



VICTORIA DOM

**Sprawozdanie z działalności
Grupy Kapitałowej
VICTORIA DOM S.A.
za I półrocze 2022 roku**

Warszawa, sierpień 2022 r.

victoriadom.pl ●

Victoria Dom Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Kąty Grodzkie 105, 03-289 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000305793, kapitał zakładowy: 2.000.000,- zł (pokryty w całości), NIP: 7591554483, REGON: 551186334.

Spis treści

1. PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ	3
2. PODSTAWOWE INFORMACJE O PRODUKTACH GRUPY	4
2.1 CHARAKTERYSTYKA RYNKU NA KTÓRYM DZIAŁA GRUPA	4
2.2 DZIAŁALNOŚĆ GRUPY NA TLE RYNKU	7
2.3 ZREALIZOWANE INWESTYCJE	9
2.4 AKTUALNA OFERTA SPRZEDAŻY GRUPY	10
2.5 WYBRANE DANE FINANSOWE GRUPY	16
3. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM W JAKIM GRUPA PROWADZI DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNĄ	17
4. PRZEWIDYWANY DALSZY ROZWÓJ GRUPY	28
5. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU	28
6. UDZIAŁY WŁASNE	28
7. POSIADANE ODDZIAŁY	28
8. AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA	28
9. INSTRUMENTY FINANSOWE	29
10. WSPÓŁCZYNNIKI FINANSOWE PREZENTOWANE W ZWIĄZKU Z OBOWIĄZKAMI WYNIKAJĄCYMI Z WARUNKÓW EMISJI OBLIGACJI	30

1. PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ

Jednostką dominującą Grupy Kapitałowej Victoria Dom („**Grupa Kapitałowa**” lub „**Grupa**”) jest spółka Victoria Dom S.A. („**Spółka**”). Spółka przez wiele lat prowadziła działalność samodzielnie, a od 2006 roku utworzyła Grupę Kapitałową poprzez utworzenie spółek zależnych.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki oraz Grupy Kapitałowej jest działalność deweloperska.

W skład Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2022 roku wchodzi następujące podmioty:

1. Victoria 2019 Sp. z o.o. – jednostka zależna (100% udziałów)
2. Victoria 235 Sp. z o.o. – jednostka zależna (100% udziałów)
3. Victoria Asset Management Sp. z o.o. – jednostka zależna (100% udziałów)
4. Równoległa Development Sp. z o.o. – jednostka zależna (100% udziałów)
5. Młodnicka Development Sp. z o.o. – jednostka zależna (100% udziałów)
6. Victoria Construction Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
7. Smok Development Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
8. Kliny Development Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
9. VG Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
10. Nova Sfera Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
11. VG Bis Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
12. Fała Development Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
13. Fała Development 2 Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
14. Morska Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
15. Morska 2 Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
16. Victoria Wohnunungsbau GmbH – jednostka stowarzyszona (10% udziałów)

W skład Zarządu Spółki na dzień 30 czerwca 2022 roku wchodziły następujące osoby:

- Michał Jasiński – Prezes
- Waldemar Wasiluk – Wiceprezes
- Anna Piotrowska – Członek
- Bożena Subda – Członek
- Józef Jasiński - Członek

W skład Rady Nadzorczej na dzień 30 czerwca 2022 roku wchodziły osoby:

- Krystyna Jasińska
- Jan Król
- Monika Jasińska

2. PODSTAWOWE INFORMACJE O PRODUKTACH GRUPY

Podstawowym przedmiotem działalności Grupy Kapitałowej są usługi deweloperskie. Grupa świadczy je od ponad 20 lat poprzez realizację budynków mieszkalnych wielorodzinnych w formie osiedli oraz domów jednorodzinnych w różnych konfiguracjach. Pierwotnie realizowała je we wschodniej części Warszawy, głównie w dzielnicy Białołęka, jednak od kilku lat działa na terenie całej Warszawy, a w 2022 roku oddała do użytkowania pierwszy projekt w Krakowie. W drugim kwartale 2022 roku Spółka znalazła się na drugim miejscu w rankingu warszawskich deweloperów pod względem sprzedanych mieszkań.

2.1 CHARAKTERYSTYKA RYNKU NA KTÓRYM DZIAŁA GRUPA

Warszawa zajmuje powierzchnię 517 km² i zamieszkuje ją około 1,8 mln ludzi. Liczba mieszkańców stolicy od ponad dekady systematycznie zwiększa się w tempie kilku tysięcy osób rocznie. Prognozy Głównego Urzędu Statystycznego na najbliższe 15 lat wskazują dalszy wzrost liczby mieszkańców na podobnym poziomie, zgodnie z poniższą tabelą:

Tabela 1. Liczba mieszkańców Warszawy na koniec roku wg GUS

2005	2010	2015	2019	2020	2021	2025*P	2035*P
1 697,6	1 720,4	1 744,4	1 790,7	1 794,2	1 795,6	1 834	1 880

*P – prognoza

Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w Warszawie w czerwcu 2022 roku wyniosło wg GUS 7 793,16 złotych i było o 10,5% wyższe niż przed rokiem. Jednocześnie Warszawa jest ośrodkiem miejskim z jednym z najniższych poziomów bezrobocia, które od kilku lat utrzymuje się na poziomie poniżej 2%. Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła na koniec czerwca 2022 roku 1,7%.

Rosnąca populacja oraz wysoki poziom wynagrodzeń, przy niskim bezrobociu tworzą doskonałe warunki dalszego rozwoju budownictwa mieszkaniowego na rynku warszawskim. Przekłada się to na bogatą ofertę mieszkaniową oraz duży potencjał sprzedażowy.

Rynek mieszkaniowy w Warszawie

Sprzedaż mieszkań na warszawskim rynku pierwotnym, największym w Polsce, w pierwszym półroczu 2022 roku spadła o 53% w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku i wyniosła około 6 tys. lokali.

Tabela 2. Liczba mieszkań sprzedanych na rynku pierwotnym w Warszawie (w tysiącach)

2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	1P 2022
13,9	15,7	18,4	23,9	27,4	23,0	23,6	17,7	22,8	6,0

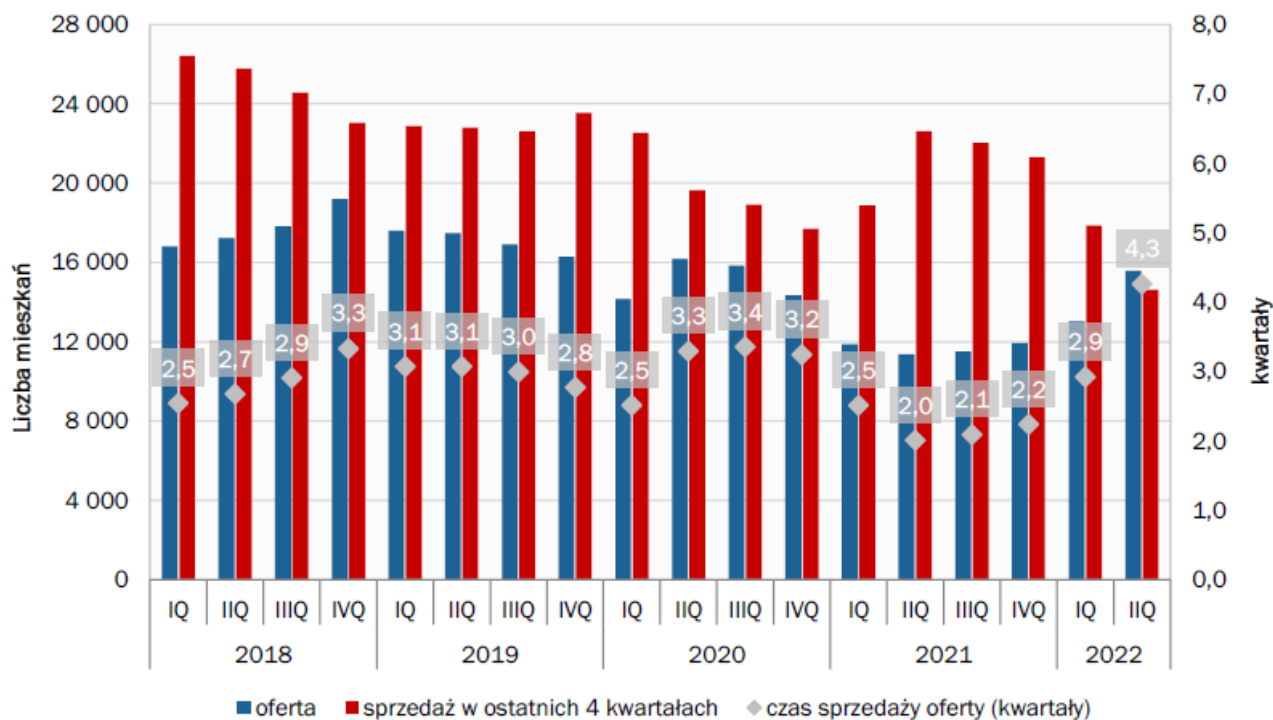
Opracowanie własne na podstawie danych redNet i JLL

Przedstawione dalej dane rynkowe przygotowano na podstawie monitoringu mieszkań, prowadzonego przez firmę redNet.

Trend liczby lokali pozostających w ofercie, który widocznie malał w 2020 roku w związku ze spowolnieniem procesu wprowadzania nowych inwestycji oraz ograniczonej liczby lokalizacji dostępnych do zabudowy ustabilizował się w 2021 roku i w tym okresie nie odnotowano dalszego spadku. W 2022 roku na skutek zmian w otoczeniu gospodarczym, trend odwrócił się a liczba mieszkań pozostających w ofercie na koniec czerwca 2022 roku wyniosła ok 15,5 tysiąca sztuk i była wyższa o 37,8% niż przed rokiem.

Czas potrzebny do wyprzedania bieżącej oferty w kwartałach

I kwartał 2018 – II kwartał 2022



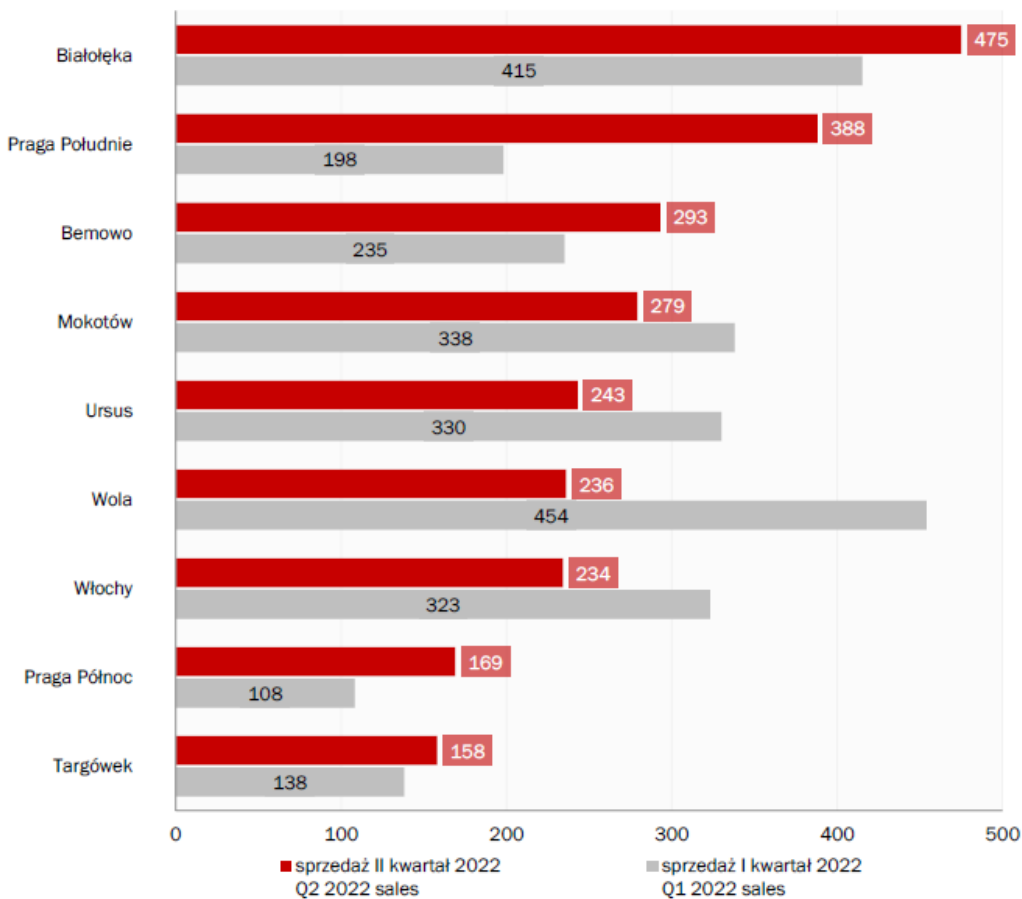
Źródło: Raport redNet

W drugim kwartale 2022 roku na wyższym poziomie niż kwartał wcześniej ukształtowała się liczba mieszkań wprowadzonych do sprzedaży, która wyniosła 5 144 j.m. – co było wynikiem wyższym o 5,9% od wyniku z I kwartału 2022 roku, ale był to wynik gorszy o 7,9% od analogicznego okresu w roku ubiegłym.

Drugi kwartał 2022 roku przyniósł też widoczny spadek sprzedaży. W Warszawie w drugim kwartale 2022 roku sprzedane zostały 2 822 mieszkania, co jest wynikiem niższym o 14,7% od wyniku odnotowanego w I kwartale 2022 roku i oznacza spadek o 53% w porównaniu do roku 2021. Znacząco wzrósł też czas potrzebny do wyprzedania bieżącej oferty i wynosi on aktualnie ponad 4 kwartały.

Od wielu lat sprzedaż w stolicy zdominowana jest przez oferty czterech dzielnic: Ursusa, Mokotowa, Białołęki oraz Pragi Południe. W 2022 roku liderem sprzedaży była ponownie Białołęka, dzielnica w której przez wiele lat Spółka skupiała swoją działalność.

Sprzedaż w podziale na dzielnice I i II kwartał 2022

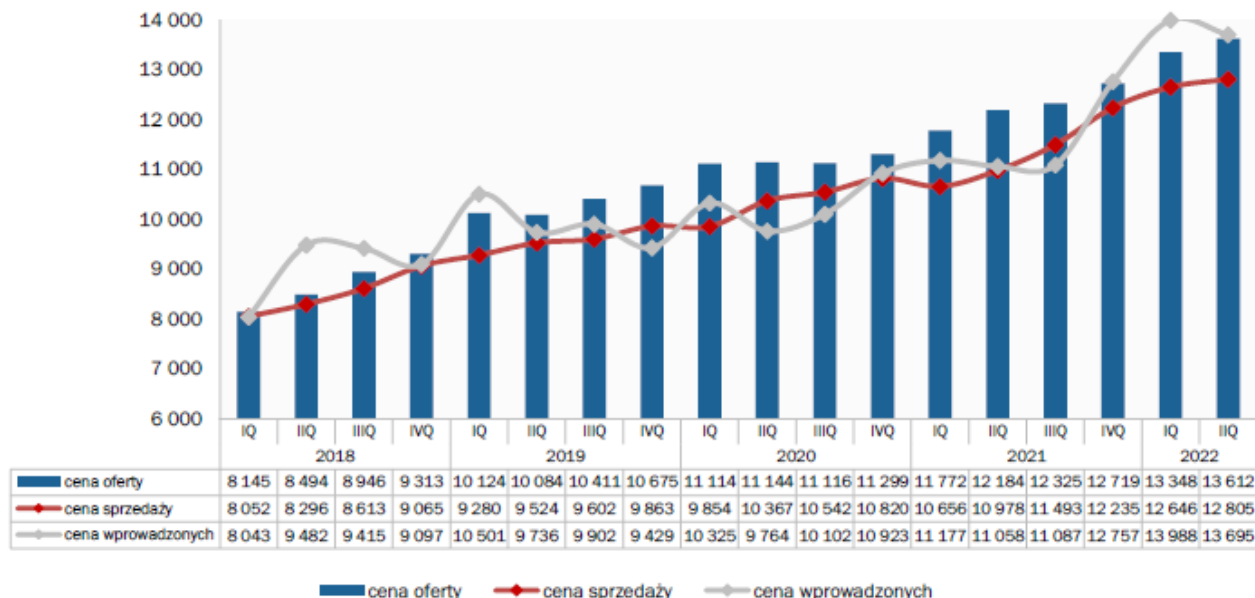


* Na wykresie pominięto dzielnice, na terenie których sprzedano w ostatnim kwartale poniżej 100 mieszkań

Źródło: Raport redNet

Średnia ofertowa cena mieszkań sprzedawanych w Warszawie w II kwartale 2022 roku wyniosła 13 612 PLN/mkw, co oznacza wzrost o 2% względem I kwartału 2022 roku i o 11,7% względem roku ubiegłego.

Średnie ceny mieszkań w ofercie, sprzedanych i nowowprowadzonych I kwartał 2018 – II kwartał 2022



Źródło: Raport redNet

2.2 DZIAŁALNOŚĆ GRUPY NA TLE RYNKU

Działalność Grupy Kapitałowej związana jest w większości z realizacją projektów deweloperskich i sprzedażą lokali mieszkalnych, usługowych oraz domów jednorodzinnych w aglomeracji warszawskiej. Najwięcej projektów było początkowo realizowanych w dzielnicy Białołęka. Obecnie Grupa Kapitałowa wykorzystuje wysoki potencjał segmentu budownictwa mieszkaniowego również w innych dzielnicach Warszawy – na Ochocie, we Włochach i w Ursusie. Roczne przychody ze sprzedaży w okresie ostatnich 6 lat wzrosły prawie sześciokrotnie. Średnioroczne tempo wzrostu wyniosło około 35% i jest najwyższe w grupie czołowych polskich deweloperów. Z uwagi na harmonogramy realizacji projektów większość przychodów ze sprzedaży jest realizowana w drugim półroczu.

Tabela 3. Przychody Grupy

Dane w mln zł	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	1P 2022
Przychody ze sprzedaży	90,8	167,3	232,6	239,0	441,9	453,8	515,1	150,9
zmiana w stosunku do roku poprzedniego	12%	84%	39%	3%	85%	3%	13%	-

Źródło własne Spółki

* w pierwszej połowie 2022 roku Grupa Kapitałowa uzyskała przychody w wysokości ponad 150,9 mln zł, co stanowi 29% sprzedaży całego ubiegłego roku. Tradycyjnie jednak Spółka dokonuje przekazania zakończonych inwestycji w drugiej połowie roku.

Victoria Dom jest jednym z liderów na warszawskim rynku nieruchomości i regularnie pojawia się na szczytach rankingów najaktywniejszych deweloperów. Do jej głównych konkurentów pod względem ilości sprzedawanych mieszkań należą Dom Development i Robyg. W drugim kwartale 2022 roku Victoria Dom plasuje się na drugim miejscu pod względem liczby sprzedanych mieszkań w Warszawie, jej udział w w rynku w drugim kwartale 2022 roku wyniósł 7,26 % i ma znaczącą przewagę nad trzecią spółką w zestawieniu (Robyg z udziałem 5,81%).

Lista deweloperów z najwyższą liczbą sprzedanych lokali w Warszawie w II kwartale 2022 roku

Lp.	Deweloper	Sprzedaż netto II kwartał 2022	Udział rynkowy
1	Dom Development	467	16,55%
2	Victoria Dom	205	7,26%
3	Robyg	164	5,81%
4	Yareal	84	2,98%
	ED Invest	84	2,98%
5	Skanska	75	2,66%
	Develia	75	2,66%
	Bouygues Immobilier	75	2,66%
6	Pro Urba	63	2,23%
	Mennica Polska	63	2,23%
7	ATAL	59	2,09%
8	Ronson	58	2,06%
9	Marvipol	53	1,88%
10	Nexity	52	1,84%
11	YIT Development	48	1,70%
12	Matexi	47	1,67%
13	Polski Holding Nieruchomości	44	1,56%
14	Budomatex	41	1,45%
15	Unidevelopment	38	1,35%
16	Kreator Dom Invest	37	1,31%
17	Robotnicza Spółdzielnia Mieszaniowa PRAGA	35	1,24%
	FID Group	35	1,24%
18	Spravia (d. Budimex Nieruchomości)	33	1,17%
	Aurec Home	33	1,17%
	LW Development	33	1,17%
19	Budlex	32	1,13%
20	J.W. Construction	30	1,06%

Źródło: Raport redNet

2.3 ZREALIZOWANE INWESTYCJE

W pierwszym półroczu 2022 roku Grupa ukończyła realizację projektów Miasteczko Nova Ochota 4 i Osiedle Classic XIV w Warszawie oraz Viva Piast w Krakowie. W okresie ponad 20-letniej działalności Grupa przekazała swoim klientom, w ramach 84 projektów inwestycyjnych lokale o łącznej powierzchni użytkowej ponad 448 tys. m².

W tabeli przedstawiono projekty deweloperskie zakończone w podziale na dzielnice według stanu na 30 czerwca 2022 roku. Biorąc pod uwagę obecną strukturę projektów w realizacji oraz planowany harmonogram rozpoczynania nowych projektów udział Białoleki będzie się systematycznie zmniejszać w przyszłości.

Tabela 4. Zrealizowane inwestycje od początku działalności Grupy

Dzielnica	Liczba inwestycji	PUM	Struktura
Białoleka	53	268 733	60%
Włochy	6	43 366	10%
Ursus	6	41 731	9%
Praga-Południe	6	36 005	8%
Wawer	3	15 467	3%
Bemowo	3	13 259	3%
Targówek	2	10 846	2%
Wola	1	7 659	2%
Mistrzejowice/Kraków	1	7 429	2%
Ząbki / Marki	3	4 350	1%
RAZEM	84	448 845	100%

Źródło własne Grupy

2.4 AKTUALNA OFERTA SPRZEDAŻY GRUPY

Grupa planuje przekazać do użytkowania w 2022 roku 14 projektów inwestycyjnych, w ramach których powstają 1 595 lokale o łącznej powierzchni 76,5 tys. m². Na dzień 30 czerwca 2022 roku zakontraktowanych na tych projektach było 1 130 lokali (70%).

Tabela 5. Projekty zrealizowane i projekty w realizacji planowane do zakończenia budowy w 2022 roku

Nazwa projektu	Rozpoczęcie budowy	Planowane zakończenie budowy	PUM (m ²)	Liczba lokali	Liczba lokali sprzedanych na 30.06.22
Viva Piast, Kraków	3Q 2020	1Q 2022	7 429	147	141
Miasteczko Nova Ochota 4	3Q 2020	2Q 2022	2 770	65	65
Osiedle Classic XIV	4Q 2020	2Q 2022	6 432	137	132
Moja Ochota 2	1Q 2021	3Q 2022	5 208	111	110
Młoda Wawa	2Q 2021	4Q 2022	6 899	153	122
Osiedle Krzewna	3Q 2021	4Q 2022	3 960	79	51
Osiedle Krzewna 2	3Q 2021	4Q 2022	2 517	52	19
Miasteczko Nova Ochota 8	4Q 2021	4Q 2022	2 766	63	57
Miasteczko Nova Ochota 9	4Q 2021	4Q 2022	5 988	124	105
Miasteczko Nova Ochota 6	4Q 2021	4Q 2022	3 734	76	70
Miasteczko Nova Sfera	2Q 2021	4Q 2022	9 901	205	126
Miasteczko Nova Sfera 2	4Q 2021	4Q 2022	10 563	217	77
Viva Piast 2, Kraków	3Q 2021	4Q 2022	6 329	126	41
Przystanek Tarchomin 4	3Q 2021	4Q 2022	2 039	40	14
Suma			76 536	1 595	1 130

Ursus Factory



Projekt Ursus Factory jest wieloetapową inwestycją realizowaną na warszawskim Ursusie przy ul. Traktorzystów / Posąg 7 Panien. Projekt znajduje się w pobliżu stacji SKM, a bliskość tras S2 i S8 umożliwi szybki przejazd na drugą stronę Warszawy. Spółka jest w trakcie budowy 2 etapów (etap 6 i 7), w ramach których powstanie łącznie 529 mieszkań. Spółka posiada grunt pod realizację dalszych etapów projektu.

Miasteczko Nova Ochota



Miasteczko Nova Ochota to osiedle położone przy ul. Łopuszańskiej. Inwestycja będzie w pełni samowystarczającym „miasteczkiem w mieście” łączącym nowoczesną architekturę i dogodną lokalizację. Atutem jest bliskie położenie przystanków komunikacji miejskiej a stacja kolei WKD gwarantuje szybkie dotarcie do Centrum. W ramach inwestycji oddanych będzie 1 400 mieszkań w 10 etapach.

Przystanek Tarchomin



Przystanek Tarchomin to osiedle położone przy ul. Winorośli. Inwestycja jest dobrze skomunikowana z centrum miasta dzięki bliskiemu położeniu pętli tramwajowej. Aktualnie w budowie jest 3 i 4 etap projektu.

Viva Piast



Viva Piast to pierwszy projekt Spółki w Krakowie. Inwestycja jest zlokalizowana 15 minut od centrum przy ul. Piasta Kołodzieja w krakowskich Mistrzejowicach. Pierwszy etap projektu stanowi 9-kondygnacyjny budynek obejmujący 147 lokali. W ramach projektu Viva Piast powstanie ponad 700 mieszkań w kilku etapach.

Nova Sfera



Miasteczko Nova Sfera to innowacyjne osiedle usytuowane na pograniczu dzielnic Białołęka i Targówek przy ulicy Marywilskiej 11. Aktualnie w budowie są pierwsze dwa etapy projektu, w których łącznie zostanie oddanych 422 lokali.

Moja Ochota 2



Moja Ochota 2 to inwestycja powstająca przy ul. Szybkiej. Cały projekt składa się z 111 nowych mieszkań znajdujących się w 1 budynku wielorodzinnym. Inwestycja obecnie jest w trakcie budowy z planowanym na 3Q 2022 roku terminem oddania do użytkowania.

Młoda Wawa



Młoda Wawa to budynek o 5 kondygnacjach naziemnych, w których zaplanowano 153 lokale. Budowa została rozpoczęta w 2Q 2021 roku a jej zakończenie jest planowane na koniec roku 2022.

Osiedle Krzewna



Osiedle położone w pobliżu ul. Radzymińskiej jest bardzo dobrze skomunikowane dzięki sąsiedztwie stacji PKP Zacisze. Aktualnie w budowie są 2 pierwsze etapy, Spółka posiada grunty pod realizację kolejnych etapów inwestycji.

Olchowy Park



Osiedle położone przy ul. Mańkowskiej. Aktualnie w budowie jest Olchowy Park 4, w ramach którego powstanie 63 mieszkania o łącznej powierzchni ponad 3 tys. m² PUM.

2.5 WYBRANE DANE FINANSOWE GRUPY

Grupa od kilku lat odnotowuje bardzo dobre wyniki finansowe. Duży wzrost sprzedaży oraz zysku netto w okresie ostatnich pięciu lat jest rezultatem rozszerzenia oferty w kilku dodatkowych dzielnicach i dynamicznej sprzedaży tych projektów. Grupa planuje dalszy wzrost skali swojej działalności wykorzystując posiadany i zabezpieczony umowami przedwstępnymi bank ziemi.

Tabela 7. Wybrane dane finansowe Grupy

Dane w mln zł	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	1P 2022
Przychody ze sprzedaży	90,8	167,3	232,6	239,0	441,9	453,8	515,1	150,9
EBITDA	18,3	36,4	56,1	58,6	119,0	121,6	143,3	24,2
EBIT	17,3	35,1	54,4	55,3	115,5	115,4	135,3	20,0
Zysk netto	11,3	26,5	37,7	45,0	86,4	88,7	91,0	1,6
Aktywa trwałe	16,1	20,0	63,4	74,8	106,0	123,1	143,2	134,9
Aktywa obrotowe	147,1	189,6	257,3	343,6	527,8	745,3	1 049,0	1 097,2
Kapitał własny	54,3	77,5	107,6	141,6	214,5	277,7	342,7	317,3
Zobowiązania i rezerwy w tym	109,0	132,3	213,2	276,8	419,2	590,8	849,5	914,8
Zobowiązania długoterminowe	26,1	39,8	97,2	127,7	162,4	214,3	375,0	346,1
Zobowiązania krótkoterminowe	25,1	24,4	42,5	43,2	83,2	131,5	181,0	178,9
Rozliczenia międzyokresowe	47,7	51,2	41,1	76,2	97,6	159,4	205,3	314,5

Źródło własne Spółki

3. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM W JAKIM GRUPA PROWADZI DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNĄ

3.1. Ryzyko związane z koncentracją działalności Grupy na rynku warszawskim

Grupa koncentruje swoją działalność na rynku warszawskim i w najbliższej perspektywie większość przychodów i zysków realizowanych przez Spółkę będzie pochodziło z projektów realizowanych na terenie Warszawy. Ewentualne pogorszenie koniunktury na warszawskim rynku budownictwa mieszkaniowego może mieć istotny negatywny wpływ na poziom generowanych przychodów i zysków oraz dalszy rozwój Grupy. W celu rozproszenia ryzyka koncentracji działalności na jednym rynku Grupa rozważa wejście na inne rynki w Polsce.

3.2. Ryzyko związane z wejściem na nowe rynki

W celu rozproszenia ryzyka koncentracji działalności na rynku warszawskim Grupa w 2020 roku zdecydowała się na rozpoczęcie pierwszego swojego projektu deweloperskiego w Krakowie oraz kupiła w 2022 roku grunt w Gdyni. Wejście na nowe rynki może wiązać się z ryzykiem niedoszacowania poziomu popytu czy błędnie obranej strategii cenowej mieszkań, co może przełożyć się na niepowodzenie projektu i finalnie może mieć istotny negatywny wpływ na poziom generowanych przychodów i zysków oraz dalszy rozwój Grupy.

3.3. Ryzyko związane ze współpracą z generalnym wykonawcą oraz podwykonawcami

W procesie realizacji projektów deweloperskich Spółka współpracuje zarówno z generalnymi wykonawcami oraz ze średnimi i małymi firmami budowlanymi, z którymi zawierane są umowy na poszczególne etapy prac budowlanych. Częściowo są to sprawdzone podmioty, z którymi Spółka współpracuje od momentu rozpoczęcia działalności, jednak dynamiczny rozwój Grupy powoduje konieczność poszukiwania i weryfikacji nowych firm wykonawczych. Istnieje ryzyko związane z terminowością realizacji prac oraz ich jakością. Grupa w umowach z wykonawcami zastrzega zapisy dotyczące odpowiedzialności z tytułu nienależytego wykonywania prac, ich terminowości, jak również odpowiedzialności w okresie gwarancyjnym. W trakcie realizacji inwestycji Spółka nadzoruje wykonywanie umów z wykonawcami, a w szczególności kontroluje jakość i harmonogram wykonywania robót budowlanych gwarantujących wywiązywanie się Grupy z terminów zakontraktowanych z klientami. Jednak pomimo tych kontroli Spółka nie może zapewnić, że wszystkie prace zostaną wykonane prawidłowo i w terminie.

Ponadto istotnym ryzykiem jest wzrost kosztów realizacji inwestycji, wynikający z podwyżek cen materiałów budowlanych oraz wyższego kosztu siły roboczej jaki może być efektem deficytu pracowników budowy. Grupa ogranicza ryzyko zmienności tych kosztów kontraktując stałe ceny, co z kolei powoduje przesunięcie tego ryzyka na wykonawców. Może to generować ryzyko utraty płynności finansowej wykonawców, bądź wystąpienia innych problemów organizacyjno-finansowych, co może skutkować całkowitym zaprzestaniem wykonywania przez nich prac. W skrajnych przypadkach może zaistnieć konieczność rozwiązania umowy z wykonawcą, co może przełożyć się na opóźnienia w realizacji danego projektu. Może to wpłynąć w sposób negatywny na działalność i wyniki finansowe Grupy Kapitałowej.

3.4. Ryzyko związane z dostawami materiałów budowlanych

Na koszty projektu deweloperskiego realizowanego przez Grupę składają się m.in. koszty zakupu gruntu, koszty prac podwykonawców oraz ceny materiałów budowlanych. W przypadku realizacji mniejszych projektów inwestycyjnych Grupa samodzielnie zajmuje się zapewnieniem dostaw niektórych materiałów budowlanych na potrzeby realizowanego projektu. Dostawcami są najczęściej duże hurtownie budowlane i producenci materiałów budowlanych. Spółka zawiera umowy, gwarantujące odpowiednią jakość, termin dostawy i płatności oraz cenę konkretnych materiałów na potrzeby danego projektu, zgodnie z harmonogramem jego realizacji. Nie można jednak wykluczyć ryzyka zmiany cen u jednego lub wielu dostawców, w szczególności w przypadku gdyby wystąpiły wielomiesięczne opóźnienia w realizacji danego etapu projektu deweloperskiego lub też dla dostawców, u których cena uzależniona jest silnie od kursów walut. Istnieje także ryzyko kumulacji popytu ze strony konkurentów i innych podmiotów na określone materiały budowlane na lokalnym rynku w krótkim czasie. W takim przypadku Grupa może napotkać problemy z utrzymaniem cen i / lub dostępnością materiałów w planowanym terminie. Wzrost cen materiałów podczas realizacji projektu prawie zawsze negatywnie wpływa na rentowność tego projektu. Zmiany cen materiałów budowlanych są trudne do przewidzenia, zaś ryzyko ewentualnego wzrostu cen nie zawsze można przełożyć, choćby częściowo, na ostatecznych nabywców mieszkań. Ponadto trudności z zaopatrzeniem skutkują ryzykiem opóźnienia realizacji poszczególnych projektów deweloperskich. Grupa wykorzystuje konkurencję panującą na rynku dostawców materiałów budowlanych, poszerza oraz dywersyfikuje krąg tych dostawców i w ten sposób dąży do zminimalizowania powyższego czynnika ryzyka. Opisane powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

3.5. Ryzyko utraty kadry zarządzającej

Działalność oraz rozwój Grupy są uzależnione od wiedzy i doświadczenia kadry zarządzającej oraz pracowników Spółki. Istotnym czynnikiem wpływającym na działalność i wyniki Grupy jest utrzymanie oraz zwiększenie profesjonalnej kadry pracowniczej. Kadra zarządzająca oraz kluczowi pracownicy posiadają szeroką wiedzę i doświadczenie, w tym w zakresie wypracowanego przez Spółkę know-how oraz różnego rodzaju wzorców i standardów działania, przyczyniając się bezpośrednio do osiągniętych wyników w zakresie pozyskiwania i realizacji zarówno bieżących, jak i nowych projektów deweloperskich. Zarząd Spółki wychodząc naprzeciw panującym tendencjom prowadzi nabór pracowników o wysokim stopniu przygotowania poprzez nowoczesne sposoby selekcji, organizuje szkolenia podnoszące kwalifikacje obecnie zatrudnionych oraz zwiększa atrakcyjność środowiska pracy minimalizując tym samym zagrożenie zwiększonej fluktuacji kadr. W związku z intensywnym rozwojem Grupy i specyfiką rynku istnieje ryzyko znacznego zwiększenia kosztów związanych z zatrudnieniem pracowników, ryzyko niedoboru wykwalifikowanej kadry pracowniczej na danym rynku, a także ryzyko odejścia kluczowych pracowników, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność operacyjną i wyniki finansowe lub dalsze perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej.

3.6. Ryzyko wad prawnych nieruchomości i ryzyko wywłaszczeniowe

Bieżąca działalność oraz perspektywy rozwoju Grupy zależą w dużej mierze od jakości posiadanych obecnie i pozyskiwanych w przyszłości nieruchomości gruntowych, przeznaczonych na realizację projektów deweloperskich. Mimo każdorazowego starannego, sformalizowanego badania przez Spółkę gruntów przed ich zakupem, nie można wykluczyć ryzyka wad prawnych nieruchomości, które mogą ujawnić się dopiero w trakcie realizacji inwestycji. Grupa, jako podmiot realizujący projekty deweloperskie w aglomeracji warszawskiej, w związku z pozyskiwaniem niezbędnych w tym celu

nieruchomości, narażona jest na potencjalne roszczenia następców prawnych byłych właścicieli, wynikające z roszczeń w stosunku do nieruchomości położonych na obszarze miasta stołecznego Warszawy, objętych postanowieniami Dekretu o własności i użytkowaniu gruntów na obszarze m.st. Warszawy z 26 października 1945 roku. Skuteczne uzyskanie w ten sposób tytułu prawnego do nieruchomości przez byłych właścicieli nieruchomości może doprowadzić do pozbawienia Spółki możliwości dysponowania nieruchomością objętą takimi roszczeniami.

Dodatkowo istnieje ryzyko wywłaszczenia danej nieruchomości na rzecz Skarbu Państwa lub jednostek samorządu terytorialnego z przeznaczeniem na cele publiczne. Wywłaszczenie nieruchomości może być dokonane, jeśli cele publiczne nie mogą być zrealizowane w inny sposób niż poprzez pozbawienie albo ograniczenie praw do nieruchomości, a prawa te nie mogą być nabyte w drodze umowy. W ostatnich latach wzrasta liczba aktów prawnych, które przewidują szczególne tryby wywłaszczenia, często ułatwiające przejmowanie nieruchomości przez podmioty publiczne, m.in. ustawa z dnia 10 kwietnia 2003r. o szczególnych zasadach przygotowania i realizacji inwestycji w zakresie dróg publicznych, ustawa z dnia 12 lutego 2009 r. o szczególnych zasadach przygotowania i realizacji inwestycji w zakresie lotnisk użytku publicznego, ustawa z dnia 8 lipca 2010r. o szczególnych zasadach przygotowania do realizacji inwestycji w zakresie budowy przeciwpowodziowych. W przypadku wywłaszczenia, właścicielowi przysługuje odszkodowanie, które zazwyczaj zrelatywizowane jest do wartości wywłaszczanej nieruchomości i nie uwzględnia zysków, które właściciel mógłby uzyskać, gdyby nieruchomość zagospodarował w określony sposób. Wadliwy tytuł prawny do nieruchomości, roszczenia reptrywatyzyjne, wadliwa podstawa nabycia m.in. mogą opóźnić lub uniemożliwić realizację opracowanego projektu deweloperskiego, co może w istotny sposób wpłynąć na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy, zaś w skrajnym przypadku utratę nieruchomości.

3.7. Ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu ochrony środowiska

Grupa posiada zapas nieruchomości gruntowych i systematycznie nabywa kolejne grunty w celu zabezpieczenia ciągłości działalności operacyjnej. Zgodnie z polskim prawem podmioty użytkujące grunty, na których znajdują się substancje niebezpieczne lub inne zanieczyszczenia, mogą zostać zobowiązane do oczyszczenia gruntów lub zapłaty kar z tytułu ich zanieczyszczenia lub zadośćuczynienia roszczeniom odszkodowawczym. Nie można wykluczyć ryzyka, że w przyszłości na jednej lub wielu nieruchomościach użytkowanych przez Spółkę wystąpią nieprzewidziane koszty naprawy szkód, nałożone zostaną na Spółkę kary pieniężne lub obowiązek zapłaty odszkodowań w związku z zanieczyszczeniami środowiska naturalnego, co może mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej.

3.8. Ryzyko związane z wadami projektowymi, technologiami, gwarancjami podwykonawczymi oraz odpowiedzialnością wynikającą z tytułu sprzedaży nieruchomości

Spółka decyduje o kształcie każdego projektu deweloperskiego i w zależności od potrzeb dobiera zespół podwykonawców, mający zapewnić sprawną, terminową i zgodną z projektem budowlanym realizację. Zarówno w trakcie, jak i po wykonaniu inwestycji istnieje jednak ryzyko wynikające z wad projektowych oraz zastosowanej technologii budowy. Przyjęcie niewłaściwej technologii może mieć również wpływ na termin realizacji inwestycji lub zwiększyć jej koszty. W okresie rękopię, a także po jej upływie, Spółka zobowiązana jest do usuwania wad wynikających z niewłaściwego wykonawstwa lub wad ukrytych, które nie zostały przez Spółkę zidentyfikowane podczas odbioru robót od podwykonawców. Z tego tytułu, w związku z dochodzeniem roszczeń przez właścicieli lokali przed sądami powszechnymi, Spółka może zostać w szczególności zobowiązana do obniżenia ceny przedmiotu sprzedaży, usunięcia stwierdzonych wad, a nawet może ponieść odpowiedzialność odszkodowawczą na zasadach ogólnych. Dodatkowym zagrożeniem w związku z odpowiedzialnością

z tytułu rękojmi jest możliwość skorzystania z prawa odstąpienia od umowy przez kupujących (nabywców lokali). Przedstawione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

3.9. Ryzyko związane z otoczeniem inwestycyjnym i brakiem infrastruktury

W trakcie realizacji każdej z inwestycji deweloperskich Grupa może napotykać na protesty mieszkańców, stowarzyszeń lub organizacji. Organy administracyjne oraz przedsiębiorstwa zajmujące się zarządem i dostawą mediów (gestorzy) mogą próbować narzucić Spółce poniesienie kosztów budowy dodatkowej infrastruktury, niezwiązanej bezpośrednio z realizowanym projektem deweloperskim lub alternatywnie wyznaczać odległe terminy w przypadku realizowania budowy infrastruktury jako zadań własnych. Ponadto podczas realizacji infrastruktury przewidzianej w projekcie deweloperskim Grupa może borykać się z trudnościami w uzyskaniu zezwoleń na dysponowanie nieruchomościami koniecznymi dla przeprowadzenia sieci mediów (energia, woda, kanalizacja, ciepło), a nawet z obstrukcją podczas postępowania formalno-prawnego ze strony gestorów mediów. Zdarzenia takie mogą spowodować utrudnienia w trakcie postępowań administracyjnych, realizacji infrastruktury (w tym mediów) i całej inwestycji, co może doprowadzić do opóźnienia lub w skrajnym przypadku wstrzymania inwestycji lub znacznego podwyższenia kosztów danego projektu. Przedstawione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

3.10. Ryzyko utraty płynności finansowej

Grupa realizuje projekty inwestycyjne o charakterze długoterminowym (powyżej roku), które cechuje długi cykl rotacji gotówki i długi okres zwrotu. W początkowym okresie realizacji projektów Grupa może nie generować istotnych wpływów gotówkowych z tytułu przedsprzedaży mieszkań. W przypadku nieterminowego spływu należności od klientów lub – w skrajnym przypadku – braku wpływów pieniężnych w wymaganej wysokości, Grupa może mieć trudności w utrzymaniu płynności finansowej. Ewentualne problemy z płynnością mogą negatywnie wpłynąć na możliwość wywiązania się przez Spółkę z jej zobowiązań, a co za tym idzie spowodować konieczność zapłaty kar lub odszkodowań. Problemy z płynnością finansową mogą również ograniczyć możliwość pozyskiwania przez Spółkę podwykonawców oraz wpłynąć na wzrost kosztów oferowanych przez nich usług. Na Spółce, jako deweloperze, ciąży ponadto obowiązek stosowania w relacjach z klientami rachunków powierniczych co powoduje konieczność uzupełnienia brakującego finansowania (przekazywanego przez bank deweloperowi dopiero po zakończeniu określonego etapu inwestycji) ze środków własnych lub poprzez finansowanie dłużne, jak również konieczność ponoszenia opłat za usługi świadczone przez bank. Wiąże się to ze wzrostem kosztów Spółki, co może mieć negatywny wpływ na jej płynność finansową.

Spółkę stara się ograniczać powyższe ryzyko, systematycznie monitorując realizowane projekty zarówno pod kątem płynności finansowej, jak również zawierając umowy na dostawy materiałów i usług z odroczonymi terminami płatności. Spółkę zarządza ryzykiem utraty płynności finansowej poprzez bieżące monitorowanie spływu należności oraz dokonywanie projekcji przepływów finansowych dla każdego z realizowanych projektów osobno, jak i w skali całego przedsiębiorstwa Grupy Kapitałowej. W przeszłości Grupa nie miała problemów z płynnością finansową, a osiągnięte nadwyżki z tytułu przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej przeznacza na działalność finansową, w tym wspierając rozwój grupy kapitałowej na rynkach europejskich.

3.11. Ryzyko wystąpienia niekorzystnych warunków atmosferycznych

Działalność w branży deweloperskiej charakteryzuje się zauważalną wrażliwością na panujące warunki pogodowe. Grupa przy opracowywaniu harmonogramu realizacji projektów deweloperskich i budżetowaniu wyników finansowych zakłada typowe warunki atmosferyczne dla danych pór roku. Zazwyczaj najlepsze warunki do prowadzenia prac budowlanych istnieją w miesiącach letnich, natomiast znacznie pogarszają się w miesiącach zimowych, szczególnie podczas zalegania pokrywy śnieżnej i występowania mrozu (często w ramach niektórych etapów prowadzenie prac budowlanych przy projekcie deweloperskim zazwyczaj nie jest możliwe w okresie od grudnia do lutego). Również niestandardowe w danych okresach zjawiska pogodowe, w tym okresy ulewnych deszczy latem lub bardzo niskie temperatury ujemne w miesiącach zimowych zazwyczaj uniemożliwiają prowadzenie prac budowlanych i mogą utrudnić prace wykończeniowe. Grupa przy planowaniu terminów wydania nieruchomości nabywcom, uwzględnia możliwość wystąpienia przestojów spowodowanych warunkami atmosferycznymi, aby uniknąć łamania zapisów umów co do terminu realizacji inwestycji. Nie można wykluczyć ryzyka, że nietypowe lub skrajnie niekorzystne warunki pogodowe przedłużą proces budowy i opóźnią termin przekazania mieszkań klientom, a w efekcie opóźnią termin księgowania przychodów w rachunku wyników Grupy (rozliczenie przychodów z danego projektu deweloperskiego następuje w dacie przekazania mieszkań lub domów do użytkowania), co może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

3.12. Ryzyko związane z wypadkami przy pracy

Grupa przestrzega przepisów z zakresu bezpieczeństwa i higieny pracy, w tym nadzoruje zapewnienie właściwego przygotowania, oznakowania i utrzymania terenu, na którym prowadzone są przez jej podwykonawców prace budowlane. Spółka ponosi odpowiedzialność za bezpieczeństwo zarówno własnych pracowników, jak też osób trzecich przebywających na terenie budowy, na zasadzie ryzyka (jest bowiem, w rozumieniu kodeksu cywilnego, zakładem wprawianym w ruch za pomocą sił przyrody). Mimo dołożenia należytej staranności, co do przygotowania i prowadzenia prac budowlanych nie można wykluczyć ryzyka wystąpienia wypadku, w którym zostanie uszkodzone lub zniszczone mienie lub też wystąpi uszczerbek na zdrowiu pracownika lub osoby trzeciej. Nie można wykluczyć ryzyka, iż taki wypadek spowoduje wystąpienie przeciwko podmiotom Grupy Kapitałowej z roszczeniami o odszkodowanie przez pracowników lub osoby trzecie lub też, że spowoduje wzrost kosztów lub opóźnienie w prowadzeniu prac budowlanych.

Opisane powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

3.13. Ryzyko związane z pozyskiwaniem gruntów pod projekty deweloperskie

Dalszy dynamiczny rozwój Grupy zależy w dużej mierze od możliwości odnawiania banku gruntów – regularnego pozyskiwania nieruchomości gruntowych w atrakcyjnych z punktu widzenia klientów lokalizacjach, o parametrach umożliwiających odpowiednio sprawną i zyskową realizację projektów deweloperskich. Grupa aktywnie penetruje rynek nieruchomości na rynku warszawskim oraz innych lokalnych rynkach, na których może w przyszłości prowadzić projekty deweloperskie i analizuje na bieżąco ofertę rynkową. W przyszłości nie można jednak wykluczyć ryzyka trudności w zaopatrzeniu w odpowiednią ilość gruntów w dobrych lokalizacjach, które zagwarantują płynną działalność i stały rozwój Grupy Kapitałowej. Nie można w szczególności wykluczyć ryzyka koncentracji popytu na najbardziej atrakcyjnych lokalizacjach, niekorzystnych warunków handlowych, a także opóźnień lub trudności w uzyskaniu finansowania konkretnego zakupu. Nabywane przez Spółkę grunty (pomimo starannej analizy przed zakupem) mogą być obciążone wadami, w tym m.in.: geologicznymi w postaci

m.in. braku nośności gruntu, odkryciem znalezisk archeologicznych w trakcie realizacji inwestycji czy zanieczyszczeniem gruntu. Istnieje także możliwość sprzeciwu właścicieli sąsiednich nieruchomości w trakcie procedowania warunków zabudowy i pozwolenia na budowę. Proces pozyskiwania gruntów napotyka niekiedy na takie trudności, jak brak miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego, czasochłonny proces uzyskiwania pozwoleń administracyjnych, ograniczona dostępność terenów z odpowiednią infrastrukturą i odpowiednim przeznaczeniem w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego lub studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego.

Wymienione czynniki mogą spowolnić lub ograniczyć przyszły rozwój Grupy, co może w sposób negatywny wpłynąć na skalę działalności, wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

3.14. Ryzyko związane z umowami przedwstępnymi i warunkowymi umowami zakupu gruntów

Spółka realizuje inwestycje deweloperskie na nabywanych przez siebie nieruchomościach. Planowanie przyszłych inwestycji wiąże się z zawieraniem szeregu przedwstępnych umów sprzedaży lub warunkowych umów zobowiązujących do sprzedaży, na mocy których Spółka ma nabyć nieruchomość w przyszłości. Częstym warunkiem zawieszającym, zamieszczanym przez Spółkę w umowach, jest uzyskanie decyzji o warunkach zabudowy lub niewykonanie przez Krajowy Ośrodek Wsparcia Rolnictwa (wcześniej Agencję Nieruchomości Rolnych) lub inne podmioty prawa pierwokupu w ustawowym terminie, ewentualnie uzyskanie decyzji o pozwoleniu na budowę. W przypadku nieziszczenia się ww. lub innego warunku zawieszającego nie dochodzi do finalizacji transakcji, tzn. do zawarcia przyrzeczonej umowy sprzedaży w wykonaniu umowy przedwstępnej lub umowy przenoszącej własność nieruchomości na Spółkę w wykonaniu wcześniejszej warunkowej umowy sprzedaży.

Brak możliwości skutecznego nabycia wybranego wcześniej gruntu uniemożliwi lub znacznie odroczy w czasie proces inwestycyjny (i planowane przychody ze sprzedaży), gdyż Grupa musi poszukiwać innej nieruchomości o korzystnej lokalizacji i od początku przeprowadzić proces oceny, zakupu, projektowania oraz uzyskiwania niezbędnych decyzji administracyjnych. Również w przypadku ziszczenia się warunków zawieszających, bądź nawet w przypadku zawarcia umowy przedwstępnej bezwarunkowej, Grupa nie ma pewności, czy nabędzie własność nieruchomości. Sprzedający mogą bowiem, z przyczyn od Spółki niezależnych, odmówić zawarcia przyrzeczonej umowy sprzedaży lub umowy przenoszącej własność, a w takim przypadku Grupa będzie zmuszona dochodzić zawarcia stosownej umowy na drodze sądowej, co może znacząco opóźnić rozpoczęcie procesu budowlanego na danej nieruchomości. Przedstawione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

3.15. Ryzyko wynikające z kontaktów z mediami

Grupa, realizując swoje projekty deweloperskie, pozostaje w stałych relacjach z mediami, z którymi współpracuje w zakresie organizowania kampanii reklamowych, promocji artykułów sponsorowanych i odpowiedzi na interwencje klientów. Nie można wykluczyć dokonania przez media pomyłki w prezentacji materiałów przekazywanych przez Spółkę. Media mogą przeinaczyć lub w sposób nieobiektywny przedstawić stanowisko Spółki m.in. w sprawach sporów z klientami, o których zostały poinformowane. Taka sytuacja może wpłynąć na wizerunek Grupy Kapitałowej, co może mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność, sytuację lub wynik finansowy.

3.16. Ryzyko spadku cen mieszkań

Wyniki finansowe Grupy będą uzależnione w szczególności od poziomu cen mieszkań w Polsce. Wpływ na ceny nieruchomości ma m.in. zmiana popytu na oferowane lokale, zmiana sytuacji makroekonomicznej, dostępność źródeł finansowania dla klientów w tym w szczególności kredytów hipotecznych, podaż lokali na określonym obszarze oraz zmiany w oczekiwaniach nabywców, co do standardu, lokalizacji lub wyposażenia danego lokalu. Na ceny mieszkań oraz wielkość i strukturę popytu na lokale wpływ może mieć także dostępność oraz kształt programów rządowych wspierających zakup oraz wynajem mieszkań, takich jak „Mieszkanie Plus”. Brak jasności co do ostatecznego kształtu tego programu, jak również pewności jego skuteczności, niesie za sobą ryzyko, że jego realizacja może obniżyć ceny mieszkań. W przypadku spadku cen rynkowych Grupa może nie być w stanie sprzedać oferowanych mieszkań po zaplanowanych cenach w określonym czasie. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej.

3.17. Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną

Poziom przychodów Grupy uzależniony jest od zamożności ludności, która zmienia się w zależności od koniunktury gospodarczej, w tym: dynamiki wzrostu gospodarczego, poziomu bezrobocia, konsumpcji indywidualnej, wskaźników optymizmu konsumentów, poziomu kursu euro wobec złotego oraz polityki fiskalnej państwa. Poziom przychodów Grupy uzależniony jest także od dostępności kredytów mieszkaniowych dla klientów indywidualnych. Dobra koniunktura gospodarcza zwiększa siłę nabywczą ludności, chęć poprawy warunków mieszkaniowych oraz skłonność do finansowania zakupu mieszkania kredytem i dostępność takiego finansowania. Przeciwnie, kryzys finansowy na rynkach światowych oraz następujący po nim kryzys długu zmusił banki do zaostrzenia polityki kredytowej (z uwagi na własną ocenę ryzyka oraz zaostrzone wymogi instytucji regulujących i nadzorujących rynek), pociągając za sobą zauważalne ograniczenie popytu na mieszkania, zmianę cen i marż oraz zmianę preferencji klientów na początku obecnej dekady. Istnieje ryzyko, że w przypadku osłabienia lub ponownego pogorszenia koniunktury gospodarczej nastąpią widoczne wcześniej wahania popytu na nowe mieszkania, w tym oferowane przez Spółkę, co wpłynie negatywnie na jej perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową.

3.18. Ryzyko konkurencji

Sytuacja na rynku finansowym na przestrzeni kryzysu finansowego w latach 2007-2011 charakteryzowała się ograniczeniem skłonności instytucji finansowych do udzielania zarówno kredytów hipotecznych dla klientów indywidualnych, jak i kredytów dla deweloperów. Ograniczenie popytu na nieruchomości będące skutkiem sytuacji na rynku finansowym oraz trudności deweloperów w pozyskaniu finansowania doprowadziły do wzrostu konkurencji na rynku deweloperów mieszkaniowych. Doprowadziło to do spadków cen mieszkań, co przełożyło się na spadek marż deweloperskich. Utrzymywanie się niskiej skłonności banków do finansowania zakupu nieruchomości w przyszłości może doprowadzić do wzrostu konkurencyjności na rynku, która może być związana z jednoczesną presją na obniżanie cen mieszkań, a w konsekwencji na ograniczanie marż deweloperów.

3.19. Ryzyko postawienia zarzutu stosowania niedozwolonych klauzul umownych

Ryzyko wiąże się z przepisami ustawy z dnia 16 lutego 2007 roku o ochronie konkurencji i konsumentów. Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (UOKiK) może nałożyć na przedsiębiorcę karę w wysokości nie większej niż 10% obrotu osiągniętego w roku rozliczeniowym

poprzedzającym rok nałożenia kary, jeżeli przedsiębiorca ten, chociażby nieумыślnie, dopuścił się praktyki naruszającej zbiorowe interesy konsumentów. Przez praktykę naruszającą zbiorowe interesy konsumentów rozumie się godzące w nie sprzeczne z prawem lub dobrymi obyczajami zachowanie przedsiębiorcy. Ryzyko nałożenia na Spółkę kary wskazanej powyżej wynika z dwóch czynników. Po pierwsze, katalog zachowań będących praktykami naruszającymi zbiorowe interesy konsumentów nie jest zamknięty, ustawa wylicza takie praktyki tylko przykładowo. Oznacza to, że UOKiK może uznać określone zachowanie rynkowe podmiotów Grupy i za praktyki naruszające zbiorowe interesy konsumentów, mimo że nie jest ono wyraźnie wskazane w ustawie i nałożyć karę na Spółkę, chociażby stosowała taką praktykę nieумыślnie. Po drugie, ryzyko polega na możliwości uznania klauzul umownych zawartych we wzorcach umów, stosowanych przez Spółkę za klauzule niedozwolone. Zdecydowana większość umów zawieranych przez Spółkę to umowy z konsumentami. Postanowienia umieszczone w rejestrze postanowień niedozwolonych interpretowane są rozszerzająco i za niedozwolone uznaje się nie tylko postanowienia o brzmieniu pokrywającym się z postanowieniem figurującym w tym rejestrze, lecz także postanowienia podobne. Zakres podobieństwa postanowienia umownego stosowanego przez przedsiębiorcę do postanowienia wpisanego do rejestru może decydować o uznaniu danego postanowienia za niedozwolone. Nawet jeśli w ocenie Spółki postanowienia umowne stosowane przez nią w umowach z konsumentami nie są podobne do postanowień wpisanych do rejestru, istnieje ryzyko, iż UOKiK zakwalifikuje określone postanowienie za niedozwolone i na tej podstawie nałożyć na Spółkę karę, co w konsekwencji może negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej.

3.20. Ryzyko związane z postępowaniem administracyjnym w zakresie prawa zagospodarowania nieruchomości oraz prawa budowlanego

Działalność Grupy w zakresie inwestycji budowlanych wiąże się z koniecznością uzyskania stosownych decyzji i zezwoleń administracyjnych. Spółka musi uzyskiwać decyzje dotyczące chociażby ustalenia sposobu przeznaczenia nieruchomości, na której ma zostać zrealizowany określony projekt inwestycyjny, określenia środowiskowych warunków realizacji przedsięwzięcia, zatwierdzenia projektu budowlanego przedłożonego przez inwestora i udzielenia zgody na realizację inwestycji na jego podstawie, w tym decyzji o warunkach zabudowy dla nieruchomości nieobjętych miejscowym planem zagospodarowania przestrzennego oraz pozwolenia na budowę. Proces inwestycyjny może wiązać się z koniecznością dokonania dodatkowych uzgodnień, uzyskania opinii, czy zgody właścicieli lub posiadaczy sąsiednich nieruchomości. Może to utrudnić realizację projektu deweloperskiego. Dodatkowo zasady zagospodarowywania nieruchomości mogą podlegać okresowym zmianom. Stąd nie można wykluczyć, iż po nabyciu określonej nieruchomości przez Spółkę sposób jej dopuszczalnego zagospodarowania zostanie zmieniony lub ograniczony. Wystąpienie takiej okoliczności może być wynikiem m.in. zmiany miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego, zmian otoczenia nieruchomości (m.in. poprzez lokalizację na sąsiednich nieruchomościach inwestycji ograniczających, choćby w sposób faktyczny, sposób korzystania z nabytej nieruchomości), zmianami przepisów prawa dotyczących zagospodarowania nieruchomości, czy też obciążeniem nabytej nieruchomości służebnościami na rzecz sąsiednich nieruchomości (zwłaszcza w postaci służebności drogi koniecznej). Może to utrudnić, opóźnić lub nawet uniemożliwić realizację planowanej inwestycji. W niektórych przypadkach koniecznym jest uzyskanie decyzji o podziale nieruchomości, zaś w każdym przypadku dla obrotu wybudowanymi lokalami niezbędne jest uzyskanie zaświadczeń o samodzielności lokali. Ponadto, w toku prowadzenia inwestycji istnieje ryzyko wstrzymania jej przez właściwe organy, m.in. wskutek protestów właścicieli lub posiadaczy sąsiednich nieruchomości. Po zakończeniu procesu budowlanego konieczne jest uzyskanie pozwolenia na użytkowanie.

Nie można wykluczyć, że w związku z realizacją procesu inwestycyjnego uzyskanie powyższych decyzji administracyjnych m.in. w postaci decyzji o warunkach zabudowy, decyzji środowiskowej, decyzji o

pozwoleniu na budowę lub decyzji o pozwoleniu na użytkowanie nie będzie możliwe w zakładanym terminie lub też nie będzie możliwe w ogóle wskutek m.in. niespełnienia przez Spółkę wymagań niezbędnych do uzyskania powyższych decyzji. Uzyskiwanie stosownych aktów administracyjnych wiąże się z często długotrwałymi postępowaniami administracyjnymi, co powoduje powstanie ryzyka braku możliwości zakończenia poszczególnych faz inwestycji w zakładanych przez Spółkę terminach. W szczególności opóźnienie w wydaniu decyzji o pozwoleniu na użytkowanie przez uprawniony organ może przesunąć datę podpisywania protokołów przekazania lokali mieszkalnych i niemieszkalnych czy miejsc parkingowych, która stanowi równocześnie datę księgowania przychodów ze sprzedaży mieszkań i lokali. Powyższe czynniki mogą mieć negatywny wpływ na rozwój Grupy Kapitałowej i osiągnięte przez niego wyniki finansowe.

3.21. Ryzyko związane z interpretacją, stosowaniem i zmianami przepisów prawa, w tym prawa podatkowego

Obowiązujące w Rzeczypospolitej Polskiej przepisy prawa, w tym przepisy prawa podatkowego, charakteryzują się relatywnie dużą zmiennością. Istotnym ryzykiem jest również znaczna rozbieżność w zakresie interpretacji przepisów, w tym przepisów podatkowych. W zakresie prawa podatkowego ryzyko wystąpienia negatywnych konsekwencji jest spowodowane możliwością m.in. wzrostu stawek podatków, którym podlega Spółka. Dotyczy to w szczególności stawek podatku dochodowego od osób prawnych, podatku od nieruchomości oraz podatku od towarów i usług. Znaczące ryzyko dla działalności Grupy stanowią również zmiany prawa administracyjnego, w szczególności w zakresie prawa budowlanego, które mogą zwiększać koszty realizacji poszczególnych inwestycji lub wręcz uniemożliwiać ich realizację. W przypadku nowych przepisów prawa budzących wątpliwości interpretacyjne, może pojawić się stan niepewności co do obowiązującego stanu prawnego i wynikających z tego skutków, co z kolei może pociągnąć za sobą czasowe wstrzymanie działalności Spółki lub realizacji jej inwestycji w obawie przed niekorzystnymi skutkami stosowania niejasnych regulacji. Dodatkowo, negatywne konsekwencje mogą także wynikać ze zmian zachodzących w prawie pracy i prawie ubezpieczeń społecznych, regulacjach dotyczących wynagrodzenia notariusza (tzw. taksa notarialna) oraz prawie ochrony środowiska, które mogą wiązać się z koniecznością ponoszenia przez Spółkę dodatkowych kosztów. Zmiany w zakresie interpretacji, stosowania prawa, jak i same zmiany przepisów prawa, w tym prawa podatkowego, mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy.

3.22. Ryzyko związane z realizacją prac budowlanych na podstawie specustawy mieszkaniowej

Ryzyko wiąże się z przepisami ustawy z dnia 5 lipca 2018 r. o ułatwieniach w przygotowaniu i realizacji inwestycji mieszkaniowych oraz inwestycji towarzyszących (tzw. specustawa mieszkaniowa). Ustawa ta wprowadza regulacje prawne służące ułatwieniu oraz przyspieszeniu całego postępowania związanego z uzyskaniem przez dewelopera wymaganych decyzji administracyjnych. Spółka rozważa przeprowadzenie procesu inwestycyjnego w trybie specustawy mieszkaniowej. Spełnienie warunków przewidzianych w tym akcie prawnym spowoduje, że inwestycja mieszkaniowa będzie mogła powstać szybciej aniżeli na podstawie decyzji administracyjnych uzyskiwanych na podstawie przepisów ogólnych. Jednakże nie można wykluczyć, że Spółka nie uzyska zgody na realizację inwestycji mieszkaniowej na podstawie specustawy mieszkaniowej. W takim przypadku konieczność uzyskania decyzji na podstawie przepisów ogólnych wydłuży czas trwania całej inwestycji.

3.23. Ryzyko związane z dokonywaniem transakcji ze spółkami powiązаныmi

Spółka zawiera i będzie w przyszłości zawierać transakcje z podmiotami powiązаныmi. Zawierając i realizując transakcje z podmiotami powiązаныmi, Spółka dba w szczególności o zapewnienie, aby transakcje te przeprowadzane były na warunkach rynkowych oraz przestrzegane były wszelkie wymogi dokumentacyjne odnoszące się do takich transakcji, zgodnie z obowiązującymi przepisami dotyczącymi cen transferowych. Niemniej jednak, ze względu na szczególny charakter transakcji z podmiotami powiązаныmi, złożoność przepisów prawnych regulujących metody badania stosowanych cen oraz ciężące na podatnikach obowiązki dokumentacyjne, jak też mogące istnieć trudności w zidentyfikowaniu porównywalnych transakcji do celów odniesień, nie można wykluczyć, że Spółka zostanie poddana analizie przez organy podatkowe, w tym organy kontroli skarbowej. Ewentualne zakwestionowanie metod określenia warunków rynkowych w zakresie powyższych transakcji oraz zgodności z przepisami prawa prowadzonej dokumentacji cen transferowych może spowodować powstanie po stronie Grupy Kapitałowej dodatkowych zobowiązań podatkowych. Jeśli niekorzystne decyzje organów podatkowych dotyczyłyby znacznej części transakcji Spółki, mogłyby to mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność, sytuację finansową i wyniki.

3.24. Ryzyko związane z konfliktem interesów pomiędzy obowiązkami członków organów spółek Grupy, a ich prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami

Istnieją powiązania rodzinne pomiędzy członkami Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki. Przewodniczący Rady Nadzorczej Pani Krystyna Jasińska jest żoną Członka Zarządu Spółki Pana Józefa Jasińskiego. Oboje są rodzicami Prezesa Zarządu Spółki Pana Michała Jasińskiego oraz innego Członka Rady Nadzorczej Pani Moniki Jasińskiej. Jednocześnie, wszystkie ze wskazanych osób są razem współnikami i właścicielami 100% udziałów spółki Victoria Dom Holding sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, która jest jedynym akcjonariuszem Spółki i sprawuje nad nią bezpośrednią kontrolę. Dodatkowo, Prezes Zarządu Spółki pełni jednocześnie funkcję prezesa zarządu spółki Victoria Dom Holding sp. z o.o., a Pani Monika Jasińska pełni funkcję członka jej zarządu. W związku z powyższym istnieje potencjalne ryzyko wystąpienia konfliktu interesów, który mógłby polegać na kolizji pomiędzy obowiązkiem działania przez członków organów Spółki w jej interesie lub zachowywania niezależności, a obowiązkiem działania w interesie innego podmiotu, zobowiązaniami rodzinnymi lub interesami osobistymi. Interesy tych osób lub podmiotów nie muszą być tożsame z interesami Spółki. Istnieje zatem hipotetyczne ryzyko, że w sytuacji wystąpienia konfliktu interesów, konflikt ten zostanie rozstrzygnięty na niekorzyść Spółki.

2.24 Ryzyko związane z pandemią koronawirusa

W związku z rozprzestrzenianiem się wirusa COVID-19 w Polsce oraz na świecie sytuacja finansowa Grupy oraz jej wyniki w krótko- i średnioterminowej perspektywie mogą ulec pogorszeniu na skutek utrudnień związanych z realizacją projektów deweloperskich, spowolnieniem procesu wydawania mieszkań w zakończonych inwestycjach, opóźnień w otrzymywaniu decyzji administracyjnych i sanitarnych skutkujących niemożnością wprowadzenia nowych projektów do sprzedaży, jak również odstępowania klientów od zawartych już umów z obawy co do obecnej i przyszłej sytuacji gospodarczej.

Nadal istnieje zagrożenie, że na skutek rozwoju kolejnych fal epidemii nastąpi globalne spowolnienie gospodarcze, które może wpłynąć na obniżenie się popytu na mieszkania, spadek dostępności finansowania mieszkań dla klientów i zakupu ziemi przez deweloperów w ramach kredytów bankowych jak również ograniczenie możliwości emisji obligacji, co przełoży się może na konieczność rewizji planów rozwojowych Grupy i skalę jej działania. Ograniczenie przemieszczania się oraz obawy z tym związane mogą wpłynąć na istotne zmniejszenie popytu na mieszkania

nabywane w celu wynajmu. Ogólne pogorszenie się sytuacji gospodarczej spowodować może problemy finansowe najemców oraz rezygnację z zawierania kolejnych umów przez obecnych klientów Grupy.

Grupa dostrzega opóźnienia we wprowadzaniu nowych projektów ze względu na wydłużenie się okresu uzyskiwania odpowiednich pozwoleń na budowę i zgód administracyjnych.

Opisane powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

2.25 Ryzyko związane z konfliktem zbrojnym na terenie Ukrainy

Pod koniec lutego 2022 roku nastąpiła inwazja wojsk rosyjskich na terenie Ukrainy, kraju sąsiadującego z Polską. W wyniku konfliktu państwa europejskie, USA, Australia oraz poszczególne kraje azjatyckie (m.in. Japonia, Korea Południowa, Singapur) nałożyły sankcje finansowe i handlowe na Rosję oraz częściowo na Białoruś. W wyniku tego wymiana handlowa z tymi krajami oraz Ukrainą, która jest w stanie wojny, uległa załamaniu. Wg danych Eurostatu w 2021 r. udział Rosji, Ukrainy i Białorusi w polskim imporcie wyniósł odpowiednio 5,7%, 1,5% oraz 0,5%. Głównymi produktami importowanymi z tych krajów są: drewno, produkty chemiczne (Białoruś), półprodukty z żelaza i stali, produkty roślinne (Ukraina), surowce energetyczne, stal, metale przemysłowe (Rosja). W wyniku tego mogą nastąpić krótkoterminowe braki tych produktów i/lub może nastąpić gwałtowny wzrost cen tych dóbr. Duża część tych produktów jest wykorzystywana w branży budownictwa, w tym mieszkaniowego, co może mieć wpływ na wzrost kosztów wykonawstwa inwestycji Grupy. Ponadto, wojna podniesie też ryzyko polityczne w regionie Europy Wschodniej i Środkowo-Wschodniej, tym samym osłabi złotego, podnosząc inflację i zwiększając presję na podwyżki stóp procentowych.

Z drugiej strony, konflikt na wschodzie oznacza wzmożenie napływu imigracji do Polski, co długoterminowo podnosi potencjał siły roboczej i PKB, obniża presję płacową oraz inflacyjną i może generować dodatkowy popyt na rynku mieszkaniowym.

Opisane powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

2.26 Ryzyko związane z dostępem potencjalnych klientów do finansowania

Zmiany sytuacji na rynku bankowym, kształtowanie się parametrów siły nabywczej potencjalnych klientów Grupy czy też powolne nasycanie się efektywnego popytu na cele związane z zaspokajaniem potrzeb mieszkaniowych, może negatywnie wpłynąć na sprzedaż mieszkań. Wzrost stóp procentowych skutkuje spadkiem zdolności kredytowej Klientów, co może przełożyć się na spadek popytu na lokale Grupy. Istotne znaczenie w tym zakresie ograniczające dostęp klientów Grupy do finansowania kredytowego ma również - bezpośrednio i pośrednio - wpływ Rekomendacji "S" oraz "T" KNF na parametry aktywności kredytowej banków w sferze kredytów hipotecznych na cele mieszkaniowe, na punkt odcięcia procedur i metodologii oceny ryzyka kredytowego, na kształtowanie się ofert banków i instytucji finansowych dedykowanych klientom rynku hipotecznego. Na stronę popytową na rynku mieszkaniowym na pewno negatywnie wpłynąć będzie drastyczny spadek zdolności kredytowej nabywców. Wysokość stawki WIBOR 3M oraz WIBOR 6M, decydujących o wysokości oprocentowania kredytów hipotecznych, wynosi obecnie ok. 7% wobec 0,25% w II kwartale 2021 roku. Dodatkowo, zgodnie z najnowszą rekomendacją KNF banki, obliczając zdolność kredytobiorców, muszą brać pod uwagę możliwość wzrostu stawki WIBOR o 5 p.p. (zamiast wcześniejszych 2,5 p.p.).

4. PRZEWIDYWANY DALSZY ROZWÓJ GRUPY

Grupa Kapitałowa zakłada kontynuowanie działalności związanej z budową domów jednorodzinnych i budynków wielorodzinnych na terenie całej aglomeracji warszawskiej oraz w innych ośrodkach miejskich w Polsce.

Nabywcami nieruchomości oferowanych przez Grupę są klienci indywidualni, poszukujący mieszkań o dobrym standardzie, w zacisznej lokalizacji. Liczba potencjalnych nabywców zależy od wielkości danej inwestycji i może wynosić od kilkudziesięciu do kilkuset nabywców. Aktualna oferta obejmuje wyłącznie rynek lokalny warszawski oraz krakowski, jednak w przyszłości Grupa rozwijać będzie ofertę w oparciu o inne aglomeracje miejskie w celu dalszej ekspansji poza granice Warszawy.

5. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU

Grupa nie prowadziła w pierwszym półroczu 2022 roku działalności w zakresie badań i rozwoju, a koncentrowała się na działalności operacyjnej w zakresie budowy osiedli mieszkaniowych.

6. UDZIAŁY WŁASNE

W pierwszym półroczu 2022 roku podmioty Grupy Kapitałowej nie nabywały i nie zbywały akcji własnych.

7. POSIADANE ODDZIAŁY

Podmioty Grupy Kapitałowej nie posiadają wewnętrznych jednostek organizacyjnych (oddziałów), które sporządzają samodzielne sprawozdania finansowe.

8. AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA

Spółka prowadzi rentowną działalność osiągając ponadprzeciętne w branży zwroty z kapitału oraz wysoką rentowność na poziomie netto.

Na dzień 30 czerwca 2022 roku rozliczenia międzyokresowe wynikające z prowadzącej działalności deweloperskiej i otrzymywanych zaliczek na poczet realizowanych inwestycji wyniosły 314,5 mln zł (109,2 mln zł więcej niż na 31 grudnia 2021 roku), z czego krótkoterminowe 210,9 mln zł (64,1 mln zł więcej niż na 31 grudnia 2021 roku).

Zobowiązania krótkoterminowe Grupy na dzień 30 czerwca 2022 roku wyniosły 178,9 mln zł i wynikały w głównej mierze z tytułu dostaw i usług (48%) oraz zobowiązań z tytułu emisji obligacji przypadających do spłaty w ciągu 12 miesięcy (21%). Natomiast zobowiązania długoterminowe wyniosły 346,1 mln zł, w tym z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych podlegających spłacie w okresie dłuższym niż 1 rok 241 mln zł (69%).

Na dzień sporządzenia sprawozdania nie występuje zagrożenie utraty zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań. Grupa posiada pokrycie finansowe na spłaty zadłużenia zgodnie z harmonogramami.

9. INSTRUMENTY FINANSOWE

Grupa posiada aktywne instrumenty finansowe/inwestycje w postaci nabytych obligacji przeznaczonych do zbycia oraz udzielonych pożyczek do spółki stowarzyszonej, które oprocentowane są według stałej stopy procentowej. Instrumenty te nie są zabezpieczone przed ryzykiem kredytowym.

Spółka jest emitentem obligacji notowanych na ASO Catalyst, które razem z kredytami bankowymi są głównym źródłem jej finansowania zewnętrznego.

Na dzień 30 czerwca 2022 roku aktywne były następujące serie obligacji:

- seria D w wysokości 10,0 mln złotych z terminem spłaty w marcu 2025r.
- seria F w wysokości 10,0 mln złotych z terminem spłaty w marcu 2023r.
- seria I w wysokości 10,0 mln złotych z terminem spłaty w grudniu 2023r.
- seria M w wysokości 10,0 mln złotych z terminem spłaty w listopadzie 2022r.
- seria N w wysokości 10,52 mln złotych z terminem spłaty w maju 2023r.
- seria O w wysokości 11,0 mln złotych z terminem spłaty w lipcu 2023r.
- seria P w wysokości 43,06 mln złotych z terminem spłaty w październiku 2023r.
- seria R w wysokości 25,0 mln złotych z terminem spłaty w maju 2024r.
- seria S w wysokości 50,0 mln złotych z terminem spłaty w czerwcu 2024r.
- seria S2 w wysokości 25,0 mln złotych z terminem spłaty w czerwcu 2024r.
- seria T w wysokości 70,0 mln złotych z terminem spłaty w styczniu 2025r.

Wartość oprocentowania w/w instrumentów finansowych oparta jest o zmienną stawkę WIBOR oraz stałą marżę, lub o stałe oprocentowanie (serie N i O). Spółka nie dokonywała zabezpieczeń przed ryzykiem zmiany cen, stopy procentowej, ani płynności. Nie stosowała również rachunkowości zabezpieczeń, ani nie prowadziła działań w celu szacowania i formalnego zarządzania ryzykiem finansowym.

10. WSPÓŁCZYNNIKI FINANSOWE PREZENTOWANE W ZWIĄZKU Z OBOWIĄZKAMI WYNIKAJĄCYMI Z WARUNKÓW EMISJI OBLIGACJI

Poniżej prezentowane są współczynniki finansowe długu netto wyliczone w oparciu o dane finansowe Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2022 roku:

- Dług Netto / EBITDA 12M 1,76 (dopuszczalna wartość <4)
- Dług Netto / Aktywa Operacyjne 0,51 (dopuszczalna wartość < 0,6)
- Dług Netto / Kapitał Własny 0,94 (dopuszczalna wartość < 1,0)

Jednocześnie działając w imieniu emitenta Victoria Dom SA z siedzibą w Warszawie i powołując się na:

1. Warunki Emisji Obligacji serii D z dnia 9 czerwca 2016 r. w pkt 23 – Sprawozdania Finansowe
2. Warunki Emisji Obligacji serii F z dnia 15 marca 2017 r. w pkt 24 – Sprawozdania Finansowe
3. Warunki Emisji Obligacji serii I z dnia 13 października 2017 r. w pkt 23 – Sprawozdania Finansowe
4. Warunki Emisji Obligacji serii R z dnia 17 maja 2021 r. w pkt 16 – Sprawozdania Finansowe
5. Warunki Emisji Obligacji serii M z dnia 19 listopada 2019 r. w pkt 18 - Dodatkowe Obowiązki Emitenta
6. Warunki Emisji Obligacji serii N z dnia 30 czerwca 2020 r. w pkt 18 - Dodatkowe Obowiązki Emitenta
7. Warunki Emisji Obligacji serii O z dnia 23 października 2020 r. w pkt 18 - Dodatkowe Obowiązki Emitenta
8. Warunki Emisji Obligacji serii P z dnia 22 października 2020 r. w pkt 18 - Dodatkowe Obowiązki Emitenta
9. Warunki Emisji Obligacji serii S z dnia 31 maja 2021 w pkt 18 – Dodatkowe Obowiązki Emitenta
10. Warunki Emisji Obligacji serii S2 z dnia 17 czerwca 2021 w pkt 18 – Dodatkowe Obowiązki Emitenta
11. Warunki Emisji Obligacji serii T z dnia 6 października 2021 w pkt 18 – Dodatkowe Obowiązki Emitenta

Zarząd Victoria Dom S.A. oświadcza, iż nie wystąpiły zdarzenia wymienione w pkt. 15.3 Warunków Emisji Obligacji powołanych w punktach 1,2 oraz 3, ani w pkt. 9.3 Warunków Emisji Obligacji powołanych w punkcie 4, ani w pkt 14.8.7 Warunków Emisji Obligacji powołanych w punktach 5-11 powyżej.

Warszawa, dnia 12 sierpnia 2022 roku

.....
Michał Jasiński	Waldemar Wasiluk	Józef Jasiński	Anna Piotrowska	Bożena Subda
Prezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu	Członek Zarządu	Członek Zarządu	Członek Zarządu