpływ miało sukcesywne komercjalizowanie powierzchni w budynku biurowym Promenady Zita, jak również w parku

handlowo -biurowym Grona Park. Na koniec roku 2019 spodziewany jest wzrost przychodów z najmu, pomimo sprzedaży budynku Delta 44.

2.5. SYSTEM KONTROLI WEWNĘTRZNEJ W SPÓŁCE I GRUPIE

W Spółce Prezes Zarządu odpowiada za zarządzanie ryzykiem, audyt wewnętrzny i compliance. Przy wykonywaniu wskazanych zadań Prezes Zarządu opiera się o informacje dostarczane przez Członka Zarządu, doradców wewnętrznych oraz audytorów zewnętrznych. Jednocześnie Prezes Zarządu posiada możliwość bieżącego bezpośredniego raportowania do Rady Nadzorczej Emitenta oraz powołanego Komitetu Audytu.

W ocenie Komitetu Audytu i Rady Nadzorczej takie zorganizowanie kwestii zarządzania, audytem wewnętrznym i compliance nie wpływa negatywnie na skuteczność monitorowania ryzyk oraz na zgodność Grupy Kapitałowej Vantage z obowiązującymi przepisami prawa oraz odpowiedzialnością społeczną. W ocenie Komitetu Audytu nie istnieje potrzeba dokonania wydzielenia w strukturze organizacyjnej Spółki odrębnej funkcji audytu wewnętrznego. Niemniej w strukturze Spółki zostało wyodrębnione stanowisko kontroli wewnętrznej. Kontroler Wewnętrzny posiada możliwość bezpośredniego raportowania do Prezesa Zarządu. Protokoły i wyniki kontroli przedstawiane są Komitetowi Audytu oraz kluczowemu biegłemu rewidentowi.

Rada Nadzorcza monitoruje skuteczność systemów i funkcji kontroli wewnętrznej, w oparciu między innymi o sprawozdania okresowo dostarczane przez Zarząd Spółki, Komitet Audytu, jak również dokonuje corocznej oceny skuteczności funkcjonowania tych systemów i funkcji. Rada Nadzorcza jednocześnie dokonuje oceny sposobu wypełniania przez Spółkę obowiązków informacyjnych, dotyczących stosowania zasad ładu korporacyjnego, określonych w Regulaminie Giełdy oraz przepisach dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych. Rada Nadzorcza dokonuje oceny dotyczącej sprawozdania finansowego, skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i Grupy Kapitałowej Vantage Development w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami oraz stanem faktycznym.

a) Systemy kontroli wewnętrznej

W roku obrotowym 2018 spółka Vantage Development S.A. stosowała zasady systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych, zgodnie i w zakresie przewidzianym dla spółek, których akcje są notowane na GPW. Za przygotowywanie sprawozdań finansowych odpowiedzialny jest pion ekonomiczno - administracyjny kierowany przez Dyrektora Ekonomiczno Administracyjnego – Członka Zarządu Spółki.

Księgi rachunkowe poszczególnych spółek Grupy Vantage prowadzone są przez Centrum Księgowe w ramach spółki Impel Business Solutions sp. z o.o., która świadczy usługi rachunkowo - księgowe oraz kadrowo - płacowe na rzecz Vantage Development i pozostałych spółek Grupy.

Sprawozdania finansowe Vantage Development S.A. i spółek Grupy zatwierdzane są przez ich głównych księgowych, skonsolidowane sprawozdania Vantage Development S.A. zatwierdzane są przez głównego księgowego Emitenta.

Przy sporządzaniu sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych obowiązuje jednolity format narzędzia, który obowiązuje również dla wyliczania podatków (podatek dochodowy od osób prawnych i podatek VAT).

Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa sprawozdania finansowe poddawane są odpowiednio przeglądowi lub badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta. Przeglądowi podlega w szczególności adekwatność danych finansowych oraz zakres koniecznych ujawnień. Wyniki przeglądu lub badania prezentowane są przez audytora Zarządowi Spółki, Komitetowi Audytu oraz Radzie Nadzorczej. Dodatkowo rada Nadzorcza dokonuje oceny dotyczącej sprawozdania finansowego, skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i Grupy Kapitałowej Vantage Development w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami oraz stanem faktycznym.

Spółka stosuje system kontroli wewnętrznej oparty o procesy sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z zasadami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim. Raportowanie odbywa się w oparciu o Międzynarodowe Standardy Rachunkowości (MSR). Sprawozdania finansowe i raporty okresowe po zakończeniu przeglądu lub badania biegłego rewidenta przekazywane są Zarządowi Spółki do ich zatwierdzenia. Zatwierdzone dokumenty podlegają publikacji zgodnie z obowiązującymi przepisami.

Dodatkowo w 2018 roku w Spółce przeprowadzono 15 kontroli wewnętrznych w celu sprawdzenia, czy działania podejmowane przez poszczególne działy zgodne są z prawem, wewnętrznymi procedurami i regulaminami oraz wytycznymi Zarządu. Harmonogram kontroli wewnętrznych przedstawiany jest przez Komitet Audytu do przyjęcia przez Radę Nadzorczą na posiedzeniu Rady Nadzorczej na początku każdego roku obrotowego.

b) Sporządzanie sprawozdań finansowych

Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych

Sprawozdania finansowe zostały przygotowane zgodnie z:

- Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) w kształcie zatwierdzonym przez UE. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR”) oraz Komisję ds. Interpretacji Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF”),
- Ustawą o rachunkowości z dnia 29.09.1994 r. (Dz. U. 2019, poz. 351), w zakresie nieuregulowanym Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Format skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe składa się z:

- skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej,
- skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów,
- skonsolidowanego sprawozdania ze zmian w kapitale własnym,
- skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych,
- wybranych danych objaśniających,

- sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w tysiącach polskich złotych. Polski złoty jest walutą funkcjonalną.

Okres objęty sprawozdaniem i danymi porównywalnymi

Jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmują okres 12 miesięcy, tj. od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 31 grudnia 2018 roku.

Dla danych prezentowanych w sprawozdaniach z sytuacji finansowej oraz pozycjach pozabilansowych zaprezentowano porównywalne dane finansowe na dzień 31 grudnia 2017 roku.

Dla danych prezentowanych w sprawozdaniach z całkowitych dochodów, sprawozdaniach ze zmian w kapitale własnym oraz w sprawozdaniach z przepływów pieniężnych zaprezentowano porównywalne dane finansowe za okres od 1 stycznia 2017 roku do 31 grudnia 2017 roku.

Założenie kontynuacji działalności Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej

Sprawozdanie finansowe Grupy oraz Emitenta zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym.

Zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2018 roku są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu rocznego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku.

2.6. SYSTEM ZARZĄDZANIA RYZYKIEM ISTOTNYM DLA SPÓŁKI I GRUPY

Za zarządzanie ryzykiem istotnym dla Vantage Development S.A. oraz Grupy odpowiedzialny jest Zarząd Vantage Development, natomiast na poziomie poszczególnych spółek z Grupy Vantage – ich Zarządy.

W ramach Vantage Development S.A. został zdiagnozowany główny obszar ryzyka w prowadzonej działalności, związany z koncentracją świadczenia usług jedynie na rzecz spółek z Grupy Vantage

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 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:

- a) dynamika popytu i podaży produktów mieszkaniowych w Polsce,
- b) dynamika popytu i podaży powierzchni biurowych w Polsce,
- c) zmiany regulacyjne związane z obrotem nieruchomościami gruntowymi,
- d) uruchomienie środków z budżetu EU przeznaczonych na rozwój infrastruktury, co może zmniejszyć zainteresowanie firm budowlanych realizacją projektów mieszkaniowych,

- e) rosnące trudności z pozyskaniem przez firmy budowlane wykwalifikowanych pracowników,
- f) ingerencja rządowa na rynku nieruchomości mieszkaniowych poprzez program Mieszkanie+.

CZYNNIKI WEWNĘTRZNE:

- a) kurczący się bank ziemi, umożliwiający samodzielną realizację projektów w perspektywie kolejnych dwóch lat,
- b) bezpieczny i efektywny model biznesowy (koncentracja na zarządzaniu procesem deweloperskim oraz sprzedaży i marketingu z wykorzystaniem zewnętrznych usług: projektantów, generalnych wykonawców oraz zarządców nieruchomości),
- c) doświadczona kadra menedżerska, realizująca z sukcesem projekty Grupy,
- d) możliwość realizacji części inwestycji przez spółkę należącą do Grupy, VD Budownictwo sp. z o.o.,
- e) innowacyjne i atrakcyjne projekty, tworzone przez najlepsze pracownie architektoniczne

W ramach Vantage Development S.A. i Grupy Vantage zostały zdiagnozowane wspólne dla Vantage Development i Grupy następujące główne obszary istotnego ryzyka w prowadzonej działalności:

a. 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.

b. Ryzyko związane z sytuacją ekonomiczną w kraju

Sytuacja finansowa branży deweloperskiej w Polsce, a więc i sytuacja finansowa Spółki i Grupy, 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 i Grupy.

c. 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 i Grupy.

d. 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 i Grupy.

e. Ryzyko związane z zawieraniem transakcji z podmiotami powiązanymi

W toku prowadzonej działalności Spółka i inne podmioty z Grupy Vantage zawierają wiele transakcji z podmiotami powiązanymi, w tym podmiotami powiązanymi 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 powiązane, 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.

f. 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.

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

Realizacja projektów deweloperskich przez Grupę odbywa się głównie przy udziale generalnego wykonawstwa. Grupa w okresie sprawozdawczym współpracowała z pięcioma generalnymi wykonawcami, przy czym większość projektów realizował jeden z wykonawców, spółka ERBUD S.A. Terminowość wykonawstwa, jak i kondycja finansowa generalnych wykonawców mają bezpośredni wpływ na osiągnięte przez Grupę wyniki finansowe. Grupa ogranicza powyższe ryzyko poprzez wzmoczoną okresową kontrolę

prowadzonych projektów, pod kątem terminowości i jakości wykonawstwa, co pozwala na podjęcie szybkiego reagowania w sytuacjach kryzysowych. Wieloletnia i pozytywnie oceniana przez Grupę współpraca z generalnymi wykonawcami, wpływa na rozszerzanie współpracy na kolejnych projektach deweloperskich. W sierpniu 2018 roku została podjęta decyzja o zmianie sposobu realizacji wybranych inwestycji Grupy w ten sposób, że część inwestycji deweloperskich Grupa będzie realizować siłami własnymi. W konsekwencji Grupa powołała w swojej strukturze spółkę VD Budownictwo sp. z o.o., która będzie realizowała część przyszłych inwestycji w systemie generalnego wykonawstwa. Na dzień przekazania raportu rocznego spółka VD Budownictwo sp. z o.o. realizuje jedną inwestycję – Buforowa 89.

h. 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.

i. 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.

j. 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.

k. 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 powiązanymi, 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.

l. 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 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.

m. 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.

n. 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.

o. Ryzyko związane z dostępem potencjalnych klientów do finansowania

Zmiany sytuacji na rynku bankowym, kształtowanie się parametrów siły nabywczej potencjalnych klientów Spółki, powolne nasywanie 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. wprowadzeniem podatku bankowego oraz ewentualnej ustawy „frankowej”, może wpłynąć na zmniejszenie akcji kredytowej przez banki oraz wzrost kosztu takiego finansowania. Istotne znaczenie w tym zakresie ograniczające dostęp klientów Spółki do finansowania kredytowego ma również - bezpośrednio i pośrednio - wpływ wydanej przez KNF rekomendacji "T" na parametry aktywności kredytowej banków w sferze kredytów hipotecznych na cele mieszkaniowe, na kształtowanie się ofert banków i instytucji finansowych dedykowanych klientom rynku hipotecznego.

p. 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 i Grupy Vantage.

q. 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.

r. Ryzyko związane z wykluczeniem akcji z obrotu

W związku z przeprowadzonym skupem akcji własnych, dwaj najwięksi akcjonariusze Spółki posiadają bezpośrednio i pośrednio akcje reprezentujące 92,83% kapitału zakładowego (100% przy uwzględnieniu akcji własnych Spółki, która jest podmiotem zależnym od stron porozumienia). Z tego względu w 2018 roku i do dnia 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. 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. rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (MAR) oraz Regulaminów ASO GPW i BondSpot.

3. ZAKRES, W JAKIM EMITENT ODSTĄPIŁ OD POSTANOWIEŃ ZBIORU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO W ROKU 2018

Według aktualnego stanu stosowania Dobrych Praktyk, Spółka nie stosuje 3 rekomendacji:

- a) **IV.R.2.** - Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu lub zgłaszane spółce oczekiwania akcjonariuszy, o ile spółka jest w stanie zapewnić infrastrukturę techniczną niezbędną dla sprawnego przeprowadzenia walnego zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, powinna umożliwić akcjonariuszom udział w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu takich środków, w szczególności poprzez:
- 1) transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,
 - 2) dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia, przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad walnego zgromadzenia,
 - 3) wykonywanie, osobiście lub przez pełnomocnika, prawa głosu w toku walnego zgromadzenia.
- Rekomendacja nie jest stosowana w zakresie pkt 1) i 2). Statut Emitenta nie przewiduje możliwości udziału w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Ponadto Emitent nie dysponuje infrastrukturą umożliwiającą wykonywania prawa głosu przy użyciu środków komunikacji elektronicznej gwarantującej bezpieczeństwo techniczne oraz bezpieczeństwo prawne obsługi Zgromadzeń. W ocenie przekazywanej przez Zarząd Spółki dotychczasowy przebieg Walnych Zgromadzeń nie wskazuje również na potrzebę dokonywania transmisji Zgromadzeń w czasie rzeczywistym.
- b) **VI.R.1.** - Wynagrodzenie członków organów spółki i kluczowych menedżerów powinno wynikać z przyjętej polityki wynagrodzeń.

Rekomendacja nie jest stosowana. Emitent aktualnie nie posiada polityki wynagrodzeń Członków Zarządu oraz kluczowych menedżerów. W ocenie Zarządu Emitenta przyjęcie takiej polityki nie jest wymagane. Poziom wynagrodzenia Członków Zarządu Emitenta ustalany jest przez Radę Nadzorczą działającą z odpowiednim rozeznaniem. Wynagrodzenia kluczowych menedżerów Emitenta ustalane są przez Zarząd Emitenta, a ich poziom jest zróżnicowany i odpowiada standardom rynkowym w tym zakresie. Przyjęte poziomy wynagrodzeń Członków Zarządu Emitenta i kluczowych menedżerów pozwalają spełniać rekomendacje VI.R.4.

- c) **VI.R.2.** - Polityka wynagrodzeń powinna być ściśle powiązana ze strategią spółki, jej celami krótko- i długoterminowymi, długoterminowymi interesami i wynikami, a także powinna uwzględniać rozwiązania służące unikaniu dyskryminacji z jakichkolwiek przyczyn.
- Emitent aktualnie nie posiada polityki wynagrodzeń Członków Zarządu oraz kluczowych menedżerów. W ocenie przekazywanej przez Zarząd Emitenta przyjęcie takiej polityki nie jest wymagane. Poziom wynagrodzenia Członków Zarządu Emitenta ustalany jest przez Radę Nadzorczą działającą z odpowiednim rozeznaniem. Wynagrodzenia kluczowych menedżerów Emitenta ustalane są przez Zarząd Emitenta, a ich poziom jest zróżnicowany i odpowiada standardom rynkowym w tym zakresie. Przyjęte poziomy wynagrodzeń Członków Zarządu Emitenta i kluczowych menedżerów pozwalają spełniać rekomendacje VI.R.4.

Według aktualnego stanu stosowania Dobrych Praktyk, Spółka nie stosuje 13 zasad szczegółowych:

- a) **I.Z.1.11.** - informację o treści obowiązującej w spółce reguły dotyczącej zmieniania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, bądź też o braku takiej reguły.
- Emitent nie ma sformułowanej reguły, ale Emitent stosuje się do zasad zmiany firmy audytorskiej wynikających z powszechnie obowiązujących przepisów.
- b) **I.Z.1.15.** - informację zawierającą opis stosowanej przez spółkę polityki różnorodności w odniesieniu do władz spółki oraz jej kluczowych menedżerów; opis powinien uwzględniać takie elementy polityki różnorodności, jak płeć, kierunek wykształcenia, wiek, doświadczenie zawodowe, a także wskazywać cele stosowanej polityki różnorodności i sposób jej realizacji w danym okresie sprawozdawczym; jeżeli spółka nie opracowała i nie realizuje polityki różnorodności, zamieszcza na swojej stronie internetowej wyjaśnienie takiej decyzji,
- Zasada nie jest stosowana. Emitent nie realizuje polityki różnorodności w odniesieniu do jej władz oraz kluczowych menedżerów. Przy obsadzaniu kluczowych stanowisk Emitent kieruje się zasadą, by w organach Emitenta zasiadały osoby o stosownych kompetencjach, wykształceniu i doświadczeniu.
- c) **I.Z.1.16.** - informację na temat planowanej transmisji obrad walnego zgromadzenia - nie później niż w terminie 7 dni przed datą walnego zgromadzenia.
- W ocenie przekazywanej przez Zarząd Emitenta dotychczasowe doświadczenie z przebiegu Walnych Zgromadzeń Emitenta nie wskazuje na potrzebę dokonywania transmisji obrad.
- d) **I.Z.1.20.** - zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo,
- Emitent nie prowadzi zapisu przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia Emitenta za pomocą środków audiowizualnych. Treść podejmowanych uchwał jest protokołowana przez notariusza zgodnie z

wymaganiami prawnymi w tym zakresie, a ponadto Emitent publikuje treść podjętych uchwał w formie raportów bieżących oraz zamieszcza odpowiednie informacje na stronie internetowej Emitenta. Tym samym w ocenie przekazywanej przez Zarząd Emitenta, Emitent zapewnia akcjonariuszom dostęp do wszystkich istotnych informacji i spraw poruszanych na Walnym Zgromadzeniu.

- e) **II.Z.2.** - Zasiadanie członków zarządu spółki w zarządach lub radach nadzorczych spółek spoza grupy kapitałowej spółki wymaga zgody rady nadzorczej.
W Statucie Spółki nie ma podstaw do przyznania Radzie Nadzorczej takich kompetencji. Jednocześnie Członkowie Zarządu Emitenta mają ograniczenia w możliwości świadczenia pracy na rzecz podmiotów spoza Grupy Emitenta.
- f) **II.Z.10.4.** - ocenę racjonalności prowadzonej przez spółkę polityki, o której mowa w rekomendacji I.R.2, albo informację o braku takiej polityki.
Emitent prowadzi działalności sponsoringową i charytatywną na niewielką skalę. W przypadku zwiększenia skali działań w tym zakresie, Emitent zamierza poddać pod ocenę Rady Nadzorczej ich racjonalność.
- g) **III.Z.3.** - W odniesieniu do osoby kierującej funkcją audytu wewnętrznego i innych osób odpowiedzialnych za realizację jej zadań zastosowanie mają zasady niezależności określone w powszechnie uznanych, międzynarodowych standardach praktyki zawodowej audytu wewnętrznego.
Ze względu na rozmiar i jednolity rodzaj działalności Emitenta, Emitent nie wydziela w swojej strukturze osoby kierującej funkcją audytu wewnętrznego. U Emitenta Prezes Zarządu odpowiada za zarządzanie ryzykiem, audyt wewnętrzny i compliance. Przy wykonywaniu wskazanych zadań Prezes Zarządu opiera się o informacje dostarczane przez Członka Zarządu, doradców wewnętrznych oraz audytorów zewnętrznych. Jednocześnie Prezes Zarządu posiada możliwość bieżącego bezpośredniego raportowania do Rady Nadzorczej Emitenta oraz powołanego Komitetu Audytu. W ocenie przekazywanej przez Zarząd Emitenta takie zorganizowanie kwestii zarządzania, audytem wewnętrznym i compliance nie wpływa negatywnie na skuteczność monitorowania tych ryzyk.
- h) **III.Z.4.** - Co najmniej raz w roku osoba odpowiedzialna za audyt wewnętrzny (w przypadku wyodrębnienia w spółce takiej funkcji) i zarząd przedstawiają radzie nadzorczej własną ocenę skuteczności funkcjonowania systemów i funkcji, o których mowa w zasadzie III.Z.1, wraz z odpowiednim sprawozdaniem.
Ze względu na rozmiar i jednolity rodzaj działalności Emitenta, Emitent nie wydziela w swojej strukturze osoby kierującej funkcją audytu wewnętrznego. U Emitenta Prezes Zarządu odpowiada za zarządzanie ryzykiem, audyt wewnętrzny i compliance. Przy wykonywaniu wskazanych zadań Prezes Zarządu opiera się o informacje dostarczane przez Członka Zarządu, doradców wewnętrznych oraz audytorów zewnętrznych. Jednocześnie Prezes Zarządu posiada możliwość bieżącego bezpośredniego raportowania do Rady Nadzorczej Emitenta oraz powołanego Komitetu Audytu. W ocenie przekazywanej przez Zarząd Emitenta takie zorganizowanie kwestii zarządzania, audytem wewnętrznym i compliance nie wpływa negatywnie na skuteczność monitorowania tych ryzyk.

- i) **IV.Z.2.** - Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu spółki, spółka zapewnia powszechnie dostępną transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym.
W ocenie przekazywanej przez Zarząd Spółki dotychczasowy przebieg Walnych Zgromadzeń nie wskazuje na potrzebę dokonywania transmisji Zgromadzeń w czasie rzeczywistym.
- j) **IV.Z.3.** - Przedstawicielom mediów umożliwia się obecność na walnych zgromadzeniach.
W ocenie przekazywanej przez Zarząd Spółki dotychczasowy przebieg Walnych Zgromadzeń nie wskazuje na potrzebę obecności przedstawicielom mediów obecności na Walnych Zgromadzeniach Emitenta. Emitent w przypadku zgłoszenia przez przedstawicieli mediów chęci obecności na Walnym Zgromadzeniu Emitenta, będzie takie zgłoszenie rozpatrywał indywidualnie.
- k) **V.Z.5.** - Przed zawarciem przez spółkę istotnej umowy z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce lub podmiotem powiązanim zarząd zwraca się do rady nadzorczej o wyrażenie zgody na taką transakcję. Rada nadzorcza przed wyrażeniem zgody dokonuje oceny wpływu takiej transakcji na interes spółki. Powyższemu obowiązkowi nie podlegają transakcje typowe i zawierane na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez spółkę z podmiotami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej spółki. W przypadku, gdy decyzję w sprawie zawarcia przez spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązanim podejmuje walne zgromadzenie, przed podjęciem takiej decyzji spółka zapewnia wszystkim akcjonariuszom dostęp do informacji niezbędnych do dokonania oceny wpływu tej transakcji na interes spółki.
Zarząd Emitenta przekazał deklarację, że będzie każdorazowo dokonywał oceny kryterium istotności umowy zawieranej pomiędzy Spółką a akcjonariuszem posiadającym, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, jednakże Zarząd nie będzie się zwracał do Rady nadzorczej Emitenta o wyrażenie zgody na zawarcie takiej umowy, a to ze względu na skład osobowy Rady Nadzorczej Emitenta. Ponadto ze względu na skalę powiązań handlowych i organizacyjnych pomiędzy Emitentem spółkami Grupy Impel – podmiotami powiązanymi z akcjonariuszem posiadającym ponad 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta, stosowanie zasady w znacznym stopniu utrudniłoby bieżącą działalność. Emitent przykłada dużą uwagę, aby transakcje zawierane pomiędzy Emitentem a podmiotami powiązanymi zawierane były na warunkach rynkowych. Dodatkowo Emitent opisuje wszystkie transakcje z podmiotami powiązanymi oraz przechowuje ich dokumentację zgodnie z wymogami art. 9a Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. z 2000 r. nr 54 poz. 654 ze zm.). Dodatkowo należy wskazać, że obecna treść Statutu Emitenta nie przewiduje kompetencji Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia, w zakresie podejmowania decyzji w sprawie zawarcia przez Emitenta istotnej umowy z podmiotem powiązanim.
- l) **V.Z.6.** - Spółka określa w regulacjach wewnętrznych kryteria i okoliczności, w których może dojść w spółce do konfliktu interesów, a także zasady postępowania w obliczu konfliktu interesów lub możliwości jego zaistnienia. Regulacje wewnętrzne spółki uwzględniają między innymi sposoby zapobiegania, identyfikacji i rozwiązywania konfliktów interesów, a także zasady wyłączenia członka zarządu lub rady nadzorczej od udziału w rozpatrywaniu sprawy objętej lub zagrożonej konfliktem interesów.
Emitent aktualnie nie posiada przyjętych regulacji wewnętrznych określających kryteria i okoliczności, w których może dojść w spółce do konfliktu interesów, nie posiada również uregulowanych zasad postępowania w obliczu konfliktu interesów lub możliwości jego zaistnienia. W ocenie przekazanej przez Zarząd Emitenta, w związku ze skalą działalności oraz jednolitym przedmiotem działalności, biorąc pod

uwagę aktualny skład Zarządu Emitenta oraz kluczowych menedżerów, niewprowadzenie odrębnych dodatkowych regulacji rozwiązywania konfliktów interesów, nie ma negatywnego wpływu na Emitenta.

- m) **VI.Z.4.** - Spółka w sprawozdaniu z działalności przedstawia raport na temat polityki wynagrodzeń, zawierający co najmniej: 1) ogólną informację na temat przyjętego w spółce systemu wynagrodzeń, 2) informacje na temat warunków i wysokości wynagrodzenia każdego z członków zarządu, w podziale na stałe i zmienne składniki wynagrodzenia, ze wskazaniem kluczowych parametrów ustalania zmiennych składników wynagrodzenia i zasad wypłaty odpraw oraz innych płatności z tytułu rozwiązania stosunku pracy, zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze – oddzielnie dla spółki i każdej jednostki wchodzącej w skład grupy kapitałowej, 3) informacje na temat przysługujących poszczególnym członkom zarządu i kluczowym menedżerom pozafinansowych składników wynagrodzenia, 4) wskazanie istotnych zmian, które w ciągu ostatniego roku obrotowego nastąpiły w polityce wynagrodzeń, lub informację o ich braku, 5) ocenę funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu widzenia realizacji jej celów, w szczególności długoterminowego wzrostu wartości dla akcjonariuszy i stabilności funkcjonowania przedsiębiorstwa.

Emitent aktualnie nie posiada polityki wynagrodzeń Członków Zarządu oraz kluczowych menedżerów. W ocenie przekazywanej przez Zarząd Emitenta przyjęcie takiej polityki nie jest wymagane. Poziom wynagrodzenia Członków Zarządu Emitenta ustalany jest przez Radę Nadzorczą działającą z odpowiednim rozeznaniem. Wynagrodzenia kluczowych menedżerów Emitenta ustalone są przez Zarząd Emitenta, a ich poziom jest zróżnicowany i odpowiada standardom rynkowym w tym zakresie. Przyjęte poziomy wynagrodzeń Członków Zarządu Emitenta i kluczowych menedżerów pozwalają spełniać rekomendacje VI.R.4. Jednocześnie Emitent wskazuje, że w sprawozdaniu z działalności przedstawia informację o łącznej wartości wynagrodzeń, nagród i korzyści wypłaconych lub należnych dla osób zarządzających i nadzorujących zgodnie z wytycznymi §70 ust. 7 pkt 17 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych (...).

4. POLITYKA W ZAKRESIE DZIAŁALNOŚCI SPONSORINGOWEJ, CHARYTATYWNEJ LUB INNEJ O ZBLIŻONYM CHARAKTERZE

W roku 2018 spółka zaangażowała się w działania charytatywne, współpracując z kilkoma Organizacjami Pożytku Publicznego. Vantage Development wspiera finansowo oraz poprzez zbiórki, organizowane wewnątrz firmy Fundację ProCuro, której celem jest integracja dzieci niepełnosprawnych poprzez sztukę.

W maju pracownicy oraz współpracownicy spółki reprezentowali Vantage Development S.A. podczas dorocznego Biegu Firmowego, którego celem jest zbieranie środków dla podopiecznych Fundacji Everest.

We wrześniu spółka wsparła liderów lokalnych projektów #136 i #119 w głosowaniu do Wrocławskiego Budżetu Obywatelskiego. Między innymi dzięki działaniom firmy projekt #136 został wybrany i otrzyma dofinansowanie w ramach programu WBO.

Ponadto w ubiegłym roku firma nawiązała współpracę z Fundacją Wrocławskie Hospicjum dla Dzieci, biorąc aktywny udział w akcji „Nakrętki dla hospicjum. Zbieraj i pomagaj!” oraz kupując kartki świąteczne, dla swoich

partnerów i kontrahentów, z logo organizacji. Całość środków pozyskanych z recyklingu plastiku oraz sprzedaży kartek, fundacja wykorzystuje na realizację celów statutowych.

Podobnie jak w roku ubiegłym Vantage Development wsparło finansowo lokalny kobiecy siatkarski klub sportowy. Dzięki temu firma mogła zaangażować się w promocję tej dyscypliny wśród przedstawicieli młodego pokolenia oraz zainwestować środki w rozwój sportowego talentu siatkarek.

5. SAMOOCENA DZIAŁANIA RADY NADZORCZEJ I KOMITETU AUDYTU

W ocenie Rady Nadzorczej działania Rady Nadzorczej w roku 2018 były wystarczające do skutecznego monitorowania systemów i funkcji, kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, compliance oraz funkcji audytu wewnętrznego. Rada Nadzorcza odbyła wystarczającą liczbę posiedzeń, powalających na właściwe wykonywanie swoich obowiązków nadzorczych. Przewodniczący Rady Nadzorczej oraz Członkowie Rady Nadzorczej w roku 2018 poza posiedzeniami Rady Nadzorczej odbywali także indywidualne spotkania, na których Prezes Zarządu okresowo przedstawiał aktualne informacje o systemach i funkcjach kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem oraz compliance.

W Radzie Nadzorczej działa Komitet Audytu, który w ocenie Rady Nadzorczej w wystarczającym zakresie dokonuje audytu oraz monitoruje skuteczność systemów i funkcji, o których mowa w ustępie powyżej. Komitet Audytu działał w oparciu o przyjęty przez Radę Nadzorczą plan pracy Komitetu Audytu. Komitet Audytu odbywał cykliczne spotkania z Członkiem Zarządu. Komitet Audytu na posiedzeniach przyjmuje raporty z kontroli wewnętrznej Emitenta. Komitet Audytu regularnie przekazuje do Rady Nadzorczej raporty i sprawozdania.

Wszyscy Członkowie Rady Nadzorczej dołożyli należytej staranności w wykonywaniu swoich obowiązków, wykorzystując swoją wiedzę, doświadczenie zawodowe oraz posiadane umiejętności. Dzięki wysokim kompetencjom i zaangażowaniu Członków Rady Nadzorczej oraz sprawnej organizacji, Rada skutecznie realizowała swoje zadania statutowe kierując się interesem Spółki.

6. OCENA EMITENTA

W ocenie Rady Nadzorczej Emitent znajduje się obecnie w dobrej sytuacji finansowej. Dostępne środki finansowe oraz wskaźniki zadłużenia umożliwiają pozyskanie nowych źródeł finansowania, co zapewni Grupie możliwość realizacji kolejnych projektów deweloperskich.

W roku 2018 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.

W ocenie Rady Nadzorczej Spółka i Grupa posiada wystarczający potencjał do kontynuacji bądź rozpoczęcia nowych inwestycji deweloperskich. W zakresie planowanych zamierzeń inwestycyjnych Spółka i Grupa posiada wystarczający kapitał do rozpoczęcia planowanych projektów.

Rada Nadzorcza biorąc pod uwagę podjęte przez Zarząd Spółki w 2018 roku działania oraz perspektywy Vantage Development S.A. i jego Grupy Kapitałowej na rok 2019, ocenia jej sytuację jako zrównoważoną i stabilną finansowo oraz operacyjnie.

Rada Nadzorcza pozytywnie ocenia sposób wypełniania przez Zarząd Emitenta obowiązków informacyjnych dotyczących stosowania zasad ładu korporacyjnego, określonych w Regulaminie Giełdy oraz przepisach dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.

Rada Nadzorcza pozytywnie ocenia prowadzoną przez Spółkę politykę w zakresie działalności sponsoringowej, charytatywnej i innej o zbliżonym charakterze. W ocenie Rady Nadzorczej służy ona interesom Spółki i przyczynia się do poprawy jakości życia interesariuszy Spółki i lokalnej społeczności.

Rada Nadzorcza pozytywnie ocenia obowiązujący w Spółce system kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem oraz compliance i funkcje audytu wewnętrznego. W opinii Rady Nadzorczej systemy te i funkcje obejmują wszystkie istotne dla Spółki ryzyka.

Grzegorz Dzik - _____

Józef Biegaj - _____

Bogdan Dzik - _____

Jakub Dzik - _____

Marek Kowalski - _____

Marek Pasztetnik - _____

Wojciech Świątkowski - _____