



Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej VANTAGE DEVELOPMENT
za I półrocze 2016 roku



/MIESZKANIA / BIURA / OBIEKTY HANDLOWE /

Wrocław, 26 sierpnia 2016 r.

I. Informacje ogólne	3
1. Wprowadzenie – podstawowe informacje o Spółce i Grupie	3
2. Struktura Grupy	4
3. Przedmiot działalności Spółki Dominującej i Grupy Kapitałowej Vantage Development	6
II. Działalność Grupy Kapitałowej Vantage Development	9
1. Projekty deweloperskie realizowane przez Grupę Kapitałową Vantage Development	9
2. Perspektywy rozwoju działalności Grupy Vantage Development	13
3. Istotne czynniki ryzyka działalności Grupy Vantage Development	19
4. Transakcje zawarte przez Spółkę oraz spółki z Grupy z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe	21
III. Sytuacja finansowa Grupy Vantage Development	22
1. Wybrane dane finansowe z bilansu	22
2. Wybrane dane finansowe ze skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów	25
3. Zarządzanie zasobami finansowymi Grupy	26
4. Czynniki i nietypowe zdarzenia mające wpływ na wynik z działalności za okres objęty sprawozdaniem	28
5. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazаныmi w raporcie okresowym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok	28
6. Informacje o zasadach przyjętych przy sporządzaniu skróconego skonsolidowanego sprawozdania za i półrocze 2016 roku	28
7. Ocena sytuacji finansowej i ewentualnych zagrożeń	29
IV. Informacje dodatkowe dotyczące oceny sytuacji finansowej spółek Grupy Vantage Development	29
1. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek	29
2. Aktywne poręczenia i gwarancje udzielone i otrzymane przez Vantage Development S.A. oraz spółki z Grupy Vantage Development w okresie sprawozdawczym	30
3. Informacja o ryzykach związanych z instrumentami finansowymi	31
4. Emisja, wykup oraz spłata nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych w okresie objętym raportem	33
V. Dodatkowe informacje o strukturze organizacyjnej Grupy Vantage Development	35
VI. Dodatkowe istotne informacje dotyczące Vantage Development S.A. i Grupy Vantage Development	37
1. Kapitał Zakładowy, Akcjonariusze	37
2. Czynniki, które mogą mieć wpływ na wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału	39
3. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	39
4. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Emitenta i Grupy Vantage, jakie nastąpiły po dniu 30 czerwca 2016 r.	39
5. Inne informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego grupy kapitałowej vantage development s.a. i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez grupę	41

I. Informacje ogólne

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

1. WPROWADZENIE – PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE I GRUPIE

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

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

W 2014 roku Grupa podjęła decyzję o dywersyfikacji terytorialnej. W tym samym roku nabyta została pierwsza nieruchomość gruntowa pod działalność deweloperską w Warszawie. W pierwszym półroczu 2016 roku VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania IX Sp. k. rozpoczęła prace budowlane na I etapie inwestycji Living Point Mokotów.

Grupa Kapitałowa w dalszym ciągu koncentrować będzie swoje działania na rynku wrocławskim, czego potwierdzeniem jest zakup i zabezpieczenie w pierwszym półroczu 2016 terenów przy ul. Grabiszyńskiej oraz Małopanewskiej. Kolejne zakupy będą nastawione na uzupełnienie oferty poza Wrocławiem. W pierwszym półroczu 2016 Grupa nabyła dwie nieruchomości w Warszawie - przy ul. Stanów Zjednoczonych oraz na dolnym Mokotowie.

Dotychczasowy dorobek grupy to ponad 1 700 lokali mieszkalnych sprzedanych oraz ponad 32 tys. m² powierzchni komercyjnej udostępnionej dla najemców. Na zakończenie półrocza Grupa miała w ofercie sprzedażowej 444 lokale oraz bank ziemi pozwalający na wybudowanie ponad 2 400 lokali a także grunty pod projekty biurowe o powierzchni 75 tys. m². Lokalizacje posiadanych działek umożliwiają przedstawienie na rynku bardzo atrakcyjnej oferty na terenie Wrocławia jak i Warszawy.

Zgodnie z przyjętą strategią Grupa Vantage zamierza realizować zwiększanie wartości osiągając następujące cele pośrednie:

- zwiększanie sprzedaży powierzchni mieszkaniowych realizowane poprzez:
 - utrzymanie się w ścisłej czołówce deweloperów wrocławskich,
 - uruchomienie w 2016 roku projektów w Warszawie a w perspektywie dwóch lat osiągnięcie sprzedaży ilości mieszkań analogicznej jak we Wrocławiu,
 - przygotowanie i uruchomienie w perspektywie trzech lat projektów mieszkaniowych na trzecim rynku regionalnym.

- utrzymanie sprzedaży najmu powierzchni biurowych we Wrocławiu na poziomie około 7 tys. m² rocznie w oparciu o posiadany banki ziemi

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 30.06.2016r. i obejmuje okres od 01.01.2016r. do 30.06.2016r. oraz zawiera odpowiednie dane porównawcze na dzień 31.12.2015r. i za okres 01.01.2015r. do 30.06.2015r.

Czas trwania Spółki Dominującej oraz jednostek wchodzących w skład Grupy na dzień 30.06.2016 r. 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 30.06.2016r. zostały przedstawione w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w rozdziale zatytułowanym *Informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania finansowego*.

PODMIOT DOMINUJĄCY



Jednostki zależne bezpośrednio:

<p>IPD Południe Sp. z o.o.</p> <p>99,98% Vantage Development S.A. 0,02% VD Sp. z o.o.</p>	<p>VD Serwis sp. z o.o.</p> <p>100% Vantage Development S.A.</p>	<p>Promenady V VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: Vantage Development S.A.</p>
<p>VD Sp. z o.o.</p> <p>100% Vantage Development S.A.</p>	<p>VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIII sp. k.</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: Vantage Development S.A.</p>	<p>VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XIV sp. k</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: Vantage Development S.A.</p>
<p>Promenady VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: Vantage Development S.A.</p>	<p>VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania VIII sp. k.</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: Vantage Development S.A.</p>	<p>Promenady VII VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: Vantage Development S.A.</p>
<p>VD Retail Sp. z o.o.</p> <p>100% Vantage Development S.A.</p>	<p>VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania IX sp. k.</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: Vantage Development S.A.</p>	<p>VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVIII sp. k</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: Vantage Development S.A.</p>
<p>Promenady ZITA Sp. z o.o.</p> <p>99,98% Vantage Development S.A. 0,02% VD Sp. z o.o.</p>	<p>VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XI sp. k</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: Vantage Development S.A.</p>	<p>VD III Sp. z o.o.</p> <p>50% Vantage Development S.A., VD ER Sp. z o.o. 50%</p>
<p>Promenady II VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: Vantage Development S.A.</p>	<p>Promenady IV VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: Vantage Development S.A.</p>	<p>VD ER Sp. z o.o.</p> <p>100% Vantage Development S.A.</p>
<p>Epsilon VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: Vantage Development S.A.</p>		

Jednostki zależne pośrednio:

<p>Promenady Epsilon VD Sp. z o.o.</p> <p>100% Vantage Development S.A.</p>	<p>VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania X sp. k</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: IPD Południe sp. z o.o.</p>	<p>VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XV sp. k</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: VD ER Sp. z o.o.</p>
<p>VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością -Invest - sp. k.</p> <p>Komandytariusz: IPD Południe Sp. z o.o., Komplementariusz: VD Sp. z o.o.</p>	<p>VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XII sp. k.</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: VD ER Sp. z o.o.</p>	<p>VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVI sp. k</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: VD ER Sp. z o.o.</p>
<p>PRW Sp. z o.o.</p> <p>100% VD II Sp. z o.o.</p>	<p>Finanse VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: VD ER Sp. z o.o.</p>	<p>VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XVII sp. k</p> <p>Komplementariusz: VD Sp. z o.o. Komandytariusz: VD ER Sp. z o.o.</p>

Jednostki współzależne bezpośrednio:

<p>IPD Invest Sp. z o.o.</p> <p>50% Vantage Development S.A. 50% BMM-7 Sp. z o.o.</p>	<p>Centauris II IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.</p> <p>Komplementariusz: IPD Invest sp. z o.o., Komandytariusz: Vantage Development S.A. BMM-7 sp. z o.o.</p>
--	--

Jednostki współzależne pośrednio:

<p>Centauris IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.</p> <p>Komplementariusz: IPD Invest Komandytariusz: Centauris II IPD Invest Sp. z o.o. S.K.A.</p>

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, natomiast lokale usługowe powstają jako uzupełnienie inwestycji mieszkaniowych. Obecnie Grupa Vantage Development realizuje projekty we Wrocławiu i Warszawie.

Szczegółowe informacje dotyczące poszczególnych projektów zostały przedstawione w rozdziale II sprawozdania. Zgodnie z przyjętą strategią, w 2014 r. Vantage Development podjęła działania zmierzające do wejścia na największy w kraju rynek warszawski. W tym samym roku Grupa sfinalizowała umowę kupna nieruchomości pod pierwszy projekt mieszkaniowy Living Point Mokotów. Kontynuując proces wdrażania strategii w styczniu 2016 roku Grupa nabyła działkę przy Al. Stanów Zjednoczonych a w marcu na dolnym Mokotowie.

Najważniejsze parametry segmentu mieszkaniowego:

- w pierwszym półroczu 2016 roku Grupa prowadziła 7 projektów deweloperskich podzielonych na 12 etapów.
- 6 projektów w budowie było prowadzonych we Wrocławiu, 1 projekt w budowie był prowadzony w Warszawie.
- na koniec pierwszego półrocza 2016 w ofercie Grupy znajdowało się 445 lokali w porównaniu do 376 lokali na koniec roku 2015.
- w pierwszym półroczu 2016 roku Grupa sprzedała na rynku 430 lokali, z czego 33 lokale w warszawskim projekcie Living Point. W porównaniu do 334 lokali sprzedanych w analogicznym okresie ubiegłego roku oznacza to 29% wzrost sprzedaży.

3.1.2. Segment komercyjny

W segmencie komercyjnym Grupa realizuje projekty biurowe i usługowe – największy z nich to Promenady Business Park we Wrocławiu, a także projekty handlowe - Galaktyka we Wrocławiu (projekt sprzedany w maju 2016) oraz Grona Park w Zielonej Górze.

Najważniejsze parametry segmentu komercyjnego:

- na koniec I półrocza 2016 roku Grupa miała w portfelu ok. 20 950 m² wynajętej powierzchni biurowej i handlowej. Wielkość powierzchni wynajętej spadła ze względu na sprzedaż obiektu Galaktyka. Średni poziom wynajęcia kształtuje się powyżej 75%.
- na dzień 30 czerwca 2016r. Grupa posiadała ponad 6,5 tys. metrów kwadratowych wolnej powierzchni do wynajęcia.
- oferta powierzchni do wynajmu zwiększyła się o ponad 10 tys. m² w III kwartale 2016 roku, po oddaniu do eksploatacji etapów A i D w budynku Promenady Zita.

3.2. Podstawowe produkty, towary i usługi

Sprzedaż lokali mieszkalnych i usługowych w okresie objętym raportem była głównym źródłem przychodów Grupy, odpowiadając za 77% przychodów. Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących (przychody z wynajmu powierzchni w nieruchomościach komercyjnych należących do Grupy) odpowiadały w pierwszym półroczu 2016r. za 20% 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 1

Rodzaje przychodów	2016-06-30		2015-06-30		Dynamika rdr
	Wartość [tys.zł]	Struktura [%]	Wartość [tys.zł]	Struktura [%]	
Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących	7 226	20%	5 998	29%	20%
Przychody ze sprzedaży lokali*	28 553	77%	13 271	65%	115%
Pozostałe przychody	1 171	3%	1 186	6%	-1%
Razem przychody	36 950	100%	20 455	100%	81%

*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 2

Rodzaje przychodów	2016-06-30		2015-06-30		Dynamika rdr [na podstawie metrażu]
	liczba [szt.]	PU [m2]	liczba [szt.]	PU [m2]	
Przekazania mieszkań	120	7 478	46	2 435	61%
Przekazania domów	-	-	1	138	-
Przekazania lokali usługowych	-	-	-	-	-

Vantage Development konsekwentnie utrzymuje tendencję wzrostową - wzrost przychodów ze sprzedaży, w porównaniu do poziomu z 30.06.2015r., wyniósł aż 81%.

Rok 2016 przyniósł skokowy (29%) wzrost liczby zawartych umów sprzedaży mieszkań i lokali usługowych. W analizowanym okresie Grupa Vantage zawarła umowy na sprzedaż 430 lokali, utrzymując się w czołówce sprzedaży na wciąż rosnącym rynku mieszkaniowym we Wrocławiu.

W ocenie Zarządu Spółki Grupa Vantage Development ma potencjał by utrzymać ten pozytywny trend w kolejnych latach, na co wpływ będzie mieć m.in. wzbogacanie oferty na rodzimym rynku wrocławskim – kontynuacja rozwoju rynku wrocławskiego poprzez zakupy działek przy ulicy Grabiszyńskiej oraz

Małopanewskiej, jak również ekspansja geograficzna - nowe zakupy gruntów w Warszawie przy Al. Stanów Zjednoczonych oraz na dolnym Mokotowie.

W pierwszym półroczu 2016 roku przekazano o 61% lokali więcej, niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Wynika to z rekordowej w historii spółki sprzedaży w roku 2015.

Zestawienie sprzedanych i przekazanych lokali obrazuje tabela nr 3.

Tabela 3

Projekt	Liczba lokali w projekcie (z lokalami usługowymi)	Liczba lokali mieszkaniowych sprzedanych umową przedwstępną	Liczba lokali usługowych sprzedanych umową przedwstępną	Liczba lokali pozostałych do sprzedaży	Liczba przekazanych lokali mieszkaniowych	Liczba przekazanych lokali usługowych	Liczba lokali pozostałych do przekazania
Centauris etap III	103	9	-	1	32	-	7
Centauris etap IV-V	136	36	-	14	-	-	120
Promenady Wrocławskie etap I	256	1	-	1	-	-	1
Promenady Wrocławskie etap II	224	8	-	2	26	-	4
Promenady Wrocławskie etap III	207	9	2	4	25	-	4
Promenady Wrocławskie etap IV	331	124	3	128	-	-	203
Promenady Wrocławskie etap VII	138	128	10	-	-	-	138
Dąbrowskiego 40	133	-	-	-	-	-	133
Patio House	61	28	-	2	37	-	10
Nowe Żerniki	60	6	-	54	-	-	6
Nowy Gaj	131	33	-	98	-	-	33
Living Point Mokotów	173	33	-	140	-	-	33
RAZEM	1 953	415	15	444	120	-	692

Drugi z podstawowych segmentów działalności Grupy, segment wynajmu nieruchomości komercyjnych, również odnotował w analizowanym okresie wzrost sprzedaży na poziomie 20%. Wynika to głównie ze zwiększenia oferowanej do wynajęcia powierzchni, jak również ze wzrostu przychodów z wynajmu posiadanych wcześniej powierzchni w budynkach biurowych Promenady Epsilon, Promenady Zita B oraz Delta 44. W II połowie roku 2016 Grupa zamierza oddać do użytku obiekt Promenady Zita DA, co przyczyni się do kolejnych wzrostów sprzedaży w tym segmencie.

Grupa przeprowadziła również pierwszą w swojej historii sprzedaż zrealizowanego obiektu handlowego Galaktyka we Wrocławiu. Transakcja ta pomniejszyła dostępność powierzchni komercyjnych, które zostaną uzupełnione przez wspomniany wcześniej obiekt Promenady Zita etap D oraz A.

II. Działalność Grupy Kapitałowej Vantage Development

1. PROJEKTY DEWELOPERSKIE REALIZOWANE PRZEZ GRUPĘ KAPITAŁOWĄ VANTAGE DEVELOPMENT

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

1.1. PROJEKTY MIESZKANIOWE REALIZOWANE WE WROCŁAWIU

Promenady Wrocławskie

Promenady Wrocławskie to wyjątkowa inwestycja na mapie Wrocławia. Na zlokalizowanym wzdłuż głównej odnogi Odry i oddalonym zaledwie o 3 km od Rynku, obszarze 15 hektarów powstaje nowa dzielnica Wrocławia z dwiema wyodrębnionymi strefami – mieszkaniowo usługową (obejmującą docelowo ponad 2 000 mieszkań) oraz biurową (Promenady Business Park oferujące około 100 tys. m². nowoczesnej powierzchni biurowej). Ważną częścią projektu są liczne tereny zielone oraz nadbrzeże, które stanowią integralną część planu realizacji całego przedsięwzięcia.



Część mieszkaniowa obszaru zostanie zrealizowana w 10 etapach. W trzech już zakończonych wybudowano łącznie 675 mieszkań oraz powierzchnię usługową. Obecnie trwa realizacja IV etapu inwestycji, w którym sprzedano już 203 z 331 dostępnych lokali. W lipcu 2016 roku do oferty wprowadzony został etap V osiedla obejmujący 195 lokali.

Na Promenadach zrealizowany zostanie także budynek w ramach pierwszego w Polsce instytucjonalnego Funduszu Mieszkań na Wynajem. Inwestycja, na którą składać się będzie 138 lokali, to już druga transakcja Vantage Development ze spółką BGK Nieruchomości.

Centauris

Centauris to kompleks mieszkaniowy zlokalizowany zaledwie 4 km od wrocławskiego Rynku, w prestiżowej dzielnicy Wrocławia Krzyki – Borek. Dodatkowym atutem jest sąsiedztwo osiedla z Parkiem Skowronim – wymarzonego miejsca do rodzinnego wypoczynku, codziennej aktywności fizycznej czy relaksu. Osiedle realizowane jest w 5 etapach, z których trzy (łącznie 328 mieszkań) zostały już zakończone. W ofercie Grupy są jeszcze mieszkania z ostatniego IV i V etapu (134 mieszkania) z terminem realizacji przewidzianym na III kwartał 2016 roku. O popularności tej inwestycji świadczy fakt, że z 463 mieszkań w ofercie do sprzedaży pozostało już jedynie 15 sztuk.



Patio House

Patio House to czteropiętrowy budynek atrialny (61 lokali) z parkingiem naziemnym, który powstał w zachodniej części Wrocławia, w urokliwym miejscu pomiędzy Parkiem Pilczyckim a Parkiem Zachodnim w pobliżu stawu Pilczyckiego. To idealna lokalizacja dla wszystkich ceniących łatwy dostęp do terenów rekreacyjnych przy jednoczesnej bliskości centrum. Wewnętrzne patio, od którego wywodzi się nazwa inwestycji, daje mieszkańcom poczucie spokoju i prywatności. Walory tej inwestycji zostały docenione przez klientów. W sprzedaży pozostały już tylko dwa mieszkania.



ul. Dąbrowskiego 40, Wrocław

To nasza pierwsza inwestycja realizowana w ramach instytucjonalnego Funduszu Mieszkań na Wynajem. Powstało w niej 133 lokali jedno-, dwu- i trzypokojowych. Wszystkie zostaną wykończone pod klucz. Prace budowlane zostały zakończone. Obecnie czekamy na pozwolenie na użytkowanie.



Nowe Żerniki

Inwestycja realizowana jest w ramach inicjatywy Gminy Wrocław – WUWA II Nowe Żerniki. Inspiracją dla organizatorów przedsięwzięcia była wystawa sprzed ponad osiemdziesięciu lat – Wohnung und Werkraum (WuWA) – modelowe osiedle wzniesione w ramach wystawy WuWA, które okazało się jednym z bardziej spektakularnych eksperymentów architektonicznych na świecie. W marcu tego roku rozpoczęty został proces sprzedaży, natomiast w kwietniu budowa. Projekt przewiduje 60 mieszkań o powierzchniach od 44 do 62 m². Wszystkie wyposażone będą w obszerne balkony, a lokale na parterze ogródki. Inwestycję charakteryzować będzie kameralny klimat, który zapewni ażurowa pergola oddzielająca wewnętrzny dziedziniec budynku od ulicy.



Nowy Gaj

Nowy Gaj to dwa nowoczesne, siedmiokondygnacyjne budynki, które powstają przy ulicy Żegiestowskiej, w północno-zachodniej części Gaju. W ofercie znajdują się 293 jasne, funkcjonalne mieszkania o powierzchni od 34 do 99 m². Wszystkie posiadać będą balkony lub przestronne tarasy. Do dyspozycji mieszkańców będzie ponadto parking podziemny, komórki lokatorskie i pomieszczenia na rowery. Budynki będą częściowo ogrodzone, chronione i monitorowane. Pierwszy z dwóch budynków zostanie oddany do użytku już w III kwartale 2017 r. Sprzedaż została uruchomiona w I kw. 2016.



ul. Grabiszyńska, Wrocław

To kolejna, nowa inwestycja Vantage Development we Wrocławiu. Na terenie byłej zajezdni MPK zostanie wybudowane około 138 mieszkań. Dodatkowo w inwestycji pojawią się małe lokale handlowo-usługowo-gastronomiczne na parterze budynku.

**1.2. PROJEKTY MIESZKANIOWE REALIZOWANE W WARSZAWIE****Living Point Mokotów, Warszawa**

Pierwsza inwestycja realizowana w Warszawskiej dzielnicy Mokotów, na parceli zlokalizowanej przy ul. Konstruktorskiej. Do oferty trafiło 345 lokali w dwóch nowoczesnych obiektach wielorodzinnych o eleganckim charakterze. Doskonała lokalizacja inwestycji zapewni łatwą komunikację z centrum miasta przy jednoczesnej bliskości punktów handlowo-usługowych w tym galerii Mokotów. Obecnie realizowana jest sprzedaż I etapu inwestycji.

**Dom Saski, Warszawa**

Pierwsza butikowa inwestycja Vantage Development Na prestiżowej Saskiej Kępie, przy ulicy Międzynarodowej (róg al. Stanów Zjednoczonych), powstanie 56 mieszkań. Szklana fasada i duże okna zagwarantują mieszkańcom widok na panoramę miasta oraz wyciszenie od odgłosów metropolii, a przestronne tarasy i balkony pozwolą w pełni wykorzystać potencjał tego miejsca. Rozpoczęcie sprzedaży zaplanowano na III kwartał 2016, a zakończenie inwestycji na IV kwartał 2017 roku.

**Vena Mokotów, Warszawa**

To kolejna nowa inwestycja Vantage Development na rynku warszawskim. Na dolnym Mokotowie powstaną 183 mieszkania. Zróżnicowana struktura mieszkań zapewni realizację różnych potrzeb klienta. W inwestycji znajdą się niewielkie 32 metrowe mieszkania oraz przestronne apartamenty powyżej 100 m².

Rozpoczęcie przedsprzedaży planowane jest w II półroczu 2016.



1.3. PROJEKTY KOMERCYJNE REALIZOWANE WE WROCŁAWIU

Promenady Epsilon

Promenady Epsilon to pierwszy biurowiec 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 7,13 tys. m².



W garażu podziemnym dostępnych jest 81 miejsc parkingowych oraz 16 na poziomie „0” i 15 miejsc terenowych. Inwestycja została oddana do użytku w III kwartale 2012 roku i jest aktualnie wynajęta w 97%. Budynek posiada certyfikat ekologiczny BREEAM Good.

Promenady Zita

Promenady Zita to kolejny biurowiec projektu Promenady Business Park. Inwestycja realizowana jest w czterech fazach, a całkowita powierzchnia użytkowa biur do wynajęcia wynosi 22 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 precertyfikat LEED na najwyższym poziomie Platinum.



Zakończenie budowy I etapu projektu Promenady Zita o powierzchni ok. 5,6 tys. m² nastąpiło w październiku 2014 roku. Aktualny poziom komercjalizacji wynosi 85%. Kolejny etap projektu, część C o powierzchni 6,3 tys. m², której budowa zakończyła się w listopadzie 2015 roku została wynajęta w 50 %. Obecnie trwa budowa ostatnich dwóch etapów - D i A o łącznej powierzchni ok. 10,20 tys. m² z terminem zakończenia przewidzianym na wrzesień 2016 r.

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 4 200 m² powierzchni biurowej i handlowej.

Na parterze z wejściem od ul. Gen. Henryka Dąbrowskiego zlokalizowana jest recepcja oraz lokale handlowe i biurowe, wyższe kondygnacje przeznaczone są wyłącznie na biura. Budynek został oddany do użytku w 2013 roku i jest skomercjalizowany w 85%.



Grona Park

Park Handlowy mieści się na terenie o powierzchni 1 hektara przy ul. Wiejskiej w Zielonej Górze. Mocną stroną nieruchomości jest jej lokalizacja w pobliżu dużych osiedli mieszkaniowych oraz najważniejszych dróg lokalnych Zielonej Góry łączących północno i północno-zachodnie odcinki obwodnic z centrum miasta. Jednymi z pierwszych najemców Parku Handlowego Grona Park zostali: supermarket „Piotr i Paweł”, którego lokal zajmuje przeszło 1 000 m² powierzchni, marka odzieżowa KIK oraz inni najemcy, jak Kolporter, dystrybutor prasy i towarów FMCG, oraz pizzeria. Grona Park to 2 881 m² powierzchni handlowej oraz budynek biurowy o pow. 900 m². Budynek biurowy wynajęty został w 100% dla dwóch najemców, spółki z branży informatycznej Multisoft S.A. oraz sieci handlowej Słoneczko sp. z o.o.



Galaktyka Park

Galaktyka to Park Handlowy położony tuż obok prestiżowego osiedla Centauris w samym sercu dzielnicy Krzyki-Borek. Całość inwestycji tworzą dwa budynki o łącznej powierzchni ponad 5 300 m². Głównym atutem Galaktyki jest doskonała lokalizacja: dogodne połączenie z autostradą A-4, ciągami komunikacyjnymi, centrum Wrocławia oraz miejską infrastrukturą.

Przy okazji realizacji projektu przebudowana została także infrastruktura drogowa, dzięki której ułatwiono komunikację na terenie parkingu oraz na dojeździe do Parku Handlowego. Obiekt został otwarty w grudniu 2015 r.

Jednym z głównych najemców jest supermarket „Piotr i Paweł” oraz szwedzka sieć Fitness 24/SEVEN. W obiekcie działa także apteka oraz biura. Potwierdzeniem atrakcyjności Galaktyki jest zrealizowana transakcja sprzedaży obiektu, która miała miejsce w kwietniu bieżącego roku. Nabywcą była firma Napollo - inwestor i deweloper projektów handlowych i mieszkaniowych. Była to pierwsza transakcja sprzedaży tego typu obiektu w historii firmy.



2. PERSPEKTYWY ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI GRUPY VANTAGE DEVELOPMENT

2.1. Cele i plan działań Grupy Vantage Development na drugą połowę 2016 roku

Zarówno sytuacja finansowa Grupy Vantage Development, jak i należący do niej bank ziemi, w skład którego wchodzi nieruchomości w atrakcyjnych lokalizacjach, zapewniają Grupie bardzo dobre perspektywy rozwoju. Grupa Vantage na bieżąco dokonuje kolejnych zakupów nieruchomości w dobrych lokalizacjach, zarówno na rynku wrocławskim, jak i warszawskim. Analizując otoczenie Grupy, czynnikiem o znaczącym wpływie na jej działalność w 2016 roku mają niskie stopy procentowe. Grupa pozyskuje nowe działki, aby zapewnić roczny poziom sprzedaży przekraczający 1 000 lokali.

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

Cele strategiczne Grupy Vantage na rok 2016 zakładają:

- dalszą dywersyfikację geograficzną działalności i rozpoczęcie realizacji kolejnych projektów w Warszawie,
- optymalizowanie zarządzania kapitałem niepracującym,
- optymalizowanie kosztów struktur, projektowania i budowy,
- utrzymanie wysokiej dynamiki sprzedaży i komercjalizacji projektów.

W I półroczu 2016 roku zostały podjęte przez Grupę następujące działania:

- rozpoczęto realizację VII etapu Promenad Wrocławskich
- rozpoczęto realizację inwestycji Nowe Żerniki oraz I etapu inwestycji Nowy Gaj we Wrocławiu
- rozpoczęto budowę I etapu inwestycji Living Point Mokotów w Warszawie

W II półroczu 2016 roku Grupa planuje:

- wprowadzenie ponad 430 lokali do oferty,
- przekazanie blisko 400 lokali.

Harmonogram działań zaplanowany na cały rok 2016 przedstawia się następująco:

		Liczba lokali	1Q 2016	2Q 2016	3Q 2016	4Q 2016
WROCLAW	Centauris III	103			zakończenie sprzedaży	
	Centauris IV + V	134			rozpoczęcie przekazania	
	Promenady II	224			zakończenie sprzedaży	
	Promenady III	210			zakończenie sprzedaży	
	Promenady IV	331				rozpoczęcie przekazania
	Promenady V	195			rozpoczęcie realizacji	
	Promenady VII	138		rozpoczęcie realizacji		
	Patio House	61			zakończenie sprzedaży	
	Nowe Żerniki	60	rozpoczęcie budowy			
	Dąbrowskiego 40	133				rozpoczęcie przekazania
	Nowy Gaj I	131	rozpoczęcie budowy			

		Liczba lokali	1Q 2016	2Q 2016	3Q 2016	4Q 2016
WARSZAWA	Living Point Mokotów I	169		rozpoczęcie budowy		
	Living Point Mokotów II	176				rozpoczęcie budowy
	Dom Saski	68			rozpoczęcie budowy	
	Vena Mokotów	230				rozpoczęcie budowy

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 posiadanych nieruchomościach (banku ziemi) oraz nieruchomościach nabytych przez Grupę do momentu opublikowania sprawozdania.

NIERUCHOMOŚCI NIEPRACUJĄCE W POSIADANIU GRUPY VANTAGE DEVELOPMENT

W posiadaniu Grupy znajdują się grunty zlokalizowane na terenie Wrocławia i okolic, Warszawy oraz działka w Serocku pod Warszawą, przeznaczona do sprzedaży. Nieruchomości gruntowe będące w posiadaniu Grupy oraz zabezpieczone dają możliwość realizacji projektów mieszkaniowych o powierzchni około 125 tys. m². 80% posiadanych gruntów to nieruchomości położone we Wrocławiu, natomiast 20% znajduje się w Warszawie. Grunty z przeznaczeniem pod nieruchomości biurowe to około 75 tys. m².

Tabela 4

Nieruchomości we Wrocławiu

Spółka i lokalizacja gruntu	Właściciel/użytkownik wieczysty	Klasyfikacja sprawozdaniu skonsolidowanym	Numer księgi wieczystej	powierzchnia [m ²]	Wartość w sprawozdaniu skonsolidowanym [tys. zł]	Plany inwestycyjne	Szacowana wartość na 1 m ² PU [zł]
Wrocław, ul. Rychtalska, Zakładowa, Trzebnicka	Promenady V VD Sp. z o.o. Sp.k.	Zapasy	WR1K/00296285/2; WR1K/00336491/2	17 078	23 726	Nieruchomość z przeznaczeniem na zabudowę mieszkaniową wielorodzinną w kompleksie Promenady Mieszkaniowe - Etap V oraz Etap VI. Spółka posiada prawomocne PnB 474 lokali o łącznej powierzchni użytkowej ok. 23 700 m ² powierzchni. Realizacja Etapu V nastąpiła 15 lipca 2016 roku a rozpoczęcie etapu VI planowane jest w II kwartale 2017 roku.	1 022
Wrocław, ul. Rychtalska, Zakładowa, Trzebnicka	Promenady VII VD Sp. z o.o. Sp.k.	Zapasy	WR1K/00053490/7; WR1K/00109802/6; WR1K/00139968/6; WR1K/00163728/9; WR1K/00310061/1; WR1K/00310069/7; WR1K/00343775/9	21 259	35 488	Nieruchomość z przeznaczeniem na zabudowę mieszkaniową wielorodzinną w kompleksie Promenady Mieszkaniowe - Etap VIII do Etap X. Spółka posiada prawomocne PnB 573 lokale o łącznej powierzchni użytkowej ok. 28 586 m ² powierzchni. Realizacji poszczególnych etapów będzie rozpoczynać się w latach 2017-2020	1 241

Wrocław, ul. Żegiestowska	Mieszkania XII VD Sp. z o.o. Sp.k.	Zapasy	WR1K/00096858/8	6 234	7 860	Nieruchomość z przeznaczeniem na zabudowę mieszkaniową wielorodzinną - projekt Nowy Gaj etap II. Spółka posiada prawomocne PnB 163 lokali o łącznej powierzchni użytkowej ok. 8 600 m ² powierzchni. Obecnie realizowany jest etap I projektu, rozpoczęcie realizacji etapu II planowane jest na pierwszy kwartał 2017 roku.	930
Wrocław, ul. Grabiszyńska	Mieszkania XIV VD Sp. z o.o. Sp.k.	Zapasy		9 791	11 843	Nieruchomość z przeznaczeniem na zabudowę mieszkaniową wielorodzinną. Spółka zakupiła nieruchomość w kwietniu 2016 roku. Zgodnie z opracowaną koncepcją zagospodarowania planuje się realizację 170 lokali o łącznej powierzchni użytkowej ok. 9 200 m ² powierzchni. Rozpoczęcie realizacji projektu planowane jest na przełom IV kwartał 2016 roku i I kwartału 2017 roku.	1 287
Wrocław, ul. Małopanewska	Mieszkania XVII VD Sp. z o.o. Sp.k.	Nieruchomość zabezpieczona, 50% wartości wykazana w należnościach		30 011	34 290	Nieruchomość z przeznaczeniem na zabudowę mieszkaniową wielorodzinną. Spółka zabezpieczyła nieruchomość w czerwcu 2016 roku płacąc zaliczkę w wysokości połowy ceny. Zgodnie z opracowaną koncepcją zagospodarowania planuje się realizację 620 lokali o łącznej powierzchni użytkowej ok. 33 000 m ² powierzchni w trzech etapach. Finalizacja transakcji planowana jest na listopad 2016 roku a rozpoczęcie realizacji projektu planowane jest na przełom I i II kwartał 2017 roku.	1 039
Wrocław, ul. Rychtalska	VD ER Sp. z o.o.	Nieruchomości inwestycyjne	WR1K/00330457/0; WR1K/00053490/7; WR1K/00296645/4; WR1K/00296647/8; WR1K/00296654/0; WR1K/00296637/5	49 494	62 801	Nieruchomość zgodnie z MPZP z przeznaczeniem na zabudowę biurowo-usługową Promenady Business Park. Spółka posiada koncepcję zabudowy trzema budynkami biurowymi o łącznej powierzchni najmu ok. 62 000 m ² powierzchni. Realizacja poszczególnych etapów będzie rozpoczynać się w latach 2017-2022. Jednocześnie spółka podejmuje działania związane z doprowadzeniem do zmiany MPZP w celu dopuszczenia na tym terenie zabudowy mieszkaniowej.	1 012
Gamma Office (Wrocław, ul. Fabryczna 6-8)	IPD Południe Sp. z o.o.	Nieruchomości inwestycyjne	WR1K/00030242/7	4 731	9 860	Nieruchomość zlokalizowana w dynamicznie rozwijającym się wrocławskim obszarze biurowym. Spółka posiada ważną PnB biurowca o powierzchni użytkowej ok. 13 400 m ² . Nieruchomość nie będzie jednak realizowana – aktualnie prowadzone są poszukiwania nabywcy.	736

Wrocław, ul. Ślężna 116A	IPD Południe Sp. z o.o.	Nieruchomości inwestycyjne	WR1K/00208499/2; WR1K/00121395/9	5 130	5 865	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	97 683	10 829	Nieruchomość składająca się z 56 działek z przeznaczeniem pod zabudowę jednorodzinną 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 15 domów realizowanych przez indywidualnych inwestorów. Obecnie nie są planowane dalsze etapy, realizowana jest sprzedaż poszczególnych działek dla inwestorów indywidualnych.	bd.
Serock, ul. Rybaki	IPD Południe Sp. z o.o.	Nieruchomości inwestycyjne	WA1L/00049687/7; WA1L/00049352/0	20 684	1 480	Nieruchomość zlokalizowana około 40 km od Warszawy, bezpośrednio nad zalewem Zegrzyńskim. MPZP przewiduje możliwość zabudowy mieszkaniowej i rekreacyjnej. Spółka prowadzi działania związane z pozyskaniem nabywcy na ten teren	bd.

Tabela 5

Nieruchomości w Warszawie

Spółka i lokalizacja gruntu	Właściciel/użytkownik wieczysty	Klasyfikacja sprawozdaniu skonsolidowanym	Numer księgi wieczystej	powierzchnia [m ²]	Wartość w sprawozdaniu skonsolidowanym [tys. zł]	Plany inwestycyjne	Szacowana wartość na 1 m ² PU [zł]
Warszawa, ul. Konstruktorska 9	Mieszkania IX VD Sp. z o.o. Sp.k.	Zapasy	WA2M/00144079/6	3 881	11 077	Nieruchomość z przeznaczeniem na zabudowę mieszkaniową wielorodzinną - II etap projektu Living Point Mokotów. W ramach etapu II powstaną 172 lokale o łącznej powierzchni użytkowej ok. 7 650 m ² powierzchni. Obecnie realizowany jest I etap projektu, realizacja etapu II planowana jest od czwartego kwartału 2016 roku.	1 448
Warszawa, Dom Saski	Mieszkania XV VD Sp. z o.o. Sp.k.	Zapasy		2 685	5 343	Nieruchomość z przeznaczeniem na zabudowę mieszkaniową wielorodzinną. Spółka jest w trakcie uzyskiwania PnB. W ramach projektu zaplanowano realizację 57 lokali o łącznej powierzchni użytkowej ok. 3 533 m ² powierzchni. Rozpoczęcie realizacji projektu planowane jest na III kwartał 2016 roku.	1 512
Warszawa, dolny Mokotów	Mieszkania XVI VD Sp. z o.o. Sp.k.	Zapasy		6 341	23 287	Nieruchomość z przeznaczeniem na zabudowę mieszkaniową wielorodzinną. Spółka zabezpieczyła nieruchomość w styczniu 2016 roku. Zgodnie z opracowaną koncepcją zagospodarowania planuje się realizację 200 lokali o łącznej powierzchni użytkowej ok. 10 500 m ² powierzchni. Rozpoczęcie realizacji projektu planowane jest na IV kwartał 2016 roku.	

3. ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA DZIAŁALNOŚCI GRUPY VANTAGE DEVELOPMENT

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

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

3.2. Ryzyko związane z sytuacją ekonomiczną w kraju

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

3.3. Ryzyko związane z nieterminowymi zapłatami

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

3.4. Ryzyko związane ze zrealizowaniem zabezpieczeń na aktywach Spółki

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

3.5. Ryzyko związane z zawieraniem transakcji z podmiotami powiązаныmi

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

rozumianego jako podejmowanie działań mieszczących się w granicach prawa, mających na celu zmniejszenie obciążeń podatkowych, od działania na granicy prawa bądź to wykraczającego poza ramy prawne mającego na celu tylko i wyłącznie omijanie przepisów zakwestionowane przez organy podatkowe transakcji realizowanych z udziałem podmiotów powiązanych, w tym ich podatkowych. Ewentualne 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 sytuacją finansową Spółki.

3.6. Ryzyko cen nieruchomości mieszkaniowych oraz cen gruntów

Wyniki finansowe oraz poziom marż realizowanych przez Grupę zależy w dużym stopniu od cen nieruchomości mieszkaniowych w Polsce, w szczególności we Wrocławiu. W przypadku znaczącego spadku cen Grupa może zanotować obniżenie wyniku finansowego na skutek przeszacowania wartości nieruchomości inwestycyjnych oraz spadek marży na działalności deweloperskiej. W celu zabezpieczenia odpowiedniej ilości gruntu pod przyszłe mieszkaniowe projekty deweloperskie Grupa posiada tzw. bank ziemi. Załamania się cen gruntów wpłynęłoby na obniżenie się wartości gruntów już posiadanych przez 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.

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

Realizacja projektów deweloperskich przez Grupę odbywa przy udziale generalnego wykonawstwa, które jest skoncentrowane w dwóch firmach wykonawczych. Terminowość wykonawstwa jak i kondycja finansowa generalnych wykonawców mają bezpośredni wpływ na osiągnięte przez Grupę wyniki finansowe. Grupa ogranicza powyższe ryzyko poprzez zmożoną okresową kontrolę prowadzonych projektów, pod kątem terminowości i jakości wykonawstwa, co pozwala na podjęcie szybkiego reagowania w sytuacjach kryzysowych. Wieloletnia i pozytywnie oceniana przez Grupę współpraca z generalnymi wykonawcami, wpływa na rozszerzanie współpracy na kolejnych projektach deweloperskich.

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

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

3.9. Ryzyko związane z cyklicznością na rynku nieruchomości

Rynek nieruchomości mieszkaniowych w Polsce charakteryzuje cykliczność. W związku z tym liczba corocznie oddawanych nowych mieszkań zmienia się z roku na rok w zależności między innymi od: ogólnych czynników makroekonomicznych w Polsce, zmian demograficznych w danych obszarach miejskich, dostępności finansowania oraz cen mieszkań już istniejących i nowych. Zazwyczaj skutkiem zwiększonego popytu jest

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

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

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

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

Przeprowadzone transakcje z podmiotami powiązanyymi przedstawia tabela w punkcie III.15 Śródrocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Vantage.

III. Sytuacja finansowa Grupy Vantage Development

1. WYBRANE DANE FINANSOWE Z BILANSU

Tabela 6

Bilans Skonsolidowany Grupy Vantage Development na 30 czerwca 2016 r., Aktywa / w tys. zł./

AKTYWA		30.06.2016	udział	31.12.2015	udział
I.	Aktywa trwałe (suma 1-9)	361 324	52,62%	411 435	65,09%
	1. Wartość firmy	-	0,00%	-	0,00%
	2. Wartości niematerialne	232	0,03%	227	0,04%
	3. Rzeczowe aktywa trwałe	1 363	0,20%	1 469	0,23%
	4. Nieruchomości inwestycyjne pracujące	233 323	33,98%	239 616	37,91%
	5. Nieruchomości inwestycyjne niepracujące	91 227	13,29%	135 130	21,38%
	6. Akcje i udziały w jednostkach wycenianych metodą praw własności	16 441	2,39%	17 433	2,76%
	7. Pożyczki długoterminowe	35	0,01%	30	0,00%
	8. Pozostałe aktywa	3 273	0,48%	2 859	0,45%
	9. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15 430	2,24%	14 671	2,32%
II.	Aktywa obrotowe (suma 1-6)	325 366	47,38%	220 705	34,91%
	1. Zapasy	255 005	37,14%	149 048	23,58%
	2. Pożyczki krótkoterminowe	-	0,00%	1 017	0,16%
	3. Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	29	0,00%	31	0,00%
	4. Należności krótkoterminowe	28 361	4,13%	10 511	1,66%
	5. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	39 491	5,75%	59 008	9,33%
	6. Rozliczenia międzyokresowe	2 480	0,36%	1 090	0,17%
Aktywa razem – suma I+II		686 690	100,00%	632 140	100,00%

Systematyczny rozwój Vantage Development znajduje odzwierciedlenie w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki. W 2016 Grupa zanotowała ponad 8-procentowy wzrost sumy bilansowej, przy 47% wzroście aktywów obrotowych i 12% spadku aktywów trwałych. Przyczyną tych zmian jest uruchomienie realizacji projektów na części posiadanych nieruchomości inwestycyjnych niepracujących oraz nabycie nowych gruntów, na których rozpoczęto przygotowania do realizacji projektów.

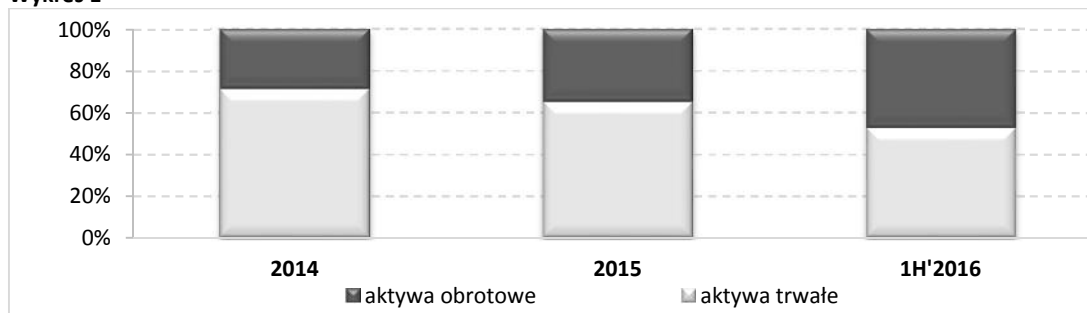
Zmniejszyła się także wartość nieruchomości pracujących - jest to bezpośrednio związane ze zbyciem projektu handlowego Galaktyka (transakcja o wartości ok. 33 mln zł). Jeżeli pominiemy wartość tej transakcji, można zauważyć wzrost w tej grupie aktywów, wynikający z prowadzonych zgodnie z harmonogramem prac budowlanych w inwestycji Zita Etap D oraz A.

Należy zaznaczyć, że na prezentowaną w bilansie wartość posiadanych przez Grupę obiektów biurowych istotny wpływ ma ich wycena. Przyjęta metodologia wyceny – metoda dochodowa – powoduje, że wartość nieruchomości jest ściśle zależna od wysokości stawek najmu, jakie są uzyskiwane na rynku oraz kursu EUR/PLN z uwagi na denominację czynszów w tej walucie.

Wśród pozycji aktywów obrotowych największy wpływ na ich wzrost ma pozycja zapasów, w której obok przyrostu wartości realizowanych projektów, znaczącą część stanowią grunty, na których będą realizowane przyszłe przedsięwzięcia mieszkaniowe. Działania w pierwszym półroczu 2016 spowodowały zmniejszenie poziomu gotówki, która w części została wydana na aktualnie prowadzone procesy inwestycyjne oraz zakup nowych działek.

Poniższy wykres przedstawia zmiany w strukturze aktywów trwałych i obrotowych w latach 2014-2016

Wykres 1



W I półroczu 2016 w roku zmieniła się strukturę aktywów na korzyść aktywów krótkoterminowych. Sprzedaż projektu Galaktyka oraz transfer znaczącej części gruntów inwestycyjnych do projektów budowlanych ma na celu przyspieszenie obrotu posiadanymi środkami.

Tabela 7

Bilans Skonsolidowany Grupy Vantage Development na 30 czerwca 2016 r., Pasywa / w tys. zł/

KAPITAŁY WŁASNE I ZOBOWIĄZANIA		30.06.2016	udział	31.12.2015	udział
I.	Kapitał własny (suma 1-2)	331 301	48,25%	337 438	53,38%
	1. Kapitał własny jednostki dominującej:	331 301	48,25%	337 438	53,38%
	1.1 Kapitał podstawowy	38 713	5,64%	38 713	6,12%
	1.2 Zyski zatrzymane	291 091	42,39%	287 211	45,43%
	1.3 Inne skumulowane całkowite dochody	(1 242)	-0,18%	(483)	-0,08%
	1.4 Wynik finansowy za rok obrotowy	2 739	0,40%	11 997	1,90%
	2. Kapitały przypadające udziałowcom niesprawującym kontroli	-	0,00%	-	0,00%
II.	Zobowiązania długoterminowe (suma 1-7)	239 470	34,87%	260 746	41,25%
	1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3 342	0,48%	4 438	0,70%
	2. Długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	107 073	15,59%	92 164	14,58%
	3. Zobowiązania długoterminowe z tytułu leasingu finansowego	39 246	5,72%	38 750	6,13%
	4. Rezerwy długoterminowe	1 159	0,17%	938	0,15%
	5. Obligacje długoterminowe	85 010	12,38%	104 708	16,56%
	6. Przedpłaty na zakup lokali	-	0,00%	14 150	2,24%
	7. Pozostałe zobowiązania długoterminowe	3 640	0,53%	5 598	0,89%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe (suma 1-6)	115 919	16,88%	33 956	5,37%
	1. Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	995	0,14%	3 877	0,61%
	2. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu leasingu finansowego	1 904	0,28%	1 804	0,29%
	3. Rezerwy krótkoterminowe	966	0,14%	1 768	0,28%
	4. Obligacje krótkoterminowe	30 789	4,48%	678	0,11%

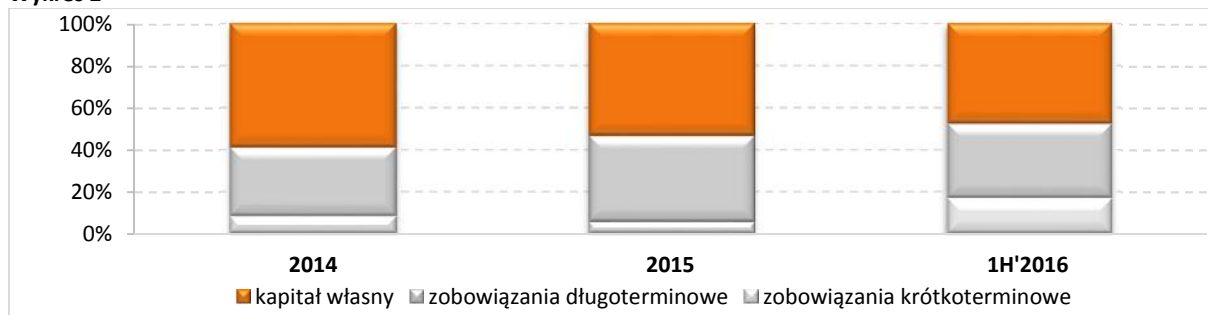
5.	Przedpłaty na zakup lokali	39 588	5,77%	6 832	1,08%
6.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	41 677	6,07%	18 997	3,01%
Pasywa razem – suma I+II+III		686 690	100,00%	632 140	100,00%

Rozwój Grupy finansowany jest poprzez emisje obligacji oraz zaciąganie kredytów celowych na poszczególne projekty inwestycyjne. W porównaniu do stanu na koniec roku 2015 spółka zwiększyła swoje zadłużenie z tytułu kredytów poprzez uruchomienie kolejnych transz na finansowanie prowadzonych inwestycji. Dodatkowo ze względu na strukturę wiekową obligacji, papiery o wartości ponad 30 mln złotych zostały przeniesione do grupy zobowiązań krótkoterminowych. Zwiększyły się również zobowiązania wobec generalnych wykonawców z tytułu prowadzenia projektów inwestycyjnych.

Dług netto (zobowiązania z tytułu leasingu, kredytów i wyemitowanych obligacji, pomniejszone o stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów) wyniósł 225 mln zł, a wskaźnik długu netto do kapitałów własnych wyniósł 0,68 (wobec 0,54 na koniec 2015 roku). Obecna sytuacja spowodowana jest wysokim stanem środków klientów oczekujących na zwolnienie ich z rachunków powierniczych (ponad 39 mln zł) oraz chwilowym zwiększeniem się zobowiązań wobec generalnych wykonawców z powodu szczytu sezonu budowlanego oraz statusów inwestycji (20 mln zł). W opinii Zarządu struktura pasywów Grupy jest dopasowana do realizowanych przez nią projektów (aktywów), a stan środków pieniężnych pozwala na dalszy rozwój.

Poniżej wykres pokazujący zmianę w strukturze źródeł finansowania w latach 2013-2016

Wykres 2



Znaczący wzrost zobowiązań krótkoterminowych w porównaniu do końca roku 2015 wynika ze szczytu sezonu budowlanego oraz z przekwalifikowania części obligacji z długo do krótkoterminowych.

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 budowane oraz kwot zatrzymanych na poczet należytego wykonania kontraktów. Na dzień 30 czerwca 2016r. wyglądają one następująco:

- dla przedsięwzięcia Promenady Zita, Dąbrowskiego 40 oraz Nowy Gaj zobowiązania wobec Erbud S.A. w wysokości 16,14 mln zł brutto przy obrotach za rok 2016 w wysokości 38,37 mln zł.
- dla przedsięwzięcia Promenady Wrocławskie etap IV zobowiązania wobec Aldesa Construcciones S.A. w wysokości 4,8 mln zł brutto przy obrotach za rok 2016 w wysokości 15,5 mln zł.
- dla przedsięwzięcia Centauris etap III-V oraz Living Point Mokotów zobowiązania wobec Karmar S.A. w wysokości 8,5 mln zł brutto przy obrotach za rok 2016 w wysokości 20,2 mln zł.
- dla przedsięwzięcia Patio House zobowiązania wobec Firma Budowlana Antczak Marek sp. z o.o. w wysokości 201 tys. zł. brutto przy obrotach za rok 2016 w wysokości 1 112 tys. zł.

2. WYBRANE DANE FINANSOWE ZE SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

Tabela 8

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej Vantage Development S.A. z całkowitych dochodów za 6 miesięcy 2016 roku /w tys. zł/

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW		01.01.2016 -	01.01.2015 -	zmiana
		30.06.2016	30.06.2015	[%]
A.	Przychody ze sprzedaży (suma I-III)	36 950	20 455	80,64%
	I. Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących	7 226	5 998	20,47%
	II. Przychody ze sprzedaży lokali	28 553	13 271	115,15%
	III. Pozostałe przychody	1 171	1 186	-1,26%
B.	Koszt własny sprzedaży (suma I-III)	(27 764)	(14 736)	88,41%
	I. Koszty utrzymania nieruchomości inwestycyjnych pracujących	(2 284)	(1 885)	21,17%
	II. Koszty wytworzenia sprzedanych lokali	(23 553)	(11 426)	106,14%
	III. Pozostałe koszty	(1 927)	(1 425)	35,23%
C.	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A+B)	9 186	5 719	60,62%
	I. Koszty sprzedaży	(4 238)	(2 835)	49,49%
	II. Koszty ogólnego zarządu	(2 413)	(3 270)	-26,21%
D.	Zysk (strata) ze sprzedaży (C+II)	2 535	(386)	---
	I. Zysk (strata) z tytułu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej	2 066	851	142,77%
E.	Zysk (strata) ze sprzedaży po uwzględnieniu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących (D+I)	4 601	465	889,46%
	I. Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	66	-	---
	II. Pozostałe przychody operacyjne	34	1 702	-98,00%
	1. Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych niepracujących		-	---
	2. Inne przychody operacyjne	34	1 702	-98,00%
	III. Pozostałe koszty operacyjne	(157)	(1 196)	-86,87%
	1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych			---
	2. Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych niepracujących		-	---
	3. Odpisy aktualizujące aktywa	(12)	-	---
	4. Inne koszty operacyjne	(145)	(1 196)	-87,88%
F.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (E+II+III)	4 544	971	367,97%
	I. Przychody finansowe	135	608	-77,80%
	1. Odsetki	128	509	-74,85%
	2. Aktualizacja wartości inwestycji	-	3	-100,00%
	3. Inne	7	96	-92,70%
	II. Koszty finansowe	(3 913)	(3 280)	19,30%
	1. Odsetki	(2 748)	(2 381)	15,41%
	2. Strata ze zbycia inwestycji	(105)	-	---
	3. Aktualizacja wartości inwestycji	(3)	-	---
	4. Inne	(1 057)	(899)	17,58%
	III. Udział w zysku / stracie jednostek wycenianych metodą praw własności	508	(102)	---
G.	Zysk (strata) brutto (F+II+III)	1 274	(1 803)	---
	I. Podatek dochodowy (suma 1-2)	1 465	205	614,63%
	1. Część bieżąca	(292)	(129)	126,36%
	2. Część odroczonej	1 757	334	426,05%
H.	Zysk (strata) netto (G+I)	2 739	(1 598)	---

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w pierwszym półroczu 2016 roku wyniosły 36,9 mln zł, co w porównaniu do wyniku pierwszego półrocza 2015 roku daje wzrost o ponad 80%. Tak znaczący wzrost był przede wszystkim efektem wyższych wpływów, osiągniętych ze sprzedaży mieszkań, jak i wzrostu wpływów uzyskiwanych z najmu powierzchni w obiektach komercyjnych. Vantage wdraża strategię dywersyfikacji

przekazań na przestrzeni roku. Działania te mają na celu poprawienie obsługi klientów przy zachowaniu tych samych zasobów kadrowych. Wzrost przychodów z tytułu operacji przekazywania lokali (pozwalającego na zaksięgowanie przychodów ze sprzedaży) w stosunku do analogicznego okresu w roku 2015 wynosił 15 282 tys. zł (+115,2%), natomiast wzrost przychodów z tytułu najmu powierzchni komercyjnych wynosił 1 228 tys. zł (+20,5%). Szczegółowy opis struktury sprzedaży pierwszego półrocza 2016 roku przedstawiony został w punkcie II niniejszego sprawozdania.

Wzrostowi przychodów towarzyszył wolniejszy przyrost kosztów własnych sprzedaży, odpowiednio kosztów sprzedaży lokali o 49,5% i spadek kosztów ogólnego zarządu o 26,2%. Powodem niższego wzrostu kosztów wytworzenia, niż wzrostu przychodów jest wzrost skali działalności. Po uwzględnieniu kosztów sprzedaży i kosztów ogólnego zarządu, skonsolidowany zysk brutto ze sprzedaży za I półrocze 2016 roku zamknął się kwotą 2 535 tys. zł, wobec 386 tys. zł straty w porównywalnym okresie roku poprzedniego.

Zysk ze sprzedaży z uwzględnieniem ujawnienia wartości przeszacowań obiektów komercyjnych wyniósł 4 601 tys. zł. wobec 465 tys. zł w analogicznym okresie roku ubiegłego. Efektem działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej jest ponad czterokrotny wzrost wyniku operacyjnego w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Spółka w analizowanym okresie nie dokonywała działań w obszarze przeszacowań nieruchomości niepracujących i w związku z tym pozostałe koszty i przychody operacyjne nie mają znaczącego wpływu na zysk z działalności operacyjnej.

Po uwzględnieniu odsetek i podatków Grupa Kapitałowa osiągnęła wzrost zysku brutto do poziomu 1 274 tys. zł, w porównaniu do straty w wysokości -1 598 tys. zł w pierwszym półroczu 2015 roku.

3. ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI GRUPY

3.1. WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI I WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA

Pomimo zauważalnej zmiany struktury finansowania Grupy Vantage Development, wszystkie wskaźniki zadłużenia pozostają na bezpiecznym poziomie. W roku 2016 Grupa Kapitałowa odnotowała obniżenie wskaźnika bieżącej płynności w wyniku planowanego zaangażowania wolnych środków w zakupy nowych gruntów. Zmiana wartości płynności szybkiej jest skutkiem uruchomienia dużej liczby projektów budowlanych i przekazania do zapasów, jako części projektów inwestycyjnych, wartości związanych z nieruchomościami niepracującymi. Poziom zadłużenia ogólnego wzrósł do 52% głównie po zwiększeniu działań operacyjnych w zakresie budowlanych, jak również odroczonej płatności za grunty. Grupa Vantage kontynuuje zwiększanie udziału kapitałów obcych w finansowaniu działalności, zachowując bezpieczny margines zadłużenia.

Tabela 9

WSKAŹNIK	WZÓR	30.06.2016 r.	31.12.2015 r.
Płynności - bieżący	Aktywa obrotowe / Zobowiązania krótkoterminowe	2,81	6,50
Płynności - szybki	(Aktywa obrotowe - Zapasy) / Zobowiązania krótkoterminowe	0,61	2,11
Ogólnego poziomu zadłużenia	Zobowiązania razem / Aktywa ogółem *100%	51,75%	46,62%

Pokrycia aktywów kapitałem własnym	Kapitał własny / Aktywa ogółem *100%	48,25%	53,38%
Wskaźnik zadłużenia netto	(zobow.-należn.-pożyczki-sr.pieniężne-wpł.klient.) / Aktywa ogółem *100%	36,10%	32,14%

3.2. WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Tabela 10

Wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej Vantage Development S.A.

WSKAŹNIK	WZÓR	2014 r.	2015 r.	30.06.2016 r.
Marża zysku brutto ze sprzedaży (w %)	Zysk brutto ze sprzedaży / Przychody ze sprzedaży *100%	22,70%	26,07%	24,86%
Marża zysku brutto z działalności operacyjnej (w %)	Zysk z działalności operacyjnej / Przychody ze sprzedaży *100%	18,32%	17,59%	12,30%
Marża zysku netto (w %)	Zysk netto / Przychody ze sprzedaży *100%	16,12%	12,58%	7,41%

Konsekwentne utrzymywanie wskaźnika marży brutto na poziomie powyżej 20 % wskazuje na stabilną sytuację grupy oraz odpowiedni poziom efektywności podejmowanych działań. Obniżenie wskaźnika w analizowanym okresie względem końca roku 2015 jest wynikiem zmiany struktury przekazywanych lokali oraz wzrostem opłat za wieczyste użytkowanie gruntów.

Grupa Vantage Development zakończyła pierwsze półrocze 2016 z rentownością netto na poziomie 7,4 % co oznacza zwiększenie o 4 337 mln zł zysku netto w porównaniu z pierwszym półroczem 2015 roku, spowodowane ono jest wzrostem generowanej marży ze sprzedaży, a także dodatnim wynikiem przeszacowania nieruchomości.

Tabela 11

Rentowność sprzedaży w 2016 roku

Projekt	Przychody	Struktura przychodów	Koszty	Marża bezpośrednia na sprzedaży	
	tys. zł	%	tys. zł	tys. zł	%
Promenady Wrocławskie etap II	9 215	33%	(7 995)	1 220	13%
Promenady Wrocławskie etap III	8 038	28%	(6 354)	1 683	21%
Patio House	10 961	39%	(8 474)	2 487	23%
wyniki razem	28 214	100%	(22 824)	5 390	19%
Centauris III*	14 368	100%	(11 689)	2 680	19%

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

Tabela 12
Zestawienie rentowności projektów, narastająco

Projekt	Przychody	Struktura przychodów	Koszty	Marża bezpośrednia na sprzedaży	
	tys. zł	%	tys. zł	tys. zł	%
Promenady Wrocławskie etap II	61 483	48%	(49 242)	12 241	20%
Promenady Wrocławskie etap III	51 568	41%	(39 543)	12 026	23%
Patio House	13 849	11%	(10 658)	3 191	23%
wyniki razem	126 901	100%	(99 443)	27 458	22%
Centauris III*	37 490	100%	(30 858)	6 632	18%

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

Pierwsza połowa roku 2016 pozwoliła na utrzymanie rosnącej wartości marż na poziomie bliskim 20%. Porównując zdarzenia okresowe i narastająco zauważalne jest, że pozostające na koniec inwestycji lokale generują coraz mniejszą marżę.

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

W I półroczu 2016r. nie wystąpiły nietypowe zdarzenia, które miały wpływ na wynik z działalności.

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

Spółka nie publikowała jednostkowych ani skonsolidowanych prognoz wyników finansowych na 2016 rok.

6. INFORMACJE O ZASADACH PRZYJĘTYCH PRZY SPORZĄDZANIU SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA ZA I PÓŁROCZE 2016 ROKU

Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości 34 Śródroczna sprawozdawczość finansowa i dla pełnego zrozumienia sytuacji finansowej i wyników działalności Grupy Kapitałowej powinno być czytane wraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy Kapitałowej Vantage Development za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku.

Zasady rachunkowości zastosowane do sporządzenia skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są spójne z zastosowanymi przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku, za wyjątkiem zastosowania nowych standardów rachunkowości, które weszły w życie.

Zasady sporządzania skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2016r. zostały szczegółowo opisane w rozdziale III skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2016.

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 2016r. 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 2016 roku.

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 roku w Grupie zawarto następujące umowy pożyczek -z podmiotami zewnętrznymi:

- umowa pożyczki z dnia 18.04.2016 r. zawarta pomiędzy spółkami BNM – 3 sp. z o.o. a Centauris II IPD Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. na kwotę 2.500.000,00 zł.

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 roku w Grupie zawarto następujące umowy kredytowe z podmiotami zewnętrznymi:

Tabela 13

UMOWY ZAWARTE W OKRESIE OD 01. 01.2016r. DO 30.06.2016r.			
Opis	Kwota wynikająca z umowy w tys. złotych	Oprocentowanie	Termin spłaty
Umowa kredytowa nr U0003067800999 o kredyt nieodnawialny na finansowanie bieżącej działalności z dnia 21.03.2016r., pomiędzy VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XII sp.k. a Alior Bankiem SA	62 100	WIBOR 3M + marża	20 marca 2019

Umowa kredytowa nr U0003067801087 o kredyt odnawialny w rachunku kredytowym z dnia 21.03.2016r., pomiędzy VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XII sp.k. a Alior Bankiem SA	5 500	WIBOR 3M + marża		20 września 2018
Umowa Kredytowa nr 06 1020 5226 0000 6796 0159 7848 z dnia 31.05.2016r., pomiędzy VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XI sp.k. a PKO BP SA	9 850	2,40%	WIBOR 3M	30 września 2017
Umowa kredytowa nr U0003061463683 limitu wierzytelności z dnia 29.04.2016r., pomiędzy Finanse VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. a Alior Bankiem SA.	20 000	2,50%	WIBOR 3M	28 kwietnia 2018

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

AKTYWNE PORĘCZENIA I GWARANCJE UDZIELONE PRZEZ VANTAGE DEVELOPMENT S.A.

Tabela 14

Zobowiązania warunkowe posiadane przez Vantage Development S.A. na dzień 30.06.2016r.			
Lp.	Data zawarcia	Rodzaj gwarancji	Kwota
1	07.06.2016r.	Umowa Wsparcia projektu pomiędzy PKO BP SA jako Bankiem, Vantage Development SA, jako sponsorem oraz VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania XI sp.k. jako kredytobiorcą.	Vantage Development zobowiązał się m.in. do: - w okresie zabezpieczenia do wspierania Kredytobiorcy w realizacji Umowy kredytu i Projektu - wspierania Kredytobiorcy w realizacji Umowy Kredytu w związku z Przypadkiem Naruszenia w zakresie, w jakim ta realizacja jest uzależniona od woli Sponsora - w przypadku przekroczenia Kosztów Budowy, Sponsor lub inna spółka z Grupy Kapitałowej zawrze z Kredytobiorcą odpowiednie umowy pożyczki i udzieli pożyczek w celu pokrycia przez Kredytobiorcę wszelkich kosztów wynikłych w związku z Przekroczeniem Kosztów Budowy, ujętych w Budżecie Projektu.

Dodatkowo, po zakończeniu okresu sprawozdawczego, w dniu 13.07.2016r. zawarta została Umowa poręczenia pomiędzy Vantage Development S.A. jako Poręczycielem a FSMnW Wrocław sp. z o.o. jako Wierzycielem i Promenady VII VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. jako Dłużnikiem.

W okresie I półrocza 2016 roku oraz do dnia publikacji niniejszego raportu Emitent oraz jednostki od niego zależne nie udzielały gwarancji ani poręczeń kredytu lub pożyczki - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta

3. INFORMACJA O RYZYKACH ZWIĄZANYCH Z INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI

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

Ryzyko stopy procentowej

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

W okresie sprawozdawczym w celu zabezpieczenia płatności odsetek z tytułu kredytów spółki Grupy stosowały między innymi instrumenty pochodne (IRS). Szczegóły dotyczące zawartych przez Grupę transakcji zabezpieczających ryzyko stopy procentowej na 30 czerwca 2016 roku zostały opisane w pkt III.12 Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

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

Tabela 15

	Wpływ na wynik finansowy
30 czerwca 2016 roku	
Aktywa zmiennoprocentowe	672
Pasywa zmiennoprocentowe	(2 421)
30 czerwca 2015 roku	
Aktywa zmiennoprocentowe	563
Pasywa zmiennoprocentowe	(2 164)

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 do zawarcia transakcji.

W przypadku tych aktywów finansowych, które nie są przeterminowane ani nie utraciły na wartości, kierownictwo nie przewiduje żadnych strat z tytułu nie wywiązania 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 2016 roku 92 % faktycznego zaangażowania kredytowego Grupy stanowi zadłużenie wobec mBanku Hipotecznego SA, 8% to zadłużenie wobec Alior Bank S.A. Grupa posiada również, jeszcze nie wykorzystane, umowy kredytowe na finansowanie projektów w banku PeKaO S.A. oraz PKO B.P. 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 dla Grupy są na bezpiecznym poziomie.

Na dzień 30 czerwca 2016 roku w terminie do 1 roku do spłaty przypada 1% wartości nominalnej zaciągniętych przez Grupę kredytów.

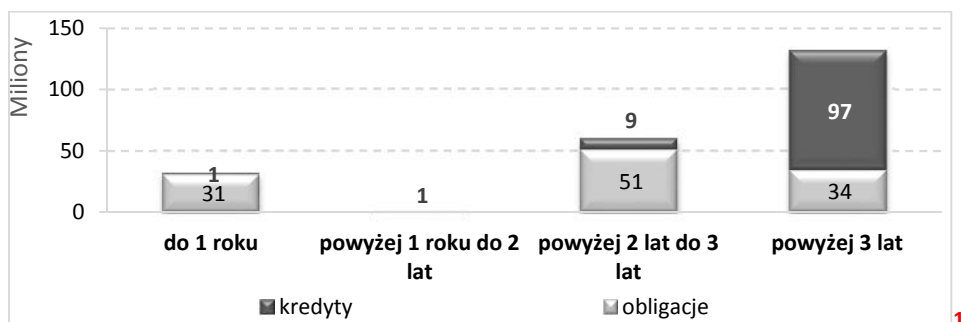
Ryzyka finansowe w podziale na kategorie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych

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

Wykres 3 – struktura zapadalności zadłużenia



W ocenie spółki rok 2016 na rynku obligacji to dla emitentów dobry okres. Zwiększyły się zasoby wolnych środków u inwestorów, do tego w obliczu niskich stóp procentowych inwestorzy poszukiwali alternatywnych dla lokat bankowych czy obligacji skarbowych możliwości inwestycyjnych. Wpłynęło to na poprawę warunków emisji w trzech głównych aspektach:

- koszty – w porównaniu do emisji z poprzednich lat marże, które uzyskiwała Grupa spadły z poziomu 5,5% - 6,0% przy obligacjach zabezpieczonych do 4,3% w seriach zabezpieczonych i 4,95% w seriach niezabezpieczonych,
- okres emisji – pierwsze emisje dokonywane przez Grupę przewidywały terminy wykupu w okresie 2 i 3 lat. Emisja uplasowana w roku 2016 roku miała terminy wykupu 3,5 roku,
- zabezpieczenie – inwestorzy nabrali większego zaufania do branży deweloperskiej, przez co łatwiej było plasować również obligacje niezabezpieczone, co dało Grupie znacznie większą elastyczność z uwagi na brak konieczności zamrażania aktywów.

4.1. Emisja obligacji

W dniu 8 lutego 2016 roku Spółka wyemitowała 100.000 niezabezpieczonych obligacji serii oznaczonej literą M, niemających formy dokumentu (dalej zwanych „Obligacjami”), o wartości nominalnej 100,00 (sto) złotych każda i łącznej wartości nominalnej do 10 000 000,00 zł (dziesięć milionów złotych), oprocentowanych według stopy procentowej WIBOR 6M powiększonej o marżę, o maksymalnym terminie wykupu do dnia 22 września 2019 roku, licząc od dnia ich przydziału subskrybentom i po cenie emisyjnej jednej Obligacji równej wartości nominalnej jednej Obligacji. W dniu 25 lutego 2016 roku Spółka dokonała przydziału obligacji o wartości 10 000 000,00 zł (dziesięć milionów złotych).

Emisja Obligacji miała charakter emisji prywatnej. Emisja obligacji, ze względu na jej wartość nie uzasadniała przekazania przez Spółkę raportów bieżących oraz w ocenie Spółki emisja obligacji nie była istotna dla prowadzenia dalszej działalności przez Spółkę i jej Grupę.

Z wyjątkiem wyżej opisanej transakcji, w prezentowanym okresie sprawozdawczym nie miały miejsca inne transakcje: emisji, wykupu oraz spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych.

4.2. Wykup obligacji

W prezentowanym okresie sprawozdawczym nie miały miejsca transakcje wykupu obligacji. Natomiast w dniu 21 lipca 2016 r. Zarząd spółki powziął uchwałę, na mocy której postanowił o przedterminowym wykupie z

dniem 22 sierpnia 2016 r. 13.260 obligacji na okaziciela serii E, o łącznej wartości nominalnej 13,26 mln zł, zarejestrowanych przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. pod kodem ISIN PLVTGDL00044.

4.3. Pozostałe informacje dotyczące obligacji

Z wyjątkiem wyżej opisanej transakcji, w prezentowanym okresie sprawozdawczym nie miały miejsca inne transakcje: emisji, wykupu oraz spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych

V. Dodatkowe informacje o strukturze organizacyjnej Grupy Vantage Development

ZMIANY W STRUKTURZE GRUPY KAPITAŁOWEJ VANTAGE W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM:

- **Zakończenie czynności likwidacyjnych spółki Centauris BIS sp. z o.o.**
W dniu 31 grudnia 2015 roku likwidatorzy zakończyli działania likwidacyjne spółki Centauris BIS sp. z o.o. Spółka została wykreślona z rejestru w dniu 17 lutego 2016 roku.
- **Obniżenie kapitału zakładowego spółki PRW sp. z o.o.**
W dniu 15 stycznia 2016 roku Sąd Rejonowy dla Wrocławia - Fabrycznej, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, dokonał rejestracji obniżenia kapitału zakładowego spółki PRW sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu, z kwoty 188.805.000,00 zł do kwoty 5.000,00 zł, poprzez dobrowolne umorzenie 377.600 udziałów, o łącznej wartości nominalnej 188.800.000,00 zł, należących do spółki VD III sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, za wynagrodzeniem, pochodzącym z umarżanych udziałów.
- **Przekształcenie spółki Promenady Epsilon spółka z ograniczona odpowiedzialnością w spółkę Epsilon VD spółka z ograniczona odpowiedzialnością sp. k.**
W dniu 3 grudnia 2015 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników podjęło uchwałę o przekształceniu spółki zorganizowanej w formie organizacyjno-prawnej spółki komandytowo - akcyjnej w spółkę komandytową. Przekształcona spółka została wpisana do rejestru w dniu 1 lutego 2016 roku.
- **Likwidacja spółki Finanse VD II spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.**
W dniu 1 lutego 2016 roku wspólnicy spółki Finanse VD II spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. podjęli uchwałę o rozwiązaniu spółki i otwarciu likwidacji. Likwidatorzy zakończyli postępowanie likwidacyjne w dniu 26 lutego 2016 roku. Spółka została wykreślona z rejestru w dniu 22 kwietnia 2016 roku.
- **Przekształcenie spółki VD IV sp. z o.o. w spółkę VD IV PRW spółka z ograniczona odpowiedzialnością sp. k.**
W dniu 29 lutego 2015 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników podjęło uchwałę o przekształceniu spółki zorganizowanej w formie organizacyjno-prawnej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę komandytową. Przekształcona spółka została wpisana do rejestru w dniu 10 marca 2016 roku.
- **Podwyższenie kapitału zakładowego spółki VD Retail II sp. z o.o.**
W dniu 5 kwietnia 2016 roku, Sąd Rejonowy dla Wrocławia Fabrycznej, VI Wydział Gospodarczy KRS, dokonał wpisu podwyższenia kapitału zakładowego spółki VD Retail II sp. z o.o. z kwoty 500.000 złotych do kwoty 1.000.000 złotych. Wszystkie nowoutworzone udziały objął Emitent.
- **Obniżenie kapitału zakładowego spółki Promenady Epsilon VD sp. z o.o.**
W dniu 20 kwietnia 2016 roku, Sąd Rejonowy dla Wrocławia Fabrycznej, VI Wydział Gospodarczy KRS, dokonał wpisu obniżenia kapitału zakładowego spółki Promenady Epsilon VD sp. z o.o. z kwoty 7.144.500 złotych do kwoty 610.900 złotych.

- **Podwyższenie kapitału zakładowego spółki VD ER sp. z o.o.**
W dniu 21 kwietnia 2016 roku, Sąd Rejonowy dla Wrocławia Fabrycznej, VI Wydział Gospodarczy KRS, dokonał wpisu podwyższenia kapitału zakładowego spółki VD ER sp. z o.o. z kwoty 1.161.500 złotych do kwoty 1.193.500 złotych. Wszystkie nowoutworzone udziały objął Emitent.
- **Sprzedaż udziałów spółki VD Retail II**
W dniu 28 kwietnia 2016 roku, w wykonaniu Przedwstępnej Warunkowej Umowy Sprzedaży Emitent zawarł z podmiotem spoza Grupy Emitenta Umowę Sprzedaży 100% udziałów posiadanych przez Emitenta w spółce VD RETAIL II sp. z o.o,
- **Likwidacja spółki VD IV PRW spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.**
W dniu 24 maja 2016 roku z rejestru została wykreślona spółka VD IV PRW spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.
- **Zmiana firmy spółki VD II**
Od dnia 23 maja 2016 roku spółka VD II sp. z o.o. prowadzi działalność gospodarczą pod firmą VD SERWIS sp. z o.o.
- **Zmiana komandytariusza w spółce Promenady VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.**
W dniu 24 czerwca 2016 roku w miejsce dotychczasowego komandytariusza, tj. Vantage Development S.A., w spółce Promenady VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k., wstąpiła spółka VD SERWIS sp. z o.o..
- **Przekształcenie spółki Promenady Epsilon VD sp. z o.o. w spółkę Promenady Epsilon VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.**
Po dniu bilansowym, tj. w dniu 6 lipca 2016 roku do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wpisana została spółka: PROMENADY EPSILON VD SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ - sp.k.. Spółka Promenady Epsilon VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. powstała z przekształcenia spółki Promenady Epsilon VD sp. z o.o., na podstawie uchwały nr 1 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Promenady Epsilon VD sp. z o.o. z dnia 31.05.2016 r.

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

1. KAPITAŁ ZAKŁADOWY, AKCJONARIUSZE

1.1. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji

Zgodnie z najlepszą wiedzą Zarządu Spółki - akcjonariuszami posiadającymi pośrednio lub bezpośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na WZ Spółki na dzień 10 maja 2016 roku tj. na dzień przekazania raportu okresowego za I kwartał 2016 r. byli:

Tabela 16

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym	Ilość głosów	Udział głosów na WZA
Grzegorz Dzik*, pośrednio:	31 262 439	50,07%	31 262 439	50,07%
- w tym poprzez Nutit A.S.	30 507 723	48,86%	30 507 723	48,86%
Józef Biegaj, pośrednio poprzez: Trade Bridge Czechy A.S.**	12 963 692	20,76%	12 963 692	20,76%
Nationale-Nederlanden OFE	5 675 405	9,09%	5 675 405	9,09%

*Pan Grzegorz Dzik jest osobą dominującą wobec Nutit A.S., tj. Pan Dzik jest je większościowym akcjonariuszem oraz pełni w niej funkcję Członka Zarządu. Jednocześnie Pan Grzegorz Dzik jest osobą pośrednio kontrolującą spółkę ARM Finanse sp. z o.o., która posiada 754.716 akcji Emitenta. Tym samym Pan Grzegorz Dzik posiada pośrednio łącznie 31.262.439 akcji Emitenta, które stanowią 50,07% udziału w kapitale zakładowym Spółki oraz uprawniają do 31.262.439 głosów na WZ Spółki i 50,07% udziału w ogólnej liczbie głosów na jej WZ.

** Pan Józef Biegaj jest osobą dominującą wobec Trade Bridge Czechy A.S. tj. jest większościowym akcjonariuszem oraz pełni w spółce Trade Bridge Czechy A.S. funkcję Członka Zarządu.

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

Tabela 17

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym	Ilość głosów	Udział głosów na WZA
Grzegorz Dzik*, pośrednio:	31 448 131	50,37%	31 448 131	50,37%
- w tym poprzez Nutit A.S.	30 693 415	49,16%	30 693 415	49,16%
Józef Biegaj, pośrednio poprzez: Trade Bridge Czechy A.S.**	12 963 692	20,76%	12 963 692	20,76%
Nationale-Nederlanden OFE	5 675 405	9,09%	5 675 405	9,09%
Fundusze zarządzane przez Noble Funds Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.***	3 618 049	5,79%	3 618 049	5,79%

*Pan Grzegorz Dzik jest osobą dominującą wobec Nutit A.S., tj. Pan Dzik jest jej większościowym akcjonariuszem oraz pełni w niej funkcję Członka Zarządu. Jednocześnie Pan Grzegorz Dzik jest osobą pośrednio kontrolującą spółkę ARM Finanse sp. z o.o., która posiada 754.716 akcji Emitenta. Tym samym Pan Grzegorz Dzik posiada pośrednio łącznie 31.448.131 akcji Emitenta, które stanowią 50,37% udziału w kapitale zakładowym Spółki oraz uprawniają do 31.448.131 głosów na WZ Spółki i 50,37% udziału w ogólnej liczbie głosów na jej WZ.

** Pan Józef Biegaj jest osobą dominującą wobec Trade Bridge Czechy A.S. tj. jest większościowym akcjonariuszem oraz pełni w spółce Trade Bridge Czechy A.S. funkcję Członka Zarządu.

*** stan na dzień 31 maja 2016 roku zgodnie z otrzymanym z Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. wykazem akcjonariuszy uprawnionych do udziału w Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Vantage Development S.A. w dniu 16 czerwca 2016 r.

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

Tabela 18

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

Zarząd	Liczba akcji na dzień 10.05.2016r. (dzień publikacji raportu za I kwartał 2016r.)	Nabywanie akcji	Zbywanie akcji	Liczba akcji na dzień 26.08.2016r. (dzień publikacji niniejszego sprawozdania)
Edward Laufer	0	-	-	0
Dariusz Pawlukowicz	40 000	20 000	-	60 000

Tabela 19

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

Rada nadzorcza	Liczba akcji na dzień 10.05.2016r. (dzień publikacji raportu za I kwartał 2016r.)	Nabywanie akcji	Zbywanie akcji	Liczba akcji na dzień 26.08.2016r. (dzień publikacji niniejszego sprawozdania)
Grzegorz Dzik*	31.262.439	185 692	-	31.448.131
Józef Biegaj**	12 963 692	-	-	12 963 692
Bogdan Dzik	0	-	-	0
Marek Pasztetnik	0	-	-	0
Marek Kowalski	0	-	-	0
Jakub Dzik***	8 000	-	-	8 000

* pośrednio poprzez Nutit A.S. oraz ARM Finanse Sp. z o.o. Pan Grzegorz Dzik jest większościowym akcjonariuszem Nutit A.S. oraz pełni w tej spółce funkcję Członka Zarządu. Jednocześnie Pan Grzegorz Dzik jest osobą pośrednio kontrolującą spółkę ARM Finanse sp. z o.o., która posiada 754.716 akcji Vantage Development S.A. Tym samym Pan Grzegorz Dzik posiada pośrednio łącznie 31.448.131 akcji Emitenta, które stanowią 50,37% udziału w kapitale zakładowym Spółki oraz uprawniają do 31.448.131 głosów na WZ Spółki i 50,37% udziału w ogólnej liczbie głosów na jej WZ.

** pośrednio poprzez Trade Bridge Czechy A.S. Pan Józef Biegaj jest większościowym akcjonariuszem Trade Bridge Czechy A.S. oraz pełni w spółce funkcję Członka Zarządu. Tym samym Pan Józef Biegaj posiada pośrednio 12.963.692 akcje

Vantage Development S.A., które stanowią 20,76% w kapitale zakładowym Spółki i uprawniają do 12.963.692 głosów na WZ Spółki i 20,76% udziału w ogólnej liczbie głosów na jej WZ.

*** Emitent we wcześniejszych raportach okresowych przez oczywistą omyłkę pisarską nie umieszczał informacji o akcjach posiadanych przez Pana Jakuba Dzika.

Osoby zarządzające i nadzorujące Vantage Development S.A. nie posiadają uprawnień do akcji Emitenta.

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

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

CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE:

- a) Dynamika popytu i podaży produktów mieszkaniowych w Polsce,
- b) Dynamika popytu i podaży powierzchni biurowych w Polsce,
- c) Dynamika w pozyskiwaniu nowych atrakcyjnych nieruchomości,

CZYNNIKI WEWNĘTRZNE:

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

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

W okresie I półrocza 2016 roku nie toczyły się w stosunku do Spółki lub jednostek zależnych żadne postępowania przed organami administracji publicznej, ani inne postępowania sądowe lub arbitrażowe, których wartość stanowiłaby pojedynczo lub łącznie co najmniej 10% kapitałów własnych Vantage Development S.A.

4. ZDARZENIA ISTOTNIE WPŁYWAJĄCE NA DZIAŁALNOŚĆ EMITENTA I GRUPY VANTAGE, JAKIE NASTĄPIŁY PO DNIU 30 CZERWCA 2016 R.

Po dniu bilansowym wystąpiły następujące istotne wydarzenia:

- a) W dniu 15 lipca 2016 r. spółka zależna od Emitenta (Promenady V VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.) zawarła porozumienie z Wykonawcą w sprawie rozwiązania umowy dotyczącej etapu V, pod warunkiem zapłaty przez Wykonawcę kwoty 500 tys. złotych tytułem

zryczałtowanego odszkodowania za niewykonanie umowy przez Wykonawcę. Jednocześnie, w dniu 15 lipca 2016 r. Promenady V VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. powierzyła realizację V etapu inwestycji Promenady Wrocławskie spółce Erbud S.A. z siedzibą w Warszawie – na podstawie umowy nowy wykonawca został zobowiązany do całkowitego i kompletnego wykonania budynków mieszkalnych wraz z niezbędną infrastrukturą techniczną oraz zagospodarowaniem i uzbrojeniem terenu. Nakaz rozpoczęcia robót został wydany wraz z zawarciem umowy. Wartość umowy wynosi 31,5 mln złotych netto. Istotne warunki umowy nie odbiegają od powszechnie stosowanych dla tego typu umów. W tym samym dniu spółka zależna Emitenta (PRW sp. z o.o.) zawarła z Aldesa porozumienie w przedmiocie przyznania Wykonawcy prawa odstąpienia od umowy o roboty budowlane i generalne wykonawstwo etapu VI, za zapłatą na rzecz PRW sp. z o.o. odstępnego w kwocie 500 tys. złotych. Prawo odstąpienia Aldesa może wykonać do dnia 31 marca 2017.

- b) W dniu 21 lipca 2016 r. Zarząd Emitenta powziął uchwałę, na mocy której postanowił o przedterminowym wykupie z dniem 22 sierpnia 2016 r. 13.260 obligacji na okaziciela serii E („Obligacje”), o łącznej wartości nominalnej 13,26 mln zł, zarejestrowanych przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. pod kodem ISIN PLVTGDL00044.
- c) Zarząd Emitenta w dniu 21 lipca 2016 r. dokonał przydziału 105.000 obligacji na okaziciela serii N o wartości nominalnej 100 zł każda i o łącznej wartości nominalnej 10,5 mln zł. Obligacje były oferowane w trybie oferty publicznej po cenie nominalnej. Obligacje są oprocentowane według stopy procentowej równej stawce WIBOR 3M powiększonej o marżę w wysokości 4,32 p.p. Obligacje nie są zabezpieczone. Termin ich wykupu przypada na 3,5 roku od dnia przydziału.
- d) W dniu 12 sierpnia 2016 r. został spełniony kolejny warunek zawieszający przedwstępnej umowy sprzedaży zawartej przez spółkę zależną Emitenta Promenady VII VD spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. ze spółką FSMnW Wrocław sp. z o.o. („Kupujący”), o której Emitent informował w raporcie bieżącym nr 6/2016 z dnia 4 marca 2016 r. Sąd Rejonowy wpisał na rzecz Kupującego na nieruchomości objętej umową hipotekę umowną do kwoty 43,6 mln zł a w dziale III księgi wieczystej prowadzonej dla nieruchomości wpisano prawa i roszczenia o zawarcie przyrzeczonej umowy sprzedaży, na rzecz Kupującego. Umowa przyrzeczona sprzedaży zostanie zawarta najpóźniej w terminie do dnia 30 listopada 2017 r., po spełnieniu się pozostałych warunków zawieszających.
- e) W dniu 22 sierpnia 2016 r. Emitent dokonał przedterminowego wykupu 13.260 obligacji na okaziciela serii E, o łącznej wartości nominalnej 13,26 mln zł, zarejestrowanych przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. pod kodem ISIN PLVTGDL00044. Przedterminowy wykup nastąpił zgodnie z warunkami emisji obligacji poprzez zapłatę na rzecz każdego uprawnionego do obligacji kwoty równej iloczynowi liczby obligacji posiadanych przez danego obligatariusza oraz 101% wartości nominalnej obligacji wraz z należnymi, a niewypłaconymi odsetkami za pośrednictwem Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych.
- f) W dniu 24 sierpnia 2016 r. spółka zależna od Emitenta IPD Południe Sp. z o.o. (Sprzedający) zawarła z podmiotem spoza Grupy Kapitałowej Emitenta (Kupujący) przedwstępną warunkową umowę sprzedaży nieruchomości przeznaczonej pod inwestycję komercyjną, położonej we Wrocławiu przy ulicy Fabrycznej 6 – 8, za cenę 10,8 mln zł netto. Przyrzeczona umowa sprzedaży nieruchomości zawarta zostanie w terminie do dnia 31 grudnia 2016 roku, z opcją wydłużenia tego terminu o 3 miesiące w określonych w umowie przedwstępnej okolicznościach. Zawarcie przyrzeczonej umowy sprzedaży uzależnione jest od spełnienia się warunków zawieszających polegających na uzyskaniu przez Sprzedającego zamiennego pozwolenia na budowę oraz wyrażeniu przez Sprzedającego zgody na przeniesienie decyzji o pozwoleniu na budowę na Kupującego. Warunki zawieszające zastrzeżone są na

korzyść Kupującego, w związku z czym ma on prawo żądać zawarcia przyrzeczonej umowy sprzedaży nieruchomości również w sytuacji nieziszczenia się warunków.

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

W ocenie Zarządu Vantage Development S.A. nie istnieją inne niż opisane w pozostałych punktach niniejszego sprawozdania informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego Grupy Kapitałowej Vantage Development S.A. 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
26-08-2016	Edward Laufer	Prezes Zarządu	
26-08-2016	Dariusz Pawlukowicz	Członek Zarządu	