Załącznik nr 1 do Uchwały
Rady Nadzorczej Vantage Development S.A.
nr 5/2018 z dnia 8 czerwca 2018 roku

SPRAWOZDANIE RADY NADZORCZEJ VANTAGE DEVELOPMENT S.A. ZE SPRAWOWANIA NADZORU NAD DZIAŁALNOŚCIĄ VANTAGE DEVELOPMENT S.A. ORAZ GRUPY VANTAGE DEVELOPMENT WRAZ Z OCENĄ SYTUACJI SPÓŁKI I GRUPY, Z UWZGLĘDNIENIEM OCENY SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ, ZARZĄDZANIA RYZYKIEM, COMPLIANCE ORAZ FUNKCJI AUDYTU WEWNĘTRZNEGO

za okres od 1 stycznia 2017 roku do 31 grudnia 2017 roku

/ MIESZKANIA / BIURA / OBIEKTY HANDLOWE /

Wrocław, 8 czerwca 2018

Vantage Development S.A.
Ul. Dąbrowskiego 44, 50-457 Wrocław
Tel. (+48) 510 013 342
www.vantage-sa.pl

Sąd Rejonowy dla Wrocławia - Fabrycznej, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, Numer KRS: 0000030117, NIP 8960000701, Regon 930778024, Kapitał zakładowy i wpłacony 37.352.833,10 zł.

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

1. DZIAŁALNOŚĆ RADY NADZORCZEJ W 2017 ROKU

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

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

W roku 2017 Rada Nadzorcza liczyła sześciu członków. Zostali oni powołani w dniu 25 czerwca 2015 roku przez Zwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które ustaliło, że kadencja Członków Rady przewidziana jest na lata 2015 – 2018.

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

Tabela nr 1. Skład osobowy i kadencje Rady Nadzorczej według stanu na dzień 31 grudnia 2017 roku

Imię i nazwisko	Funkcja	Początek kadencji	Koniec kadencji
Grzegorz Dzik	Przewodniczący Rady Nadzorczej	25.06.2015	25.06.2018
Bogdan Dzik	Członek Rady Nadzorczej	25.06.2015	25.06.2018
Józef Biegaj	Członek Rady Nadzorczej	25.06.2015	25.06.2018

Jakub Dzik	Członek Rady Nadzorczej	25.06.2015	25.06.2018
Marek Kowalski	Członek Rady Nadzorczej	25.06.2015	25.06.2018
Marek Pasztetnik	Członek Rady Nadzorczej	25.06.2015	25.06.2018

W ramach Rady Nadzorczej Emitenta działa Komitet Audytu Rady Nadzorczej.

Do dnia 20 października 2017 roku skład osobowy Komitetu Audytu przedstawiał się następująco:

- Jakub Dzik – Przewodniczący Komitetu Audytu;
- Józef Biegaj – Członek Komitetu Audytu;
- Marek Kowalski – Członek Komitetu Audytu.

W związku z koniecznością dostosowania składu Komitetu Audytu do wymogów Ustawy z dnia 11 maja 2017 roku o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. z 2017 r. poz. 1089 z dnia 6 czerwca 2017 r.), dostosowującej przepisy krajowe do Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 537/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie szczegółowych wymogów dotyczących ustawowych badań sprawozdań finansowych jednostek interesu publicznego, Rada Nadzorcza w dniu 20 października 2017 roku podjęła uchwałę nr 13/2017 w sprawie zmian w składzie Komitetu Audytu.

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

Tabela nr 2. Skład osobowy Komitetu Audytu według stanu na dzień 31 grudnia 2017 roku

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

Komitet Audytu odbył 4 posiedzenia, zgodnie z zatwierdzonym uchwałą nr 13/2016 planem prac Komitetu Audytu. Posiedzenia odbywały się we Wrocławiu. Podczas posiedzeń Komitet konsultował się z biegłym rewidentem w sprawach dotyczących audytu rocznego i półrocznego, monitorował realizację zadań audytu wewnętrznego, konsultował aktualizację mapy ryzyk, omawiał system komunikacji informacji finansowych. W posiedzeniach Komitetu brali udział wszyscy jego członkowie oraz Członkowie Zarządu Vantage Development S.A.

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

W 2017 roku Rada Nadzorcza odbyła cztery posiedzenia protokołowane, w trakcie których podjęła 17 uchwał oraz szereg spotkań z Członkami Zarządu, które nie miały charakteru formalnego, a służyły utrzymaniu bieżącej kontroli nad działaniami podejmowanymi przez Zarząd. Rada spotykała się we Wrocławiu. W posiedzeniach uczestniczyli wszyscy Członkowie Rady. Przedmiotem posiedzeń Rady Nadzorczej była kontrola i nadzór nad działalnością Spółki. Rada opiniowała bieżące oraz planowane działania Spółki opierając się o dokumenty i informacje przedstawiane przez jej Zarząd.

Głównymi priorytetami Rady były:

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

Działania Rady Nadzorczej w roku 2017 dotyczyły m.in.:

- opiniowania i zatwierdzenia planu działalności i budżetu Grupy Vantage Development na rok 2017;
- rozliczenia systemu motywacyjnego dla Zarządu Spółki za zadania wykonane w 2016 oraz przyjęcie zadań na rok 2017;
- przyjęcia harmonogramu działań Komitetu Audytu, nowego składu i Regulaminu Funkcjonowania Komitetu Audytu;
- opiniowania spraw przedkładanych do rozpatrzenia Walnemu Zgromadzeniu - Rada zaopiniowała porządek obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Vantage Development S.A. oraz projekty uchwał do podjęcia podczas Zgromadzenia;
- przyjęcia sprawozdania Rady Nadzorczej ze sprawowania nadzoru w 2016 roku;
- wyrażenia zgody na udzielenie przez Vantage Development S.A. poręczenia za zobowiązania spółek z Grupy Vantage;
- wyrażenia zgody na zakup udziałów w spółkach kapitałowych.

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

2.1. SYTUACJA RYNKOWA SPÓŁKI ORAZ GRUPY

Dotychczasowy dorobek grupy to ponad 3 100 lokali sprzedanych oraz ponad 42,9 tys. m2 powierzchni komercyjnej udostępnionej dla najemców. Grupa posiada duży bank ziemi, którego znacząca część znajduje się w ścisłym centrum Wrocławia, pozwalający na wybudowanie około 2.500 lokali, a także grunty pod projekty biurowe o powierzchni 62 tys. m2 oraz grunty pod projekty usługowe o powierzchni 14,5 tys. m2.

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

- sprzedaż lokali mieszkaniowych na poziomie około 900 lokali rocznie,
- zawarcie nowych umów najmu powierzchni biurowych we Wrocławiu na poziomie ponad 7 tys. m2 rocznie w oparciu o posiadany banki ziemi.

W minionym roku, podobnie jak w latach wcześniejszych, dzięki unikalnemu połączeniu działalności deweloperskiej i komercyjnej Grupa:

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

2.2. SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI:

Tabela nr 3. Bilans, Aktywa na dzień 31 grudnia 2017 roku (w tys. zł)

		AKTYWA	31.12.2017	udział	31.12.2016	udział
I.		**Aktywa trwałe (suma 1-7)**	**443 775**	**91,14%**	**455 838**	**94,84%**
	1.	Wartości niematerialne	731	0,15%	321	0,07%
	2.	Rzeczowe aktywa trwałe	698	0,14%	957	0,20%
	3.	Należności długoterminowe	120	0,02%	193	0,04%
	4.	Udziały i akcje w jednostkach powiązanych	150 425	30,89%	91 781	19,09%
	5.	Pożyczki długoterminowe	291 801	59,93%	361 717	75,25%
	6.	Pozostałe aktywa trwałe	-	-	4	0,00%
	7.	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	865	0,18%
II.		**Aktywa obrotowe (suma 1-5)**	**43 121**	**8,86%**	**24 818**	**5,16%**
	1.	Zapasy	20	0,00%	-	-
	2.	Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	33	0,01%	29	0,01%
	3.	Należności krótkoterminowe, w tym:	29 217	6,00%	2 709	0,56%
		- należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	-	-	-	-
	4.	Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	13 764	2,83%	21 936	4,56%
	5.	Rozliczenia międzyokresowe	87	0,02%	144	0,03%
Aktywa razem – suma I+II			**486 896**	**100,00%**	**480 656**	**100,00%**

Suma aktywów na 31 grudnia 2017 roku wzrosła w stosunku do wartości na dzień 31 grudnia 2016 roku o 6,2 mln zł. Wartość aktywów trwałych spadła o 12,1 mln zł. W 2017 roku więcej udzielonych pożyczek zostało spłaconych niż wypłaconych, w wyniku czego nastąpił spadek o 69,9 mln zł salda udzielonych pożyczek długoterminowych. Wzrosła natomiast wartość udziałów w jednostkach powiązanych (o 58,6 mln zł), co związane jest z objęciem nowych udziałów w spółkach zależnych oraz z dopłatami do kapitałów spółek zależnych. Wzrosły natomiast aktywa obrotowe (o 18,3 mln zł), na co największy wpływ ma dokonana na końcu 2017 roku wpłata na nabycie akcji własnych (zrealizowane w dniu 10 stycznia 2018 roku) wykazana w należnościach krótkoterminowych w wysokości 18,98 mln zł. Ponadto na 31 grudnia 2017 roku saldo należności od jednostek powiązanych było wyższe o 6,2 mln zł niż na 31 grudnia 2016 roku, a saldo środków pieniężnych niższe o 8,2 mln zł.

Tabela nr 4. Bilans, Pasywa na dzień 31 grudnia 2017 roku

		KAPITAŁY WŁASNE I ZOBOWIĄZANIA	31.12.2017	udział	31.12.2016	udział
I.		**Kapitał własny (suma 1-5)**	**329 795**	**67,73%**	**320 771**	**66,74%**
	1.	Kapitał podstawowy	37 353	7,67%	38 713	8,05%
	2.	Kapitał zapasowy	191 156	39,26%	191 156	39,77%
	3.	Pozostałe kapitały rezerwowe	29 822	6,12%	6 900	1,44%
	4.	Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	42 877	8,81%	73 850	15,36%
	5.	Zysk/ strata netto za rok obrotowy	28 587	5,87%	10 152	2,11%
II.		**Zobowiązania długoterminowe (suma 1-4)**	**141 707**	**29,10%**	**130 627**	**27,18%**
	1.	Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 186	0,24%	-	-
	2.	Obligacje długoterminowe	140 517	28,86%	123 490	25,69%
	3.	Długoterminowe kredyty bankowe i pożyczki	-	-	7 100	1,48%
	4.	Zobowiązania długoterminowe z tytułu leasingu finansowego	4	0,00%	37	0,01%
III.		**Zobowiązania krótkoterminowe (suma 1-5)**	**15 394**	**3,16%**	**29 258**	**6,09%**

	1.	Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	9 124	1,87%	-	-
	2.	Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu leasingu finansowego	32	0,01%	31	0,01%
	3.	Rezerwy krótkoterminowe	2 300	0,47%	2 089	0,43%
	4.	Obligacje krótkoterminowe	824	0,17%	24 293	5,05%
	5.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe, w tym:	3 114	0,64%	2 845	0,59%
		- zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	-	-	-	-
Pasywa razem – suma I+II+III			**486 896**	**100,00%**	**480 656**	**100,00%**

Kapitał własny

Kapitał własny na 31 grudnia 2017 roku uległ zwiększeniu o 9,0 mln zł w porównaniu do 31 grudnia 2016 roku. Kapitał podstawowy zmniejszył się o nabyte akcje własne o wartości nominalnej 1,4 mln zł (pozostałą część ceny, za którą nabyto akcje własne, tj. 6,8 mln zł, pokryto z kapitału rezerwowego). Z niepodzielonego wyniku lat ubiegłych wypłacono dywidendę w wysokości 11,4 mln zł, a kolejne 29,7 mln zł przeniesiono na kapitał rezerwowy. Zysk netto bieżącego roku wynoszący 28,6 mln zł pozwolił utrzymać bez znaczących zmian udział kapitału własnego w źródłach finansowania spółki Vantage, który obecnie stanowi niecałe 68%.

Zobowiązania

W wyniku przeprowadzonych wykupów i emisji obligacji zobowiązania z tego tytułu spadły o 6,4 mln zł i uległy w całości przesunięciu do zobowiązań długoterminowych (w zobowiązaniach krótkoterminowych wykazane są tylko naliczone odsetki, których wypłata zgodnie z harmonogramami przypada na 2018 rok). Natomiast przesunięta do zobowiązań krótkoterminowych została pożyczka wraz z odsetkami, której termin spłaty przypada na dzień 31 grudnia 2018 roku.

Tabela nr 4. Wskaźniki zadłużenia

WSKAŹNIK	WZÓR	2017 r.	2016 r.
Płynności - bieżący	Aktywa obrotowe / Zobowiązania krótkoterminowe	2,80	0,85
Płynności - szybki	(Aktywa obrotowe - Zapasy) / Zobowiązania krótkoterminowe	2,80	0,85
Ogólnego poziomu zadłużenia	Zobowiązania razem /Aktywa ogółem *100%	32,27%	33,26%
Pokrycia aktywów kapitałem własnym	Kapitał własny / Aktywa ogółem *100%	67,73%	66,74%
Wskaźnik zadłużenia netto	(zobow.-należn.-pożyczki-śr.pieniężne) / Aktywa ogółem *100%	-36,52%	-47,16%

Tabela nr 5. Sprawozdanie z całkowitych dochodów

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW			01.01.2017 31.12.2017	01.01.2016 31.12.2016	zmiana %
A.	**Przychody ze sprzedaży**		**26 488**	**16 522**	**60,32%**
B.	**Koszt własny sprzedaży**		**(14 910)**	**(14 825)**	**0,57%**
C.	**Zysk brutto (strata) ze sprzedaży (A+B)**		**11 578**	**1 697**	**582,26%**
	I.	Koszty sprzedaży	(1 547)	(757)	104,36%
	II.	Koszty ogólnego zarządu	(5 024)	(3 181)	57,94%
D.	**Zysk (strata) ze sprzedaży (C+I+II)**		**5 007**	**(2 241)**	**-323,43%**
	I.	Zysk (strata) z tytułu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej	-	-	-
E.	**Zysk (strata) ze sprzedaży po uwzględnieniu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących (D+I)**		**5 007**	**(2 241)**	**-323,43%**
	I.	Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	-	-

	II.	Pozostałe przychody operacyjne	1 751	13	13 369,23%
	III.	Pozostałe koszty operacyjne	(634)	(101)	527,72%
F.	**Zysk (strata) z działalności operacyjnej (E+I+II+III)**		**6 124**	**(2 329)**	**-362,95%**
	I.	Przychody finansowe	39 852	47 002	-15,21%
	II.	Koszty finansowe	(15 339)	(29 970)	-48,82%
G.	**Zysk (strata) brutto (F+I+II)**		**30 637**	**14 703**	**108,37%**
	I.	Podatek dochodowy (suma 1-2)	(2 050)	(4 551)	-54,95%
H.	**Zysk (strata) netto (G+I)**		**28 587**	**10 152**	**181,59%**

W 2017 roku spółka Vantage Development S.A. osiągnęła przychody ze sprzedaży na poziomie 26,5 mln zł (wyższe o ponad 60% w stosunku do 2016 roku), z czego przeważającą część stanowiły przychody od jednostek powiązanych ze świadczenia kompleksowych usług zarządzania projektami i nieruchomościami. Wzrost przychodów wynika ze zwiększenia skali działalności spółki. Wzrost przychodów nie spowodował wzrostu kosztu własnego sprzedaży, który utrzymał się na poziomie 2016 roku. Wzrosły natomiast koszty sprzedaży (o ponad 100%) i ogólnego zarządu (o prawie 60%). W ramach pozostałej działalności operacyjnej w 2017 roku spółka osiągnęła przychody ze sprzedaży nieruchomości przy Pl. Staszica we Wrocławiu o wartości 0,97 mln zł oraz 0,7 mln zł za udzielenie zabezpieczeń spłaty zobowiązań spółkom powiązanym. W pozostałych kosztach operacyjnych ujęto przekazaną darowiznę o wartości 0,55 mln zł. Spółka osiągnęła zysk z działalności operacyjnej w wysokości 6,1 mln zł wobec straty wynoszącej -2,3 mln zł w roku ubiegłym.

Działalność finansowa przyniosła 39,9 mln zł przychodu, głównie za sprawą odsetek naliczonych z tytułu pożyczek udzielonych spółkom celowym oraz uzyskanej dywidendy. Przychody finansowe w 2017 roku były o 7,2 mln zł niższe niż w 2016 roku, z uwagi na fakt, iż w 2016 roku dodatkowy wynik w wysokości 7,9 mln zł został osiągnięty na likwidacji spółek zależnych. Po stronie kosztów finansowych na kwotę 15,3 mln zł złożyły się głównie koszty odsetek od wyemitowanych obligacji. Koszty finansowe w 2017 roku były o 14,6 mln zł niższe niż w 2016 roku, ponieważ w 2016 roku dokonano odpisów aktualizujących wartość udziałów spółek wchodzących w skład Grupy, co związane było z porządkowaniem struktury organizacyjnej Grupy i wydzielaniem niektórych projektów do nowych spółek, co spowodowało spadek wartości spółek, z których projekty zostały wydzielone.

Spółka wypracowała zysk brutto na poziomie 30,6 mln zł wobec 14,7 mln zł w 2016 roku (wzrost o 15,9 mln zł). Zysk netto wyniósł 28,6 mln zł i jest prawie trzykrotnie wyższy niż w 2016 roku.

Wskaźniki rentowności

Tabela nr 6. Wskaźniki rentowności

WSKAŹNIK	WZÓR	2017 r.	2016 r.
Marża zysku brutto ze sprzedaży (w %)	Zysk brutto ze sprzedaży / Przychody ze sprzedaży *100%	43,71%	10,27%
Marża zysku brutto z działalności operacyjnej (w %)	Zysk z działalności operacyjnej / Przychody ze sprzedaży *100%	23,12%	-14,10%
Marża zysku netto (w %)	Zysk netto / Przychody ze sprzedaży *100%	107,92%	61,45%

Ze względu na uzyskane wyższe przychody Spółki znacznej poprawie uległy wskaźniki rentowności. Wskaźnik zysku brutto ze sprzedaży uległ zwiększeniu do 43,71% z 10,27%. Wskaźnik zysku brutto z działalności operacyjnej osiągnął dodatnią wartość wynoszącą 23,12% wobec ujemnej w 2016 roku wynoszącej -14,10%.

W związku z wysoką marżą osiągniętą na działalności finansowej wzrosła również rentowność zysku netto do wartości 107,92% wobec 61,45% w 2016 roku.

2.3. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY VANTAGE:

Tabela nr 7. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy Vantage Development na 31 grudnia 2017 roku, Aktywa

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW			01.01.2017 - 31.12.2017	01.01.2016 - 31.12.2016	zmiana [%]
A.	**Przychody ze sprzedaży (suma I-III)**		**292 477**	**133 269**	**119,46%**
	I.	Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących	16 900	13 874	21,81%
	II.	Przychody ze sprzedaży lokali	269 661	115 258	133,96%
	III.	Pozostałe przychody	5 916	4 137	43,00%
B.	**Koszt własny sprzedaży (suma I-III)**		**(232 736)**	**(102 512)**	**127,03%**
	I.	Koszty utrzymania nieruchomości inwestycyjnych pracujących	(6 227)	(4 711)	32,18%
	II.	Koszty wytworzenia sprzedanych lokali	(219 502)	(92 717)	136,74%
	III.	Pozostałe koszty	(7 007)	(5 084)	37,82%
C.	**Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A+B)**		**59 741**	**30 757**	**94,24%**
	I.	Koszty sprzedaży	(13 445)	(9 404)	42,97%
	II.	Koszty ogólnego zarządu	(7 189)	(4 419)	62,68%
D.	**Zysk (strata) ze sprzedaży (C+I+II)**		**39 107**	**16 934**	**130,94%**
	I.	Zysk (strata) z tytułu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej	(5 125)	19 329	(126,51%)
E.	**Zysk (strata) ze sprzedaży po uwzględnieniu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących (D+I)**		**33 982**	**36 263**	**(6,29%)**
	I.	Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	2 007	(275)	(829,82%)
	II.	Pozostałe przychody operacyjne	869	2 405	(63,87%)
	III.	Pozostałe koszty operacyjne	(3 785)	(3 080)	145,78%
F.	**Zysk (strata) z działalności operacyjnej (E+I+II+III)**		**33 073**	**36 853**	**(10,26%)**
	I.	Przychody finansowe	536	257	108,56%
	II.	Koszty finansowe	(6 429)	(9 045)	(28,92%)
	III.	Udział w zysku / stracie jednostek wycenianych metodą praw własności	748	2 753	(72,83%)
G.	**Zysk (strata) brutto (F+I+II+III)**		**27 928**	**30 818**	**(9,38%)**
	I.	Podatek dochodowy	(5 108)	(5 498)	(7,09%)
H.	**Zysk (strata) netto (G+I)**		**22 820**	**25 320**	**(9,87%)**

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży Grupy Vantage Development od 1 stycznia do 31 grudnia 2017 roku wyniosły 292,5 mln zł i były najwyższe w historii Grupy (wyższe od osiągniętych w bardzo dobrym 2016 roku o 119,46%, tj. o ponad 159 mln zł). Największy wpływ na wartość przychodów miały przychody ze sprzedaży lokali, gdzie odnotowano 133,96% wzrostu w stosunku do 2016 roku.

Wzrostowi przychodów towarzyszył przyrost kosztów własnych sprzedaży, tj. kosztów sprzedanych lokali o 136,74% i kosztów utrzymania nieruchomości komercyjnych o 32,18%. Wzrosły także koszty sprzedaży i ogólnego zarządu, odpowiednio o 42,97% i 62,68%. Spowodowane jest to wzrostem skali działalności Grupy.

Skonsolidowany zysk ze sprzedaży w 2017 roku osiągnął poziom 39,1 mln zł wobec 16,9 mln zł w 2016 roku. Tak duża różnica pozwoliła zredukować niekorzystny wpływ na wynik przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej (-5,1 mln zł, głównie w związku ze spadkiem kursu EUR/PLN w stosunku do 31 grudnia 2016 roku) do poziomu 33,98 mln zł, który okazał się niższy od wielkości

osiągniętej w 2016 roku (wobec wysokiego dodatniego wpływu na wynik tegoż przeszacowania w 2016 roku wynoszącego aż 19,3 mln zł).

Zyski brutto i netto osiągnęły wielkości odpowiednio 27,9 mln zł i 22,8 mln zł, przy czym zysk brutto był niższy od osiągniętego w 2016 roku o 9,38%, a zysk netto o 9,87%.

Grupa analizuje również wartość wyników z pominięciem przeszacowania nieruchomości pracujących i niepracujących. Wynik operacyjny bez uwzględnienia przeszacowań w 2017 roku wyniósł 41,0 mln zł (16,6 mln zł w 2016 roku), a zysk brutto i netto odpowiednio 35,9 mln zł i 29,3 mln zł (10,6 mln zł i 8,9 mln zł w 2016 roku).

Osiągnięte marże i wyniki w 2017 roku potwierdzają duży potencjał Grupy w zakresie generowania zysków w przyszłości.

Wykres nr 1. Zmiany w strukturze aktywów trwałych i obrotowych w latach 2015-2017

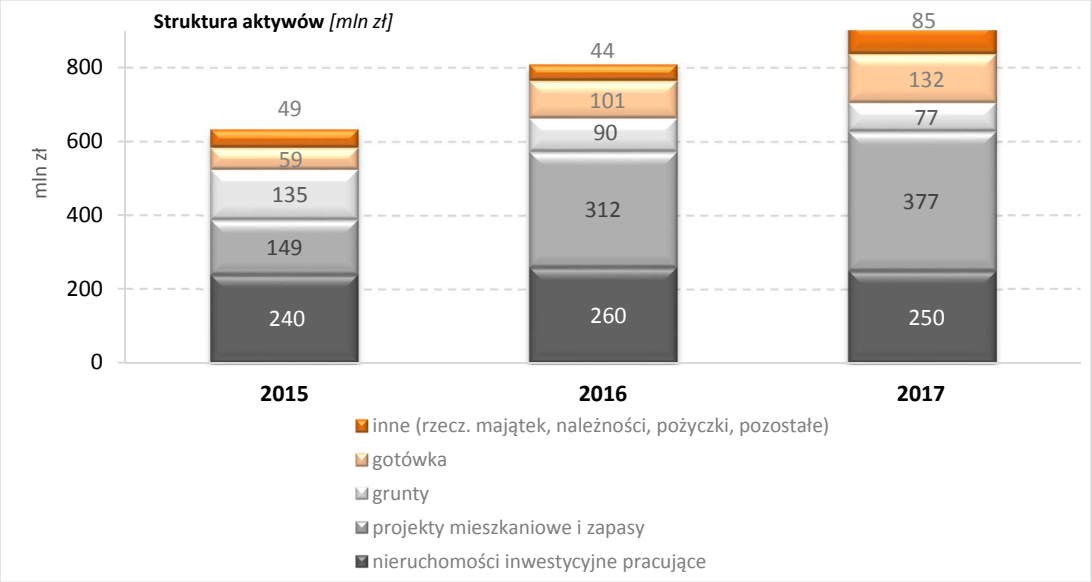


Tabela nr 8. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy Vantage Development na 31 grudnia 2017 roku, Pasywa (w tys. zł)

KAPITAŁY WŁASNE I ZOBOWIĄZANIA				31.12.2017	udział	31.12.2016	udział
I.	**Kapitał własny (suma 1-2)**			**383 436**	**41,64%**	**354 677**	**43,92%**
	1.	Kapitał własny jednostki dominującej:		358 432	38,92%	354 677	43,92%
		1.1	Kapitał podstawowy	37 353	4,06%	38 713	4,79%
		1.2	Zyski zatrzymane	298 208	32,38%	291 091	36,05%
		1.3	Inne skumulowane całkowite dochody	(87)	(0,01%)	(447)	(0,06%)
		1.4	Wynik finansowy za rok obrotowy	22 958	2,49%	25 320	3,14%
	2.	Kapitały przypadające udziałowcom niesprawującym kontroli		25 004	2,72%	-	-
II.	**Zobowiązania długoterminowe (suma 1-7)**			**328 922**	**35,72%**	**334 545**	**41,57%**
	1.	Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		12 118	1,32%	8 034	0,99%
	2.	Długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe		147 101	15,97%	146 579	18,15%
	3.	Zobowiązania długoterminowe z tytułu leasingu finansowego		34 180	3,71%	38 292	4,74%

	4.	Rezerwy długoterminowe	-	-	1 289	0,16%
	5.	Obligacje długoterminowe	132 518	14,39%	123 490	15,29%
	6.	Przedpłaty na zakup lokali	-	-	13 796	1,71%
	7.	Pozostałe zobowiązania długoterminowe	3 005	0,33%	3 065	0,38%
III.		**Zobowiązania krótkoterminowe (suma 1-6)**	**208 513**	**22,647%**	**118 349**	**14,52%**
	1.	Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	42 340	4,60%	2 596	0,32%
	2.	Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu leasingu finansowego	1 885	0,20%	1 933	0,24%
	3.	Rezerwy krótkoterminowe	4 239	0,46%	2 239	0,28%
	4.	Obligacje krótkoterminowe	683	0,07%	24 293	3,01%
	5.	Przedpłaty na zakup lokali	102 247	11,10%	42 096	5,21%
	6.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	57 119	6,20%	45 192	5,60%
Pasywa razem – suma I+II+III			**920 871**	**100,00%**	**807 571**	**100,00%**

Kapitały własne na koniec 2017 roku wzrosły o 28,8 mln zł w stosunku do stanu na koniec 2016 roku, na co największy wpływ miały kapitały przypadające udziałowcom niesprawującym kontroli w wysokości 25,0 mln zł związane z nabyciem przez Vantage Development S.A. 55% udziałów w spółce Winhall Investments sp. z o.o.

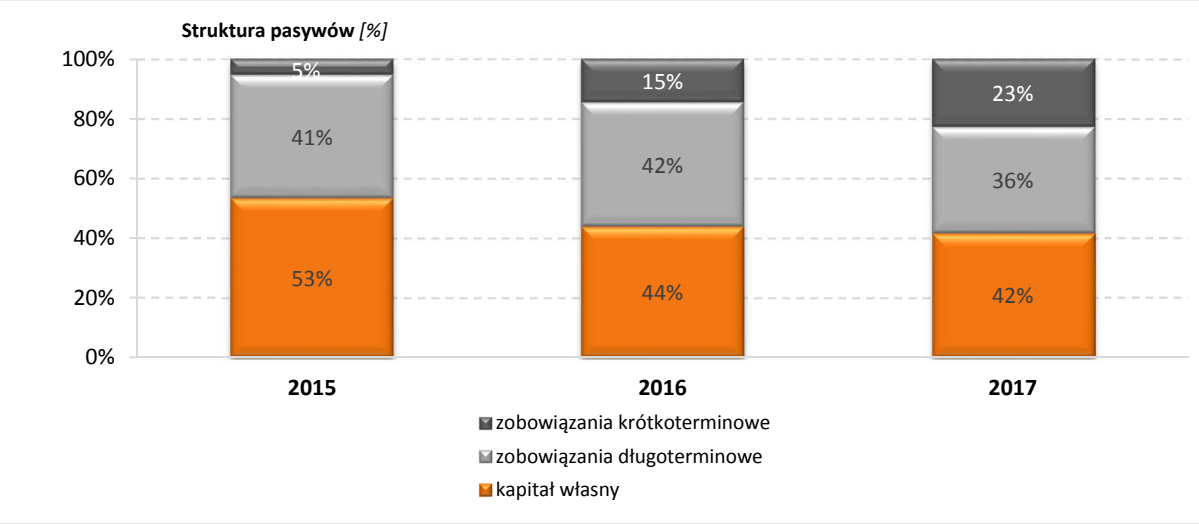
Zobowiązania długoterminowe Grupy Vantage na koniec 2017 roku zmalały o 2% (o 5,6 mln zł), a krótkoterminowe wzrosły o 76% (o 90,2 mln zł).
Wśród źródeł finansowania największy spadek wartości dotyczył obligacji (o 14,6 mln zł). Dzięki wykupowi obligacji wcześniejszych serii, a emisji nowej serii zobowiązania krótkoterminowe zastąpione zostały długoterminowymi.

Wzrosły natomiast zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów bankowych (o 39,7 mln zł), które dotyczą głównie spółek realizujących projekty, które zakończą się w 2018 roku.

Wzrosły również przedpłaty na zakup lokali (o 46,4 mln zł), które w bilansie prezentowane są jako zobowiązania do momentu przekazania lokalu klientowi, a także zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe (wzrost o 11,9 mln zł), co odzwierciedla wzrost skali działalności Grupy.

Dług netto (zobowiązania z tytułu leasingu, kredytów i wyemitowanych obligacji, pomniejszone o stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów) wyniósł 226,6 mln zł, a wskaźnik długu netto do kapitałów własnych wyniósł 0,59 (wobec 0,67 na koniec 2016 roku).

Wykres nr 2. Zmiany w strukturze źródeł finansowania w latach 2015-2017



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

Tabela nr 9. Zobowiązania w podziale na projekty

ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG ORAZ KAUCJE ZATRZYMANE (KRÓTKOTERMINOWE) W PODZIALE NA PROJEKTY	31.12.2017
„Promenady Wrocławskie Etap I-IV”	2 819
„Promenady Wrocławskie Etap V”	2 002
„Promenady Wrocławskie Etap VI”	3 837
„Promenady Wrocławskie Etap VII-XI”	1 434
"Warszawa - Living Point Mokotów - etap I"	1 636
"Warszawa - Living Point Mokotów - etap II"	7 308
"Wrocław - Nowe Żerniki"	190
"Wrocław - Nowy Gaj Etap I"	1 311
"Wrocław - Nowy Gaj Etap II"	6 196
"Warszawa - Dom Saski"	1 776
"Warszawa - Vena Mokotów"	5 291
"Wrocław - Login City"	5 454
"Wrocław - Dorzecze Legnickiej"	2 392
"ZITA"	1 036
"Wrocław - Popowice"	8 714
pozostałe	3 549
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz kaucje zatrzymane (krótkoterminowe), razem	**54 945**

Tabela nr 10. Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej Vantage Development S.A. z całkowitych dochodów za 12 miesięcy 2017 roku (w tys. zł)

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW			01.01.2017 - 31.12.2017	01.01.2016 - 31.12.2016	zmiana [%]
A.	**Przychody ze sprzedaży (suma I-III)**		**292 477**	**133 269**	**119,46%**
	I.	Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących	16 900	13 874	21,81%
	II.	Przychody ze sprzedaży lokali	269 661	115 258	133,96%
	III.	Pozostałe przychody	5 916	4 137	43,00%
B.	**Koszt własny sprzedaży (suma I-III)**		**(232 736)**	**(102 512)**	**127,03%**
	I.	Koszty utrzymania nieruchomości inwestycyjnych pracujących	(6 227)	(4 711)	32,18%
	II.	Koszty wytworzenia sprzedanych lokali	(219 502)	(92 717)	136,74%
	III.	Pozostałe koszty	(7 007)	(5 084)	37,82%
C.	**Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A+B)**		**59 741**	**30 757**	**94,24%**
	I.	Koszty sprzedaży	(13 445)	(9 404)	42,97%
	II.	Koszty ogólnego zarządu	(7 189)	(4 419)	62,68%
D.	**Zysk (strata) ze sprzedaży (C+I+II)**		**39 107**	**16 934**	**130,94%**
	I.	Zysk (strata) z tytułu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej	(5 125)	19 329	(126,51%)
E.	**Zysk (strata) ze sprzedaży po uwzględnieniu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących (D+I)**		**33 982**	**36 263**	**(6,29%)**
	I.	Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	2 007	(275)	(829,82%)
	II.	Pozostałe przychody operacyjne	869	2 405	(63,87%)
	III.	Pozostałe koszty operacyjne	(3 785)	(3 080)	145,78%
F.	**Zysk (strata) z działalności operacyjnej (E+I+II+III)**		**33 073**	**36 853**	**(10,26%)**
	I.	Przychody finansowe	536	257	108,56%
	II.	Koszty finansowe	(6 429)	(9 045)	(28,92%)
	III.	Udział w zysku / stracie jednostek wycenianych metodą praw własności	748	2 753	(72,83%)
G.	**Zysk (strata) brutto (F+I+II+III)**		**27 928**	**30 818**	**(9,38%)**
	I.	Podatek dochodowy	(5 108)	(5 498)	(7,09%)
H.	**Zysk (strata) netto (G+I)**		**22 820**	**25 320**	**(9,87%)**

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży Grupy Vantage Development od 1 stycznia do 31 grudnia 2017 roku wyniosły 292,5 mln zł i były najwyższe w historii Grupy (wyższe od osiągniętych w bardzo dobrym 2016 roku o 119,46%, tj. o ponad 159 mln zł). Największy wpływ na wartość przychodów miały przychody ze sprzedaży lokali, gdzie odnotowano 133,96% wzrostu w stosunku do 2016 roku.

Wzrostowi przychodów towarzyszył przyrost kosztów własnych sprzedaży, tj. kosztów sprzedanych lokali o 136,74% i kosztów utrzymania nieruchomości komercyjnych o 32,18%. Wzrosły także koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu, odpowiednio o 42,97% i 62,68%. Spowodowane jest to wzrostem skali działalności Grupy.

Skonsolidowany zysk ze sprzedaży w 2017 roku osiągnął poziom 39,1 mln zł wobec 16,9 mln zł w 2016 roku. Tak duża różnica pozwoliła zredukować niekorzystny wpływ na wynik przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej (-5,1 mln zł, głównie w związku ze spadkiem kursu EUR/PLN w stosunku do 31 grudnia 2016 roku) do poziomu 33,98 mln zł, który okazał się niższy od wielkości osiągniętej w 2016 roku (wobec wysokiego dodatniego wpływu na wynik tegoż przeszacowania w 2016 roku wynoszącego aż 19,3 mln zł).

Zyski brutto i netto osiągnęły wielkości odpowiednio 27,9 mln zł i 22,8 mln zł, przy czym zysk brutto był niższy od osiągniętego w 2016 roku o 9,38%, a zysk netto o 9,87%.

Grupa analizuje również wartość wyników z pominięciem przeszacowania nieruchomości pracujących i niepracujących. Wynik operacyjny bez uwzględnienia przeszacowań w 2017 roku wyniósł 41,0 mln zł (16,6 mln zł w 2016 roku), a zysk brutto i netto odpowiednio 35,9 mln zł i 29,3 mln zł (10,6 mln zł i 8,9 mln zł w 2016 roku).

Osiągnięte marże i wyniki w 2017 roku potwierdzają duży potencjał Grupy w zakresie generowania zysków w przyszłości.

Wskaźniki płynności i wskaźniki zadłużenia

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

Tabela nr 11. Wskaźniki zadłużenia Grupy Kapitałowej Vantage Development S.A.

WSKAŹNIK	WZÓR	2017 r.	2016 r.
Płynności - bieżący	Aktywa obrotowe **/** Zobowiązania krótkoterminowe	2,69	3,63
Płynności - szybki	(Aktywa obrotowe - Zapasy) **/** Zobowiązania krótkoterminowe	0,88	0,96
Ogólnego poziomu zadłużenia	Zobowiązania razem /Aktywa ogółem *100%	58,36%	56,08%
Pokrycia aktywów kapitałem własnym	Kapitał własny / Aktywa ogółem *100%	41,64%	43,92%
Wskaźnik zadłużenia netto	(zobow.-należn.-pożyczki-sr.pieniężne-wpł.klient.) / Aktywa ogółem *100%	27,57%	35,40%

Tabela nr 12. Wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej Vantage Development S.A.

WSKAŹNIK	WZÓR	2017 r.	2016 r.
Marża zysku brutto ze sprzedaży (w %)	Zysk brutto ze sprzedaży / Przychody ze sprzedaży *100%	20,43%	23,08%
Marża zysku brutto z działalności operacyjnej I (w %)	Zysk z działalności operacyjnej / Przychody ze sprzedaży *100%	11,31%	27,65%
Marża zysku brutto z działalności operacyjnej II* (w %)	Zysk z działalności operacyjnej z wyłączeniem wpływu przeszacowania / Przychody ze sprzedaży *100%	14,03%	15,31%

Marża zysku netto I (w %)	Zysk netto / Przychody ze sprzedaży *100%	7,80%	19,00%
Marża zysku netto II* (w %)	Zysk netto z wyłączeniem wpływu przeszacowania / Przychody ze sprzedaży *100%	10,00%	9,55%

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

Rentowność na sprzedaży za 2017 rok jest na podobnym poziomie co w 2016 roku i wynosi 20,43%. Osiągnięty poziom wskaźnika wynika ze wskazanej poniżej struktury przekazywanych lokali i rentowności realizowanej na poszczególnych przedsięwzięciach, a także w mniejszym stopniu jest efektem zrealizowanych wyników na działalności komercyjnej i pozostałej.

W celu poprawy przejrzystości prezentacji wypracowanych marż wyliczono również wartość marży zysku z działalności operacyjnej i marży zysku netto po skorygowaniu tych zysków o wpływ przeszacowania (tj. o wartość przeszacowania oraz podatek dochodowy z tego tytułu). Skorygowane marże zysku z działalności operacyjnej i zysku netto wyniosły odpowiednio 14,03% i 10,00% wobec bardzo zbliżonych wartości w ubiegłym roku wynoszących 15,31% i 9,55%.

Rentowność sprzedaży w 2017 roku

W poniższych tabelach przedstawiono rentowność projektów deweloperskich, które miały wpływ na wyniki Grupy osiągnięte w 2017 roku (rentowność osiągnięta w 2017 roku i od początku trwania tych projektów).

Tabela nr 13. Rentowność sprzedaży w 2017 roku

Projekt	Przychody	Struktura przychodów	Koszty	Marża bezpośrednia na sprzedaży	
	tys. zł	%	tys. zł	tys. zł	%
Promenady Wrocławskie etap II	314	0%	-279	35	11%
Promenady Wrocławskie etap III	1 275	0%	-899	375	29%
Promenady Wrocławskie etap IV	62 410	23%	-47 178	15 232	24%
Promenady Wrocławskie etap V	53 823	20%	-45 273	8 550	16%
Promenady Wrocławskie etap VII	38 303	14%	-35 974	2 329	6%
Nowy Gaj etap I	33 860	13%	-28 205	5 655	17%
Nowe Żerniki	15 596	6%	-13 664	1 932	12%
Dąbrowskiego 40	393	0%	-341	52	13%
Living Point etap I	61 702	23%	-46 182	15 520	25%
Dom Saski	1 985	1%	-1 507	478	24%
Razem	**269 661**	**100%**	**-219 502**	**50 159**	**19%**
Centauris etap IV-V*	1 486	-	-1 436	50	3%

Tabela nr 14. Zestawienie rentowności projektów, narastająco

Projekt	Przychody	Struktura przychodów	Koszty	Marża bezpośrednia na sprzedaży	
	tys. zł	%	tys. zł	tys. zł	%
Promenady Wrocławskie etap II	63 367	14%	(50 266)	13 101	21%
Promenady Wrocławskie etap III	64 376	14%	(49 293)	15 083	23%
Promenady Wrocławskie etap IV	88 555	19%	(69 577)	18 978	21%
Promenady Wrocławskie etap V	53 823	12%	(45 273)	8 550	16%
Promenady Wrocławskie etap VII	38 303	8%	(35 974)	2 329	6%
Nowy Gaj etap I	33 860	7%	(28 205)	5 655	17%
Nowe Żerniki	15 596	3%	(13 664)	1 932	12%
Dąbrowskiego 40	43 615	9%	(34 475)	9 140	21%
Living Point etap I	61 702	13%	(46 182)	15 520	25%
Dom Saski	1 985	0%	(1 507)	478	24%
Razem	**465 182**	**100%**	**(374 416)**	**90 767**	**20%**
Centauris etap IV-V*	27 563	-	(23 726)	3 837	14%

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

2.4. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA SPÓŁKI I GRUPY

a) Vantage Development S.A.

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

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

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

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

b) Grupa Vantage

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

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

- Wrocław:
  - Promenady Wrocławskie etap IV, V, VI, VII, VIII,
  - Nowe Żerniki,
  - Login City,
  - Nowy Gaj etap I, II,
  - Dorzecze Legnickiej etap IA,
- Warszawa:
  - Living Point Mokotów etap I i II,
  - Dom Saski,
  - Vena Mokotów.

Najważniejsze parametry segmentu mieszkaniowego:

- w 2017 roku Grupa prowadziła 8 projektów, na które składało się 14 etapów w różnych fazach realizacji i sprzedaży,
- w 2018 roku Grupa planuje wprowadzić do oferty oraz rozpocząć realizację 8 etapów w 5 projektach, w tym w 3 nowych projektach oraz uzupełniając ofertę realizowanych wcześniej projektów wieloetapowych, obejmujących ponad 1.200 lokali,
- na koniec 2017 w ofercie Grupy znajdowały się 442 lokale (kolejne 209 lokali weszło do oferty w styczniu 2018 roku i 90 lokali w lutym 2018 roku), w porównaniu do 617 lokali na koniec roku 2016,
- ze sprzedażą w roku 2017 na poziomie 1.034 lokali (749 we Wrocławiu i 285 w Warszawie) Grupa utrzymała się w ścisłej czołówce pod względem wielkości sprzedaży na rynku mieszkaniowym we Wrocławiu oraz istotnie zaznaczyła swoją obecność na stołecznym rynku mieszkaniowym.

Segment komercyjny

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

Najważniejsze parametry segmentu komercyjnego:

- na koniec 2017 roku Grupa miała w portfelu ok. 28,7 tys. m^2 wynajętej powierzchni biurowej i handlowej,
- oferta komercyjna Grupy na koniec roku 2017, wynosiła 8,8 tys. m^2.

Podstawowe produkty, towary i usługi

Sprzedaż lokali mieszkalnych i usługowych w okresie objętym raportem była głównym źródłem przychodów Grupy, odpowiadając za 92% przychodów. Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących (przychody z wynajmu powierzchni w nieruchomościach komercyjnych należących do Grupy) odpowiadały w 2017 roku za 6% sprzedaży. Pozostałą część przychodów uzyskano z zarządzania projektami, a także z

wynajmu nieruchomości niepracujących (głównie nieruchomości przeznaczonych pod przyszłe inwestycje mieszkaniowe i komercyjne). Szczegółową strukturę sprzedaży Grupy przedstawiają poniższe tabele.

Tabela nr 15. Struktura sprzedaży

Rodzaje przychodów	2017		2016		Dynamika r/r
	Wartość [tys. zł]	Struktura [%]	Wartość [tys. zł]	Struktura [%]	
Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących	16 900	6%	13 874	10%	22%
Przychody ze sprzedaży lokali*	269 661	92%	115 258	87%	134%
Pozostałe przychody	5 916	2%	4 137	3%	43%
Razem przychody	**292 477**	**100%**	**133 269**	**100%**	**119%**

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

Tabela nr 16. Struktura sprzedaży

Rodzaje przychodów	2017		2016		Dynamika r/r [na podstawie metrażu]
	ilość [szt.]	PU [m²]	ilość [szt.]	PU [m²]	
Przekazania mieszkań	858	41 314	477	26 019	59%
Przekazania lokali usługowych	27	1 688	36	3 548	-52%

Segment mieszkaniowy wykazał wzrost przychodów za sprawą kontynuacji przekazań lokali w inwestycjach Promenady Wrocławskie etap II, III i IV oraz Centauris etap III, IV i V, a także rozpoczęcia przekazań lokali dla wrocławskich przedsięwzięć Promenady Wrocławskie etap V i w całości etap VII, Nowe Żerniki, Nowy Gaj etap I, oraz warszawskich Living Point etap I i Dom Saski. Łącznie w 2017 roku Grupa przekazała nabywcom 885 lokali mieszkalnych i usługowych, o 73% więcej niż w 2016 roku.

Rok 2017 przyniósł skokowy wzrost liczby zawartych umów sprzedaży mieszkań i lokali usługowych. W analizowanym okresie Grupa Vantage zawarła umowy na sprzedaż 1 034 lokali.

Tabela nr 17. Zestawienie sprzedaży i przekazań w podziale na projekty

Projekt	Liczba lokali w projekcie	Liczba lokali sprzedanych umową przedwstępną w 2017 roku	Liczba lokali pozostałych do sprzedaży na koniec 2017 roku	Liczba lokali przekazanych w 2017 roku	Liczba lokali sprzedanych nieprzekazanych na koniec 2017 roku (w tym lokale sprzedane przed 2017 rokiem)
Centauris etap IV-V	136	1	-	7	-
Promenady Wrocławskie etap II	224	1	-	1	-
Promenady Wrocławskie etap III	210	2	-	2	-
Promenady Wrocławskie etap IV	331	48	3	222	5
Promenady Wrocławskie etap V	195	88	4	187	4
Promenady Wrocławskie etap VI	285	176	109	-	176

Promenady Wrocławskie etap VII	138	-	-	138	-
Nowe Żerniki	60	28	-	58	2
Nowy Gaj etap I	131	48	22	103	6
Nowy Gaj etap II	163	110	53	-	110
Login City	159	107	52	-	107
Dorzecze Legnickiej etap IA	198	140	58	-	140
Living Point Mokotów I	173	69	6	162	5
Living Point Mokotów II	169	89	31	-	138
Vena Mokotów	186	98	88	-	98
Dom Saski	57	29	16	5	36
RAZEM	**2 815**	**1 034**	**442**	**885**	**827**

Drugi z podstawowych segmentów działalności Grupy – segment wynajmu nieruchomości komercyjnych, również odnotował w 2017 roku dynamiczny 22% wzrost sprzedaży. Wpływ na wzrost przychodów miało sukcesywne komercjalizowanie powierzchni w budynku biurowym Promenady Zita, jak również w parku handlowo - biurowym Grona Park.

2.5. SYSTEM KONTROLI WEWNĘTRZNEJ W SPÓŁCE I GRUPIE

W Spółce Prezes Zarządu odpowiada za zarządzanie ryzykiem, audyt wewnętrzny i compliance. Przy wykonywaniu wskazanych zadań Prezes Zarządu opiera się o informacje dostarczane przez Członka Zarządu, doradców wewnętrznych oraz audytorów zewnętrznych. Jednocześnie Prezes Zarządu posiada możliwość bieżącego bezpośredniego raportowania do Rady Nadzorczej Emitenta oraz powołanego Komitetu Audytu. W strukturze Emitenta funkcjonuje jednostka kontroli wewnętrznej, która okresowo monitoruje działalność Emitenta i Grupy oraz okresowo przekazuje sprawozdania z kontroli do Komitetu Audytu. Komitet Audytu także zatwierdza plan pracy jednostki kontroli wewnętrznej.

W ocenie Komitetu Audytu i Rady Nadzorczej takie zorganizowanie kwestii zarządzania, audytem wewnętrznym i compliance nie wpływa negatywnie na skuteczność monitorowania tych ryzyk. W ocenie Komitetu Audytu nie istnieje potrzeba dokonania wydzielenia w strukturze organizacyjnej Spółki odrębnej dodatkowej funkcji audytu wewnętrznego.

Rada Nadzorcza monitoruje skuteczność systemów i funkcji kontroli wewnętrznej, w oparciu między innymi o sprawozdania okresowo dostarczane przez Zarząd Spółki, Komitet Audytu oraz jak również dokonuje corocznej oceny skuteczności funkcjonowania tych systemów i funkcji. Rada Nadzorcza jednocześnie dokonuje oceny sposobu wypełniania przez Spółkę obowiązków informacyjnych, dotyczących stosowania zasad ładu korporacyjnego, określonych w Regulaminie Giełdy oraz przepisach dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.

a) Systemy kontroli wewnętrznej

W roku obrotowym 2017 spółka Vantage Development S.A. stosowała zasady systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych, zgodnych i w zakresie przewidzianym dla spółek, których akcje są notowane na GPW.

Za przygotowywanie sprawozdań finansowych odpowiedzialny jest pion ekonomiczno - administracyjny kierowany przez Dyrektora Ekonomiczno Administracyjnego – Członka Zarządu Spółki.

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

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

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

Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa sprawozdania finansowe poddawane są odpowiednio przeglądowi lub badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta. Niezależność biegłego rewidenta jest stale monitorowana przez Komitet Audytu. Przeglądowi podlega w szczególności adekwatność danych finansowych oraz zakres koniecznych ujawnień. Wyniki przeglądu lub badania prezentowane są przez audytora Zarządowi Spółki oraz Radzie Nadzorczej.

Spółka stosuje system kontroli wewnętrznej oparty o procesy sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z zasadami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim. Raportowanie odbywa się w oparciu o Międzynarodowe Standardy Rachunkowości (MSR). Sprawozdania finansowe i raporty okresowe po zakończeniu przeglądu lub badania biegłego rewidenta przekazywane są Zarządowi Spółki do ich zatwierdzenia. Zatwierdzone dokumenty podlegają publikacji zgodnie z obowiązującymi przepisami.

Dodatkowo w 2017 roku w Spółce przeprowadzono 8 kontroli wewnętrznych zrealizowanych przez jednostkę kontroli wewnętrznej, w celu sprawdzenia, czy działania podejmowane przez poszczególne działy Emitenta zgodne są z prawem, wewnętrznymi procedurami i wytycznymi Zarządu.

b) Sporządzanie sprawozdań finansowych

Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych

Sprawozdania finansowe zostały przygotowane zgodnie z:

- Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF") w kształcie zatwierdzonym przez UE. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR") oraz Komisję ds. Interpretacji Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF"),
- Ustawą o rachunkowości z dnia 29.09.1994 r. (Dz.U.2018.395 t.j. z dnia 2018.02.20), w zakresie nieuregulowanym Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Format skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe składa się z:

- skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej,
- skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów,
- skonsolidowanego sprawozdania ze zmian w kapitale własnym,
- skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych,
- wybranych danych objaśniających.
- Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w tysiącach polskich złotych. Polski złoty jest walutą funkcjonalną.

Okres objęty sprawozdaniem i danymi porównywalnymi

Jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmują okres 12 miesięcy, tj. od dnia 1 stycznia 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku.

Dla danych prezentowanych w sprawozdaniach z sytuacji finansowej oraz pozycjach pozabilansowych zaprezentowano porównywalne dane finansowe na dzień 31 grudnia 2016 roku.

Dla danych prezentowanych w sprawozdaniach z całkowitych dochodów, sprawozdaniach ze zmian w kapitale własnym oraz w sprawozdaniach z przepływów pieniężnych zaprezentowano porównywalne dane finansowe za okres od 1 stycznia 2016 roku do 31 grudnia 2016 roku.

Założenie kontynuacji działalności Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej

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

Zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu rocznego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku.

2.6. SYSTEM ZARZĄDZANIA RYZYKIEM ISTOTNYM DLA SPÓŁKI i GRUPY

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

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

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

CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE:

- dynamika popytu i podaży produktów mieszkaniowych w Polsce,
- dynamika popytu i podaży powierzchni biurowych w Polsce,
- zmiany regulacyjne związane z obrotem nieruchomościami gruntowymi,
- uruchomienie środków z budżetu EU przeznaczonych na rozwój infrastruktury, co może zmniejszyć zainteresowanie firm budowlanych realizacją projektów mieszkaniowych,
- rosnące trudności z pozyskaniem przez firmy budowlane wykwalifikowanych pracowników,

- ingerencja rządowa na rynku nieruchomości mieszkaniowych poprzez program Mieszkanie+.

CZYNNIKI WEWNĘTRZNE:

- kurczący się bank ziemi, umożliwiający samodzielną realizację projektów w perspektywie kolejnych dwóch lat,
- bezpieczny i efektywny model biznesowy (koncentracja na zarządzaniu procesem deweloperskim oraz sprzedaży i marketingu z wykorzystaniem zewnętrznych usług: projektantów, generalnych wykonawców oraz zarządców nieruchomości),
- doświadczona kadra menedżerska, realizująca z sukcesem projekty Grupy,
- innowacyjne i atrakcyjne projekty, tworzone przez najlepsze pracownie architektoniczne.

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

a) Ryzyko związane z koncentracją świadczenia usług jedynie na rzecz spółek z Grupy Vantage

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

b) Ryzyko związane z sytuacją ekonomiczną w kraju

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

c) Ryzyko związane z nieterminowymi zapłatami

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

d) Ryzyko związane ze zrealizowaniem zabezpieczeń na aktywach Spółki

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

e) Ryzyko związane z zawieraniem transakcji z podmiotami powiązanymi

W toku prowadzonej działalności Spółka i inne podmioty z Grupy Vantage zawierają wiele transakcji z podmiotami powiązanymi, w tym podmiotami powiązanymi ze Spółką kapitałowo oraz podmiotami zależnymi od głównych akcjonariuszy. Transakcje te zapewniają efektywne prowadzenie działalności gospodarczej w ramach Grupy Vantage i obejmują, między innymi, wzajemne świadczenie usług, przenoszenie aktywów, kompensatę wzajemnych należności oraz inne transakcje, dokonywane w ramach Grupy Kapitałowej. Z uwagi na przepisy podatkowe dotyczące warunków transakcji zawieranych przez podmioty powiązane, w tym w szczególności stosowanych w tych transakcjach cen (ceny transferowe) oraz wymogów dokumentacyjnych odnoszących się do takich transakcji, nie można wykluczyć, iż Grupa może być przedmiotem kontroli i innych czynności sprawdzających podejmowanych przez organy podatkowe w powyższym zakresie. Ryzyko, jakie się w związku z tym pojawia dla Spółki oraz podmiotów z Grupy Vantage, związane jest z brakiem rozróżnienia w polskim prawie podatkowym, a także w praktyce działania organów podatkowych i sądów administracyjnych, koncepcji „planowania podatkowego" rozumianego jako podejmowanie działań mieszczących się w granicach prawa, mających na celu zmniejszenie obciążeń podatkowych, od działania na granicy prawa bądź to wykraczającego poza ramy prawne mającego na celu tylko i wyłącznie omijanie przepisów podatkowych. Ewentualne zakwestionowanie przez organy podatkowe transakcji realizowanych z udziałem podmiotów powiązanych, w tym ich warunków cenowych, terminów płatności, celowości lub innych warunków takich transakcji, włączając w to także transakcje związane z realizacją praw z akcji Spółki, może mieć negatywny wpływ na sytuacją finansową Spółki.

f) Ryzyko cen nieruchomości mieszkaniowych oraz cen gruntów

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

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

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

h) Ryzyko związane z realizacją projektów deweloperskich, komercyjnych i handlowych

Projekty deweloperskie realizowane przez Grupę, wymagają znacznych nakładów w fazie przygotowania, a następnie budowy. Z uwagi na wysokie zapotrzebowanie kapitałowe, takie projekty są, ze swej istoty, obarczone określonym ryzykiem. Wystąpienie jakiegokolwiek ryzyka związanego

z działalnością deweloperską może spowodować opóźnienia w realizacji projektu deweloperskiego, wzrost kosztów lub utratę przychodów z takiego projektu, zablokowanie środków zainwestowanych w kupno gruntu, a w niektórych przypadkach brak możliwości zakończenia projektu deweloperskiego. Wystąpienie każdej z powyższych okoliczności może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy.

i) Ryzyko związane z cyklicznością na rynku nieruchomości

Rynek nieruchomości mieszkaniowych w Polsce charakteryzuje cykliczność. W związku z tym liczba corocznie oddawanych nowych mieszkań zmienia się z roku na rok w zależności między innymi od: ogólnych czynników makroekonomicznych w Polsce, zmian demograficznych w danych obszarach miejskich, dostępności finansowania oraz cen mieszkań już istniejących i nowych. Zazwyczaj skutkiem zwiększonego popytu jest wzrost marży deweloperów oraz wzrost liczby nowych projektów. Ze względu na czas trwania procesu inwestycyjnego, istnieje ryzyko, że po ukończeniu projektu rynek będzie nasycony i deweloper nie będzie w stanie sprzedać mieszkań bez obniżenia marży zysku. Cykliczność rynku może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, płynność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy. Zdaniem analityków, najpoważniejszym obecnie zagrożeniem dla utrzymania koniunktury na rynku mieszkaniowym jest ewentualny wzrost stóp procentowych, który z jednej strony może zmniejszyć liczbę inwestycyjnych zakupów mieszkań (poprzez wzrost atrakcyjności lokat bankowych), a z drugiej zwiększyć koszt kredytów hipotecznych.

j) Ryzyko regulacyjne

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

k) Ryzyko związane z brakiem stabilności polskiego systemu prawnego i podatkowego

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

Przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych, fizycznych, podatku od nieruchomości czy składek na ubezpieczenia społeczne podlegają częstym zmianom, wskutek czego traktowanie podatników przez organy podatkowe cechuje pewna niekonsekwencja i nieprzewidywalność. Obowiązujące regulacje zawierają również sprzeczne przepisy i niejasności, które powodują różnice w opiniach co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno między poszczególnymi organami państwowymi, jak i między organami państwowymi i podatnikami. Rozliczenia podatkowe mogą być przedmiotem kontroli władz, które w razie wykrycia nieprawidłowości

uprawnione są do obliczania zaległości podatkowych wraz z odsetkami. Deklaracje podatkowe mogą zostać poddane kontroli władz skarbowych przez okres pięciu lat, a niektóre transakcje przeprowadzane w tym okresie, w tym transakcje z podmiotami powiązanymi, mogą zostać zakwestionowane na gruncie skutków podatkowych przez właściwe władze skarbowe. W efekcie kwoty wykazane w sprawozdaniach finansowych mogą ulec zmianie w późniejszym terminie, po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez władze skarbowe.

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

l) Ryzyko związane z trudnościami w uzupełnianiu banku ziemi

Kluczowym czynnikiem decydującym o powodzeniu pojedynczego projektu deweloperskiego jest dobra lokalizacja inwestycji. Spółka prowadzi planowanie strategiczne w zakresie pozyskiwania gruntów pod przyszłe projekty deweloperskie, ale nie jest w stanie zapewnić, iż w przyszłości pozyska ona odpowiednie grunty pod lokalizację inwestycji. Do podstawowych przeszkód w pozyskiwaniu atrakcyjnych gruntów pod budowę zaliczyć należy: konkurencję na rynku nieruchomości, czasochłonność uzyskiwania pozwoleń na budowę, brak dostępności do podstawowej infrastruktury, nieuchwalone miejscowe plany zagospodarowania przestrzennego oraz przewlekłe procedury administracyjne. Pomimo przeprowadzania wszechstronnych analiz przed zakupem każdego gruntu nie da się wykluczyć, iż Spółka nie napotka nieoczekiwanych przeszkód powodujących zwiększenie kosztów przygotowania gruntów pod budowę.

m) Ryzyko wzrostu cen materiałów budowalnych oraz kosztów pracy

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

n) Ryzyko zmian dostępności finansowania zewnętrznego

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

odpowiedniego poziomu cen. W efekcie, poziomy cen mogą ulegać gwałtownie zmianom w związku z bieżącymi warunkami rynkowymi.

o) Ryzyko związane z dostępem potencjalnych klientów do finansowania

Zmiany sytuacji na rynku bankowym, kształtowanie się parametrów siły nabywczej potencjalnych klientów Spółki, powolne nasycanie się efektywnego popytu na cele związane z zaspokajaniem potrzeb mieszkaniowych, może negatywnie wpłynąć na sprzedaż mieszkań. Trudniejsze otoczenie rynkowe dla segmentu bankowego, spowodowane m.in. wprowadzeniem podatku bankowego oraz ewentualnej ustawy „frankowej", może wpłynąć na zmniejszenie akcji kredytowej przez banki oraz wzrost kosztu takiego finansowania. Istotne znaczenie w tym zakresie ograniczające dostęp klientów Spółki do finansowania kredytowego ma również - bezpośrednio i pośrednio - wpływ wydanej przez KNF rekomendacji "T" na parametry aktywności kredytowej banków w sferze kredytów hipotecznych na cele mieszkaniowe, na kształtowanie się ofert banków i instytucji finansowych dedykowanych klientom rynku hipotecznego.

p) Ryzyko niekorzystnych warunków atmosferycznych w trakcie realizacji inwestycji

Na znaczną część prac prowadzonych przez dewelopera wpływ mają warunki atmosferyczne. Pomimo, iż stosowane obecnie technologie budowlane umożliwiają wznoszenie budynków również w niekorzystnych warunkach pogodowych, to jednak wystąpienie skrajnych zjawisk pogodowych takich jak: utrzymywanie się skrajnie niskich temperatur przez dłuższy okres czasu, nadmierne opady czy wichury mogą spowodować istotne opóźnienia w realizacji prac budowlanych. Tym samym niekorzystne warunki atmosferyczne mogą doprowadzić do istotnych opóźnień w realizacji projektów, co może niekorzystnie wpływać na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Emitenta.

q) Ryzyko związane z zależnością od osób pełniących kluczowe funkcje kierownicze

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

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

r) Ryzyko związane z wykluczeniem akcji z obrotu

W związku z przeprowadzonym skupem akcji własnych, dwaj najwięksi akcjonariusze Spółki posiadają bezpośrednio i pośrednio akcje reprezentujące 86,83% kapitału zakładowego (100% przy uwzględnieniu akcji własnych Spółki, która jest podmiotem zależnym od stron porozumienia). Na dzień sporządzenia sprawozdania obrót akcjami Emitenta był zawieszony. Nie można wykluczyć, że w przyszłości akcje Emitenta zostaną wykluczone z obrotu na GPW, co może wpłynąć na obowiązki informacyjne Emitenta, które będą obejmowały węższy zakres wydarzeń, niż w przypadku spółek publicznych notowanych na GPW.

3. ZAKRES, W JAKIM EMITENT ODSTĄPIŁ OD POSTANOWIEŃ ZBIORU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO W ROKU 2016 ORAZ ZAKRES, W JAKIM EMITENT ODSTĄPIŁ OD POSTANOWIEŃ ZBIORU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO DO STOSOWANIA W ROKU 2017

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

a) ***IV.R.2. -*** *Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu lub zgłaszane spółce oczekiwania akcjonariuszy, o ile spółka jest w stanie zapewnić infrastrukturę techniczną niezbędna dla sprawnego przeprowadzenia walnego zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, powinna umożliwić akcjonariuszom udział w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu takich środków, w szczególności poprzez:*

1) transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,

2) dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia, przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad walnego zgromadzenia,

3) wykonywanie, osobiście lub przez pełnomocnika, prawa głosu w toku walnego zgromadzenia.

Rekomendacja nie jest stosowana w zakresie pkt 1) i 2). Statut Emitenta nie przewiduje możliwości udziału w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Ponadto Emitent nie dysponuje infrastrukturą umożliwiającą wykonywania prawa głosu przy użyciu środków komunikacji elektronicznej gwarantującej bezpieczeństwo techniczne oraz bezpieczeństwo prawne obsługi Zgromadzeń. W ocenie Zarządu Spółki dotychczasowy przebieg Walnych Zgromadzeń nie wskazuje również na potrzebę dokonywania transmisji Zgromadzeń w czasie rzeczywistym.

b) ***VI.R.1.*** *- Wynagrodzenie członków organów spółki i kluczowych menedżerów powinno wynikać z przyjętej polityki wynagrodzeń.*

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

c) ***VI.R.2.*** *- Polityka wynagrodzeń powinna być ściśle powiązana ze strategią spółki, jej celami krótko- i długoterminowymi, długoterminowymi interesami i wynikami, a także powinna uwzględniać rozwiązania służące unikaniu dyskryminacji z jakichkolwiek przyczyn.*

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

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

a) ***I.Z.1.11.*** *- informację o treści obowiązującej w spółce reguły dotyczącej zmieniania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, bądź też o braku takiej reguły.*

Emitent nie ma sformułowanej reguły, ale Emitent stosuje się do zasad zmiany firmy audytorskiej wynikających z powszechnie obowiązujących przepisów.

b) ***I.Z.1.15.*** *- informację zawierającą opis stosowanej przez spółkę polityki różnorodności w odniesieniu do władz spółki oraz jej kluczowych menedżerów; opis powinien uwzględniać takie elementy polityki różnorodności, jak płeć, kierunek wykształcenia, wiek, doświadczenie zawodowe, a także wskazywać cele stosowanej polityki różnorodności i sposób jej realizacji w danym okresie sprawozdawczym; jeżeli spółka nie opracowała i nie realizuje polityki różnorodności, zamieszcza na swojej stronie internetowej wyjaśnienie takiej decyzji,*

Zasada nie jest stosowana. Emitent nie realizuje polityki różnorodności w odniesieniu do jej władz oraz kluczowych menedżerów. Przy obsadzaniu kluczowych stanowisk Emitent kieruje organach Emitenta zasiadały osoby o stosownych kompetencjach, wykształceniu i doświadczeniu.

c) ***I.Z.1.16.*** *- informację na temat planowanej transmisji obrad walnego zgromadzenia - nie później niż w terminie 7 dni przed datą walnego zgromadzenia.*

W ocenie Zarządu Emitenta dotychczasowe doświadczenie z przebiegu Walnych Zgromadzeń Emitenta nie wskazuje na potrzebę dokonywania transmisji obrad.

d) ***I.Z.1.20.*** *- zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo,*

Emitent nie prowadzi zapisu przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia Emitenta za pomocą środków audiowizualnych. Treść podejmowanych uchwał jest protokołowana przez notariusza zgodnie z wymaganiami prawnymi w tym zakresie, a ponadto Emitent publikuje treść podjętych uchwał w formie raportów bieżących oraz zamieszcza odpowiednie informacje na stronie internetowej Emitenta. Tym samym w ocenie Zarządu Emitenta, Emitent zapewnia akcjonariuszom dostęp do wszystkich istotnych informacji i spraw poruszanych na Walnym Zgromadzeniu.

e) ***II.Z.2.*** *- Zasiadanie członków zarządu spółki w zarządach lub radach nadzorczych spółek spoza grupy kapitałowej spółki wymaga zgody rady nadzorczej.*

W Statucie Spółki nie ma podstaw do przyznania Radzie Nadzorczej takich kompetencji. Jednocześnie Członkowie Zarządu Emitenta mają ograniczenia w możliwości świadczenia pracy na rzecz podmiotów spoza Grupy Emitenta.

f) ***II.Z.10.4.*** *- ocenę racjonalności prowadzonej przez spółkę polityki, o której mowa w rekomendacji I.R.2, albo informację o braku takiej polityki.*

Emitent nie prowadzi działalności określonej w rekomendacji jednak w przypadku rozpoczęcia wykonywania takiej działalności Emitent zamierza wskazaną zasadę stosować.

g) ***III.Z.3.*** *- W odniesieniu do osoby kierującej funkcją audytu wewnętrznego i innych osób odpowiedzialnych za realizację jej zadań zastosowanie mają zasady niezależności określone w powszechnie uznanych, międzynarodowych standardach praktyki zawodowej audytu wewnętrznego.*

Ze względu na rozmiar i jednolity rodzaj działalności Emitenta, Emitent nie wydziela w swojej strukturze osoby kierującej funkcją audytu wewnętrznego. U Emitenta Prezes Zarządu odpowiada za zarządzanie ryzykiem, audyt wewnętrzny i compliance. Przy wykonywaniu wskazanych zadań Prezes Zarządu opiera się o informacje dostarczane przez Członka Zarządu, doradców wewnętrznych oraz audytorów zewnętrznych. Jednocześnie Prezes Zarządu posiada możliwość bieżącego bezpośredniego raportowania do Rady Nadzorczej Emitenta oraz powołanego Komitetu Audytu. W ocenie Zarządu

Emitenta takie zorganizowanie kwestii zarządzania, audytem wewnętrznym i compliance nie wpływa negatywnie na skuteczność monitorowania tych ryzyk.

h) ***III.Z.4.*** *- Co najmniej raz w roku osoba odpowiedzialna za audyt wewnętrzny (w przypadku wyodrębnienia w spółce takiej funkcji) i zarząd przedstawiają radzie nadzorczej własną ocenę skuteczności funkcjonowania systemów i funkcji, o których mowa w zasadzie III.Z.1, wraz z odpowiednim sprawozdaniem.*

Ze względu na rozmiar i jednolity rodzaj działalności Emitenta, Emitent nie wydziela w swojej strukturze osoby kierującej funkcją audytu wewnętrznego. U Emitenta Prezes Zarządu odpowiada za zarządzanie ryzykiem, audyt wewnętrzny i compliance. Przy wykonywaniu wskazanych zadań Prezes Zarządu opiera się o informacje dostarczane przez Członka Zarządu, doradców wewnętrznych oraz audytorów zewnętrznych. Jednocześnie Prezes Zarządu posiada możliwość bieżącego bezpośredniego raportowania do Rady Nadzorczej Emitenta oraz powołanego Komitetu Audytu. W ocenie Zarządu Emitenta takie zorganizowanie kwestii zarządzania, audytem wewnętrznym i compliance nie wpływa negatywnie na skuteczność monitorowania tych ryzyk.

i) ***IV.Z.2.*** *- Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu spółki, spółka zapewnia powszechnie dostępną transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym.*

W ocenie Zarządu Spółki dotychczasowy przebieg Walnych Zgromadzeń nie wskazuje na potrzebę dokonywania transmisji Zgromadzeń w czasie rzeczywistym.

j) ***IV.Z.3.*** *- Przedstawicielom mediów umożliwia się obecność na walnych zgromadzeniach.*

W ocenie Zarządu Spółki dotychczasowy przebieg Walnych Zgromadzeń nie wskazuje na potrzebę obecności przedstawicielom mediów obecności na Walnych Zgromadzeniach Emitenta. Emitent w przypadku zgłoszenia przez przedstawicieli mediów chęci obecności na Walnym Zgromadzeniu Emitenta, będzie takie zgłoszenie rozpatrywał indywidualnie.

k) ***V.Z.5.*** *- Przed zawarciem przez spółkę istotnej umowy z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce lub podmiotem powiązanym zarząd zwraca się do rady nadzorczej o wyrażenie zgody na taką transakcję. Rada nadzorcza przed wyrażeniem zgody dokonuje oceny wpływu takiej transakcji na interes spółki. Powyższemu obowiązkowi nie podlegają transakcje typowe i zawierane na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez spółkę z podmiotami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej spółki. W przypadku, gdy decyzję w sprawie zawarcia przez spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązanym podejmuje walne zgromadzenie, przed podjęciem takiej decyzji spółka zapewnia wszystkim akcjonariuszom dostęp do informacji niezbędnych do dokonania oceny wpływu tej transakcji na interes spółki.*

Zarząd Emitenta będzie każdorazowo dokonywał oceny kryterium istotności umowy zawieranej pomiędzy Spółką a akcjonariuszem posiadającym, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, jednakże Zarząd nie będzie się zwracał do Rady nadzorczej Emitenta o wyrażenie zgody na zawarcie takiej umowy, a to ze względu na skład osobowy Rady Nadzorczej Emitenta. Ponadto ze względu na skalę powiązań handlowych i organizacyjnych pomiędzy Emitentem spółkami Grupy Impel – podmiotami powiązanymi z akcjonariuszem posiadającym ponad 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta, stosowanie zasady w znacznym stopniu utrudniłoby bieżącą działalność. Emitent przykłada dużą uwagę, aby transakcje zawierane pomiędzy Emitentem a podmiotami powiązanymi zawierane były na warunkach rynkowych. Dodatkowo Emitent opisuje wszystkie transakcje z podmiotami powiązanymi oraz

przechowuje ich dokumentację zgodnie z wymogami art. 9a Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz.U. z 2000 r. nr 54 poz. 654 ze zm.). Dodatkowo należy wskazać, że obecna treść Statutu Emitenta nie przewiduje kompetencji Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia, w zakresie podejmowania decyzji w sprawie zawarcia przez Emitenta istotnej umowy z podmiotem powiązanym.

l) ***V.Z.6.*** *- Spółka określa w regulacjach wewnętrznych kryteria i okoliczności, w których może dojść w spółce do konfliktu interesów, a także zasady postępowania w obliczu konfliktu interesów lub możliwości jego zaistnienia. Regulacje wewnętrzne spółki uwzględniają między innymi sposoby zapobiegania, identyfikacji i rozwiązywania konfliktów interesów, a także zasady wyłączania członka zarządu lub rady nadzorczej od udziału w rozpatrywaniu sprawy objętej lub zagrożonej konfliktem interesów.*

Emitent aktualnie nie posiada przyjętych regulacji wewnętrznych określających kryteria i okoliczności, w których może dojść w spółce do konfliktu interesów, nie posiada również uregulowanych zasad postępowania w obliczu konfliktu interesów lub możliwości jego zaistnienia. W ocenie Zarządu Emitenta, w związku ze skalą działalności oraz jednolitym przedmiotem działalności, biorąc pod uwagę aktualny skład Zarządu Emitenta oraz kluczowych menedżerów, niewprowadzenie odrębnych dodatkowych regulacji rozwiązywania konfliktów interesów, nie ma negatywnego wpływu na Emitenta.

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

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

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

Spółka Vantage Development aktywnie wspiera charytatywnie działalność różnych podmiotów. Są to w szczególności Organizacje Pożytku Publicznego, ale także uczelnie wyższe. Jest także sponsorem odbywających się we Wrocławiu imprez sportowych i kulturalnych.

W 2017 roku w ramach współpracy z Akademią Sztuk Pięknych we Wrocławiu, w jednym w firmowych biurowców zostały wystawione prace młodych artystów z Akademii Sztuk Pięknych.

Spółka Vantage Development regularnie wspiera także charytatywnie działalność Fundacji Na Ratunek Dzieciom z Chorobą Nowotworową, w tym także organizowane każdego roku koncerty charytatywne.

Od 2017 roku Vantage Development S.A. wspiera finansowo lokalny siatkarski klub sportowy Impel Wrocław. Inicjatywa ta ma na celu promocję tej dyscypliny sportu wśród młodego pokolenia. Jednocześnie stwarza ciekawą alternatywę spędzenia wolnego czasu w rodzinnym gronie.

Wszystkie powyższe działania będą także kontynuowane w trakcie roku 2018 (włącznie z wernisażem prac studentów ASP), stając się fundamentami strategii spółki dotyczącej Społecznej Odpowiedzialności Biznesu.

5. SAMOOCENA DZIAŁANIA RADY NADZORCZEJ I KOMITETU AUDYTU

W ocenie Rady Nadzorczej działania Rady Nadzorczej w roku 2017 były wystarczające do skutecznego monitorowania systemów i funkcji, kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, compliance oraz funkcji audytu wewnętrznego. Rada Nadzorcza odbyła wystarczającą liczbę posiedzeń, powalających na właściwe wykonywanie swoich obowiązków nadzorczych. Przewodniczący Rady Nadzorczej oraz Członkowie Rady Nadzorczej w roku 2017 poza posiedzeniami Rady Nadzorczej odbywali także indywidualne spotkania, na których Prezes Zarządu okresowo przedstawiał aktualne informacje o systemach i funkcjach kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem oraz compliance.

W Radzie Nadzorczej działa Komitet Audytu, który w ocenie Rady Nadzorczej w wystarczającym zakresie dokonuje audytu oraz monitoruje skuteczność systemów i funkcji, o których mowa w ustępie powyżej. Komitet Audytu działał w oparciu o przyjęty przez Radę Nadzorczą plan pracy Komitetu Audytu. Komitet Audytu odbywał cykliczne spotkania z Członkiem Zarządu oraz kluczowym biegłym rewidentem.

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

6. OCENA EMITENTA

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

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

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

Rada Nadzorcza biorąc pod uwagę podjęte przez Zarząd Spółki w 2017 roku działania oraz perspektywy Vantage Development S.A. i jego Grupy Kapitałowej na rok 2018, ocenia jej sytuację jako zrównoważoną i stabilną finansowo oraz operacyjnie.

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

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

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

Grzegorz Dzik - _____

Józef Biegaj - _____

Bogdan Dzik - _____

Jakub Dzik - _____

Marek Kowalski - _____

Marek Pasztetnik - _____