

**Załącznik nr 1 do Uchwały
Rady nadzorczej Vantage Development S.A.
Nr 3/2014 z dnia 11 kwietnia 2014 roku**

**SPRAWOZDANIE RADY NADZORCZEJ VANTAGE DEVELOPMENT S.A. ZE SPRAWOWANIA
NADZORU NAD DZIAŁALNOŚCIĄ VANTAGE DEVELOPMENT S.A. ORAZ GRUPY VANTAGE
DEVELOPMENT WRAZ ZE ZWIĘZŁĄ OCENĄ SYTUACJI SPÓŁKI I GRUPY Z UWZGLĘDNIENIEM
OCENY SYSTEMU KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I SYSTEMU ZARZĄDZANIA RYZYKIEM
ISTOTNYM DLA SPÓŁKI I GRUPY**

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 2013 ROKU.

W okresie 2013 roku Rada Nadzorcza liczyła sześciu członków. W dniu 28 czerwca 2012 roku Zwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy ustaliło, że w kadencja Członków Rady przewidziana jest na lata 2012 – 2015.

Skład osobowy i kadencje Rady Nadzorczej według stanu na dzień 31 grudnia 2012 roku.

Imię i nazwisko	Funkcja	Początek kadencji	Koniec kadencji
Grzegorz Dzik	Przewodniczący Rady Nadzorczej	28.06.2012	28.06.2015
Bogdan Dzik	Członek Rady Nadzorczej	28.06.2012	28.06.2015
Józef Biegaj	Członek Rady Nadzorczej	28.06.2012	28.06.2015
Piotr Nowjalis	Członek Rady Nadzorczej	28.06.2012	28.06.2015
Mirosław Greber	Członek Rady Nadzorczej	28.06.2012	28.06.2015
Jerzy Dobrowolski	Członek Rady Nadzorczej	28.06.2012	28.06.2015

W ramach Rady Nadzorczej Emitenta działa Komitet Audytu Rady Nadzorczej. Do zadań komitetu audytu należy w szczególności monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej, monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem, monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej, monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych.

Sprawozdanie Rady Nadzorczej VANTAGE DEVELOPMENT S.A.

Skład osobowy komitetu audytu według stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku.

Imię i nazwisko	Funkcja
Piotr Nowjalis	Przewodniczący Komitetu Audytu
Józef Biegaj	Członek Komitetu Audytu
Mirosław Greber	Członek Komitetu Audytu

Poza wskazanym Komitetem Audytu w radzie nadzorczej Emitenta nie został powołany żaden inny komitet.

W 2013 roku Rada Nadzorcza odbyła trzy posiedzenia i podjęła 24 uchwały. Przedmiotem posiedzeń Rady Nadzorczej była kontrola i nadzór nad bieżącą 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 2013 dotyczyły m.in.:

- opiniowania biznesplanów dla inwestycji realizowanych przez Vantage Development S.A.;
- opiniowania planów finansowych - Rada zatwierdziła Plan Finansowy Grupy Vantage na rok 2013;
- przyjęcia długoterminowego planu finansowego;
- rozliczenia systemu motywacyjnego dla Zarządu Spółki za zadania wykonane w 2013 oraz przyjęcie zadań na rok 2013;
- wyrażanie zgody na objęcie udziałów w nowotworzonych spółkach wchodzących do Grupy Kapitałowej;
- zapoznania się i oceny sprawozdań finansowych i sprawozdań z działalności Vantage Development S.A. oraz Grupy Vantage;
- opiniowania spraw przedkładanych do rozpatrzenia Walnemu Zgromadzeniu - Rada zaopiniowania porządek obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Vantage Development S.A.;
- przyjęcie sprawozdania Rady Nadzorczej ze sprawowania nadzoru w 2012 roku;
- wyboru biegłego rewidenta w celu zbadania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych za lata 2013 i 2014;
- wyrażenia opinii o planowanych zmianach Statutu Spółki oraz o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji serii F;
- wyboru dotychczasowych Członków Zarządu na kolejną kadencję;

2. ZWIĘŻŁA OCENA SYTUACJI SPÓŁKI I GRUPY Z UWZGLĘDNIENIEM OCENY SYSTEMU KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I SYSTEMU ZARZĄDZANIA RYZYKIEM ISTOTNYM DLA SPÓŁKI I GRUPY

2.1. SYTUACJA FINANSOWA I RYNKOWA SPÓŁKI ORAZ GRUPY

Rada Nadzorcza pozytywnie ocenia sytuację Vantage Development S.A. i Grupy Vantage na koniec 2013 roku. Nie występują istotne ryzyka zagrażające kontynuacji działalności Spółki oraz jej Grupy.

2.2. SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI:

Bilans na 31-12-2013

AKTYWA		31.12.2013	Udział w aktywach	31.12.2012	Udział w aktywach
I.	Aktywa trwałe (suma 1-8)	326 545	90,15%	329 179	98,1%
	1. Wartości niematerialne	294	0,08%	428	0,1%
	2. Rzeczowe aktywa trwałe	861	0,24%	78	0,0%
	3. Nieruchomości inwestycyjne niepracujące	-	0,00%	28 123	8,4%
	4. Udziały i akcje w jednostkach powiązanych	241 820	66,76%	213 178	63,6%
	5. Pożyczki długoterminowe	6 190	1,71%	32 779	9,8%
	6. Obligacje długoterminowe	77 380	21,36%	54 382	16,2%
	7. Pozostałe aktywa trwałe	-	0,00%	211	0,1%
	8. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	0,00%	-	0,0%
II.	Aktywa obrotowe (suma 1-6)	35 668	9,85%	6 230	1,9%
	1. Zapasy	1 355	0,37%	666	0,2%
	2. Pożyczki krótkoterminowe	16 805	4,64%	-	0,0%
	3. Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	28	0,01%	34	0,0%
	4. Należności krótkoterminowe	4 662	1,29%	2 284	0,7%
	5. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	12 736	3,52%	3 062	0,9%
	6. Rozliczenia międzyokresowe	82	0,02%	184	0,1%
Aktywa razem – suma I+II		362 213	100,00%	335 409	100,0%

Suma aktywów na 31 grudnia 2013 roku wzrosła w stosunku do wartości z 31 grudnia 2012 roku o 26 804 tys. zł. Wzrost wartości aktywów spowodowany jest głównie za sprawą wyższego niż w roku 2012 poziomu pożyczek udzielonych, a także wyższego stanu środków pieniężnych pochodzących z wyemitowanych obligacji oraz spłat wierzytelności z tytułu zawartych umów pożyczek z lat poprzednich.

Ponad 90% aktywów to majątek trwały obejmujący udziały i akcje w spółkach Grupy, wierzytelności z tytułu pożyczek oraz obligacji. Majątek obrotowy to przede wszystkim środki pieniężne, pożyczki oraz należności krótkoterminowe a także grunt na realizację projektu WUWA-2.

KAPITAŁY WŁASNE I ZOBOWIĄZANIA		31.12.2013	Udział w pasywach	31.12.2012	Udział w pasywach
I.	Kapitał własny (suma 1-6)	311 962	86,13%	296 573	88,4%
	1. Kapitał podstawowy	38 713	10,69%	35 194	10,5%
	2. Akcje własne	-	0,00%	-	0,0%
	3. Kapitał zapasowy	186 386	51,46%	173 817	51,8%
	4. Pozostałe kapitały rezerwowe	6 900	1,90%	6 900	2,1%
	5. Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	80 662	22,27%	84 152	25,1%
	6. Zysk/ strata netto za rok obrotowy	(699)	-0,19%	(3 490)	-1,0%
II.	Zobowiązania długoterminowe (suma 1-3)	35 452	9,79%	17 642	5,3%
	1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 476	0,68%	7 627	2,3%
	2. Obligacje długoterminowe	32 976	9,10%	10 015	3,0%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe (suma 1-4)	14 799	4,09%	21 194	6,3%
	1. Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	-	0,00%	17 300	5,2%
	2. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu leasingu finansowego	-	0,00%	37	0,0%
	3. Rezerwy krótkoterminowe	844	0,23%	945	0,3%
	4. Obligacje krótkoterminowe	8 093	2,23%	-	0,0%
	4. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	5 862	1,62%	2 912	0,9%
Pasywa razem – suma I+II+III		362 213	100,00%	335 409	100,0%

Kapitał własny

Kapitał własny na 31 grudnia 2013 uległ zwiększeniu o 15 389 tys. zł w porównaniu do 31 grudnia 2012. Jest to głównie efekt wzrostu kapitału zapasowego oraz wzrostu kapitału podstawowego dzięki wyemitowaniu przez Vantage Development S.A. 5.676.383 akcji zwykłych na okaziciela serii F. Cena emisyjna wyniosła 2,90 zł za jedną akcję dzięki czemu kapitał zapasowy powiększyło zrealizowane agio w wysokości 12 942 tys. zł.

Poziom udziału kapitału własnego w źródłach finansowania Vantage utrzymuje się na zbliżonym poziomie jak w 2012 (obecnie 86%, w 2012 roku 88%) roku co wskazuje na bardzo bezpieczną strukturę finansowania i daje Spółce możliwość dalszego zwiększania finansowania dłużnego w celu finansowania planów rozwojowych Spółki i Grupy.

Zobowiązania

Stan zobowiązań na 31 grudnia 2013 wzrósł o 11 415 tys. zł na co największy wpływ miała przeprowadzona w 2013 roku emisja trzech serii obligacji na łączną kwotę 32 016 tys. zł (seria B – 7 900 tys. zł, seria C – 4 116 tys. zł, seria D – 20 000 tys. zł) z terminem wykupu odpowiednio na wrzesień 2014, marzec 2015 i sierpień 2016 roku oraz spłata kredytu w BZ WBK S.A. w wysokości 17 300 tys. zł.

Sprawozdanie z całkowitych dochodów

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW		01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012	zmiana %
A.	Przychody ze sprzedaży	6 747	6 303	107,0%
B.	Koszt własny sprzedaży	(5 494)	(4 737)	116,0%
C.	Zysk brutto (strata) ze sprzedaży (A+B)	1 253	1 566	80,0%
	I. Koszty sprzedaży	(250)	(260)	96,2%
	II. Koszty ogólnego zarządu	(3 451)	(2 706)	127,5%
D.	Zysk (strata) ze sprzedaży (C+I+II)	(2 448)	(1 400)	174,9%
	I. Zysk (strata) z tytułu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej	-	-	----
E.	Zysk (strata) ze sprzedaży po uwzględnieniu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących (D+I)	(2 448)	(1 400)	174,9%
	I. Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	-	----
	II. Pozostałe przychody operacyjne	149	5	2980,0%
	III. Pozostałe koszty operacyjne	(558)	(1 713)	32,6%
F.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (E+II+III)	(2 857)	(3 108)	91,9%
	I. Przychody finansowe	10 077	7 058	142,8%
	1. Odsetki	6 928	5 455	127,0%
	2. Zysk ze zbycia inwestycji	-	53	0,0%
	3. Aktualizacja wartości inwestycji	3 141	1 524	206,1%
	4. Inne	8	26	30,8%
	II. Koszty finansowe	(13 070)	(6 215)	210,3%
	1. Odsetki	(3 391)	(2 102)	161,3%
	2. Strata ze zbycia inwestycji	-	-	----
	3. Aktualizacja wartości inwestycji	(8 612)	(3 653)	235,8%
	4. Inne	(1 067)	(460)	232,0%
G.	Zysk (strata) brutto (F+I+II)	(5 850)	(2 265)	258,3%
	I. Podatek dochodowy (suma 1-2)	5 151	(1 225)	-420,5%
	1. Część bieżąca	-	-	----
	2. Część odroczone	5 151	(1 225)	-420,5%
H.	Zysk (strata) netto (G+I)	(699)	(3 490)	20,0%

W 2013 roku Vantage Development S.A. osiągnęła przychody ze sprzedaży na poziomie 6 747 tys. zł z czego przeważającą część stanowiły przychody ze świadczenia kompleksowych usług zarządzania projektami. Przychody kształtują się na zbliżonym poziomie do roku 2012 odnotowując niewielki 7% wzrost. Poziom kosztów operacyjnych również znacząco nie odbiega od wielkości kosztów zeszłorocznych. Nieco większy bo 15% ich wzrost podyktowany jest rozwojem organizacji i zwiększającym się zatrudnieniem. Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 27% co skutkowało zwiększeniem w porównaniu do roku ubiegłego straty ze sprzedaży w kwocie 2 448 tys. zł. Sam fakt zrealizowania straty ze sprzedaży jest związany z charakterem działalności Spółki jako podmiotu zarządzającego holdingiem.

Osiągnięty przez Vantage EBIT wynosił - 2 857 tys. zł.

Działalność finansowa przyniosła 10 077 tys. zł przychodu, głównie za sprawą odsetek naliczone z tytułu pożyczek udzielonych spółkom celowym oraz objętych obligacji. Po stronie kosztów finansowych oprócz odsetek od wierzytelności wykazana została kwota 8 612 tys. zł tytułem odpisu aktualizującego wartość udziałów i akcji spółek wchodzących w skład Grupy co związane było z porządkowaniem struktury organizacyjnej Grupy i wydzielanie jej niektórych projektów do nowych spółek co spowodowało spadek wartości spółek, z których projekty zostały wydzielone.

Strata brutto na poziomie 5 850 tys. zł została zniwelowana wielkością podatku odroczonego z lat ubiegłych. Ostatecznie w roku 2013 Spółka zrealizowała stratę netto

na poziomie 699 tys. co w stosunku do roku 2012 stanowi poprawę wyniku o 2 791 tys. zł.

Wskaźniki finansowe

WSKAŹNIK	WZÓR	2013 r.	2012 r.
Płynności - bieżący	$\frac{\text{Aktywa obrotowe}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}}$	2,41	0,29
Płynności - szybki	$\frac{\text{Aktywa obrotowe} - \text{Zapasy}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}}$	2,32	0,26

W roku 2013 Spółka odnotowała bardzo wyraźnie polepszenie wskaźników płynności finansowej. Powodem tej sytuacji jest istotne zwiększenie wartości majątku obrotowego, który stanowi około 10% sumy aktywów w porównaniu do roku 2012 gdzie majątek obrotowy stanowił niecałe 2% sumy aktywów, oraz zmniejszeniem stanu zobowiązań krótkoterminowych na skutek spłaty kredytu inwestycyjnego.

WSKAŹNIK	WZÓR	2013 r.	2012 r.
Ogólnego poziomu zadłużenia	$\frac{\text{Zobowiązania razem}}{\text{Aktywa ogółem}} \times 100\%$	13,87%	11,58%
Pokrycia aktywów kapitałem własnym	$\frac{\text{Kapitał własny}}{\text{Aktywa ogółem}} \times 100\%$	86,13%	88,42%

Wskaźniki zadłużenia pozostają na zbliżonym poziomie do tych jakie występowały w 2012 roku przy zaznaczeniu niewielkiego zwiększenia finansowania kapitałem obcym. Udział zobowiązań w strukturze finansowania wynosi około 14%, co wskazuje na bardzo bezpieczną strukturę finansowania i daje Spółce możliwość zwiększania finansowania dłużnego w celu finansowania planów rozwojowych Spółki i Grupy.

2.3. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY VANTAGE:

Bilans na 31-12-2013

AKTYWA		31.12.2013	Udział w aktywach	31.12.2012	Udział w aktywach
I.	Aktywa trwałe (suma 1-7)	312 966	65,4%	311 666	79,9%
	1. Wartości niematerialne	294	0,1%	428	0,1%
	2. Rzeczowe aktywa trwałe	237	0,0%	154	0,0%
	3. Nieruchomości inwestycyjne pracujące	121 931	25,5%	82 050	21,0%
	4. Nieruchomości inwestycyjne niepracujące	182 849	38,2%	223 105	57,2%
	5. Pożyczki długoterminowe	64	0,0%	1 902	0,5%
	6. Pozostałe aktywa	1 333	0,3%	445	0,1%
	7. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	6 258	1,3%	3 582	0,9%
II.	Aktywa obrotowe (suma 1-6)	165 349	34,6%	78 192	20,1%
	1. Zapasy	90 643	19,0%	60 016	15,4%
	2. Pożyczki krótkoterminowe	1 225	0,3%	-	0,0%
	3. Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	28	0,0%	34	0,0%
	4. Należności krótkoterminowe	21 342	4,5%	6 134	1,6%
	5. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	51 615	10,8%	11 679	3,0%
	6. Rozliczenia międzyokresowe	496	0,1%	329	0,1%
Aktywa razem – suma I+II		478 315	100,0%	389 858	100,0%

Suma aktywów na 31 grudnia 2013 wzrosła w stosunku do wartości z 31 grudnia 2012 o 88 457 tys. zł. Było to wywołane głównie zwiększeniem wartości aktywów obrotowych o 87 157 tys. zł oraz zwiększeniem wartości aktywów trwałych o 1 300 tys. zł. Efektem jest zmiana w strukturze aktywów bilansu, w której uwidacznia się zwiększenie udziału aktywów obrotowych o ponad 14% przy jednoczesnym takim samym zmniejszeniu udziału majątku trwałego.

Głównym czynnikiem wpływającym na wzrost wartości aktywów trwałych jest zwiększenie wartości nieruchomości inwestycyjnych pracujących związane z zakończeniem budowy i oddaniem do eksploatacji budynku biurowego Delta 44.

Na zwiększenie aktywów obrotowych składało się:

- zwiększenie wartości środków pieniężnych związane z pozyskanymi środkami z emisji obligacji oraz wpłatami dokonywanymi przez nabywców mieszkań głównie w spółkach Centauris IPD Invest Sp. z o.o. S.K.A. oraz przedpłatami na mieszkania w spółce Promenady VD sp. z o.o. S.K.A.
- zwiększenie zapasów związane z realizacją kolejnych etapów projektów inwestycyjnych – Promenady Mieszkaniowe oraz Centauris.

KAPITAŁY WŁASNE I ZOBOWIĄZANIA		31.12.2013	Udział w pasywach	31.12.2012	Udział w pasywach
I.	Kapitał własny (suma 1-2)	315 958	66,1%	294 530	75,5%
	1. Kapitał własny jednostki dominującej:	315 958	66,1%	294 530	75,5%
	1.1 Kapitał podstawowy	38 713	8,1%	35 194	9,0%
	1.2 Zyski zatrzymane	272 600	57,0%	264 550	67,9%
	1.3 Inne skumulowane całkowite dochody	(6)	0,0%	(695)	-0,2%
	1.4 Wynik finansowy za rok obrotowy	4 651	1,0%	(4 519)	-1,2%
	2. Kapitały przypadające udziałowcom niesprawującym kontroli	-	0,0%	-	0,0%
II.	Zobowiązania długoterminowe (suma 1-6)	96 316	20,1%	51 052	13,1%
	1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3 827	0,8%	5 475	1,4%
	2. Długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	57 625	12,0%	29 354	7,5%
	3. Rezerwy długoterminowe	1 008	0,2%	756	0,2%
	4. Obligacje długoterminowe	32 976	6,9%	10 015	2,6%
	5. Przedpłaty na zakup lokali	-	0,0%	5 137	1,3%
	6. Pozostałe zobowiązania długoterminowe	880	0,2%	315	0,1%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe (suma 1-6)	66 041	13,8%	44 276	11,4%
	1. Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	2 605	0,5%	25 034	6,4%
	2. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu leasingu finansowego	-	0,0%	37	0,0%
	3. Rezerwy krótkoterminowe	844	0,2%	907	0,2%
	4. Obligacje krótkoterminowe	8 093	1,7%	-	0,0%
	5. Przedpłaty na zakup lokali	16 354	3,4%	-	0,0%
	6. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	38 145	8,0%	18 298	4,7%
Pasywa razem – suma I+II+III		478 315	100,0%	389 858	100,0%

Kapitał własny

Kapitał własny na 31 grudnia 2013 roku uległ zwiększeniu o 21 428 tys. zł w porównaniu do 31 grudnia 2012 roku. Jest to głównie efekt wypracowanego wyniku finansowego bieżącego roku oraz wzrostu poziomu zysków zatrzymanych. Istotne także było zwiększenie kapitału podstawowego będące efektem emisji akcji. W bieżącym okresie zauważalne jest zmniejszenie udziału kapitału własnego w strukturze źródeł finansowania z 75% na 31 grudnia 2012 roku do 66% na 31 grudnia 2013 roku.

Zobowiązania

Na 31 grudnia 2013 roku zwiększyły się zobowiązania długoterminowe o 45 264 tys. zł w stosunku do stanu na 31 grudnia 2012 roku co było związane ze:

- zwiększeniem zobowiązań długoterminowych w związku z emisją trzech serii obligacji na łączną kwotę 32 016 tys. zł; (seria B – 7 900 tys. zł, seria C – 4 116 tys. zł, seria D – 20 000 tys. zł) z terminem wykupu odpowiednio na wrzesień 2014, marzec 2015 i sierpień 2016
- zwiększeniem zobowiązań wobec klientów z tytułu wniesionych przedpłat na zakup lokali.

Zwiększenie stanu zobowiązań krótkoterminowych, których wzrost wynosi 21 765 tys. zł. związane było głównie ze zwiększeniem w stosunku do roku ubiegłego zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz zwiększeniem przedpłat na mieszkania przez klientów.

Na bieżące zobowiązania, związane z realizacją zadań deweloperskich, składają się głównie zobowiązania wobec generalnych wykonawców budów. Są to:

- dla przedsięwzięcia Promenady Mieszkaniowej II zobowiązanie na 31 grudnia 2013 roku wobec Erbud S.A. w wysokości 5 403 tys. zł. brutto przy obrotach za rok 2013

w wysokości 6 081 tys. zł.

- dla przedsięwzięcia Centauris etap II zobowiązanie na 31 grudnia 2013 roku wobec Kajima Poland Sp. z o.o. w wysokości 4 983 tys. zł. brutto przy obrotach za rok 2013 w wysokości 19 661 tys. zł.
- dla przedsięwzięcia Zita zobowiązanie na 31 grudnia 2013 roku wobec Erbud S.A. w wysokości 2 710 tys. zł. brutto przy obrotach za rok 2013 w wysokości 3 515 tys. zł.
- dla przedsięwzięcia Delta 44 zobowiązanie na 31 grudnia 2013 roku wobec Wrocławskiego Przedsiębiorstwa Budownictwa Przemysłowego Nr 2 Wrobis S.A. w wysokości 1 429 tys. zł. brutto przy obrotach za rok 2013 w wysokości 12 389 tys. zł.

Kwoty zobowiązań wynikają z uzgodnionych terminów płatności za realizację robót oraz kwot zatrzymanych na poczet należytego wykonania kontraktów.

Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW		01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012	zmiana %
A.	Przychody ze sprzedaży (suma I-III)	56 706	14 287	396,9%
	I. Przychody z nieruchomości inwestycyjnych pracujących	5 993	2 094	286,2%
	II. Przychody ze sprzedaży lokali	47 742	9 208	518,5%
	III. Pozostałe przychody	2 971	2 985	99,5%
B.	Koszt własny sprzedaży (suma I-III)	(48 322)	(10 969)	440,5%
	I. Koszty utrzymania nieruchomości inwestycyjnych pracujących	(2 027)	(662)	306,2%
	II. Koszty wytworzenia sprzedanych lokali	(43 380)	(7 599)	570,9%
	III. Pozostałe koszty	(2 915)	(2 708)	107,6%
C.	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A+B)	8 384	3 318	252,7%
	I. Koszty sprzedaży	(2 529)	(2 545)	99,4%
	II. Koszty ogólnego zarządu	(4 975)	(3 895)	127,7%
D.	Zysk (strata) ze sprzedaży (C+II)	880	(3 122)	-28,2%
	I. Zysk (strata) z tytułu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej	4 482	11 893	37,7%
E.	Zysk (strata) ze sprzedaży po uwzględnieniu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących (D+I)	5 362	8 771	61,1%
	I. Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	100	0,0%
	II. Pozostałe przychody operacyjne	727	885	82,1%
	1. Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych niepracujących	371	878	42,3%
	2. Inne przychody operacyjne	356	7	5085,7%
	III. Pozostałe koszty operacyjne	(1 822)	(17 513)	10,4%
	1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	(34)	-	----
	2. Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych niepracujących	(419)	(13 568)	3,1%
	3. Odpisy aktualizujące aktywa	(818)	(3 911)	20,9%
	4. Inne koszty operacyjne	(551)	(34)	1620,6%
F.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (E+II+III)	4 267	(7 757)	-55,0%
	I. Przychody finansowe	763	532	143,4%
	1. Odsetki	754	501	150,5%
	- od jednostek powiązanych	17	3	566,7%
	2. Aktualizacja wartości inwestycji	-	1	0,0%
	3. Inne	9	30	30,0%
	II. Koszty finansowe	(4 699)	(4 086)	115,0%
	1. Odsetki	(3 026)	(3 423)	88,4%
	- od jednostek powiązanych	-	(702)	0,0%
	2. Strata ze zbycia inwestycji	-	(145)	0,0%
	3. Aktualizacja wartości inwestycji	(6)	-	----
	4. Inne	(1 667)	(518)	321,8%
G.	Zysk (strata) brutto (F+II)	331	(11 311)	-2,9%
	I. Podatek dochodowy (suma 1-2)	4 320	6 569	65,8%
	1. Część bieżąca	(2)	(2)	100,0%
	2. Część odroczone	4 322	6 571	65,8%
H.	Zysk (strata) netto (G+I)	4 651	(4 742)	-98,1%

W 2013 r. Grupa Kapitałowa Vantage Development osiągnęła przychody ze sprzedaży na poziomie 56 706 tys. zł z czego przeważającą część stanowiły przychody ze sprzedaży lokali mieszkaniowych uzyskanych z realizacji przedsięwzięć Centauris etap II i Promenady Mieszkaniowe etap I (84% przychodów) oraz sprzedaży usług najmu i dzierżawy spółek Grupy Kapitałowej (11% przychodów). Spółka odnotowała w omawianym okresie zysk brutto ze sprzedaży w wysokości 8 384 tys. zł. Koszty sprzedaży oraz ogólnego zarządu wynoszą w sumie 7 504 tys. zł. Zysk ze sprzedaży osiągnięto w wysokości 880 tys. zł. Zysk ze sprzedaży z uwzględnieniem ujawnienia

wartości zrealizowanego budynku biurowego wyniósł 5 362 tys. zł. co stanowi odzwierciedlenie efektów działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej w 2013 roku.

Na kolejnym poziomie w rachunku wyników ujęto przeszacowania wartości posiadanych nieruchomości gruntowych w związku ze zmianami sytuacji na rynku. Rozpoznano 371 tys. zł przychodów związanych ze wzrostem wartości niektórych gruntów oraz 1 237 tys. zł kosztów z tytułu spadku wartości pozostałych nieruchomości gruntowych (z czego 419 tys. zł dotyczyło nieruchomości inwestycyjnych niepracujących oraz 818 tys. zł gruntów wykazanych w zapasach).

Po uwzględnieniu odsetek i podatków Grupa Kapitałowa osiągnęła zysk netto w wysokości 4 651 tys. zł.

Wskaźniki finansowe

WSKAŹNIK	WZÓR	2013 r.	2012 r.
Marża zysku brutto ze sprzedaży (w %)	$\frac{\text{Zysk brutto ze sprzedaży}}{\text{Przychody ze sprzedaży}} \times 100\%$	14,79%	23,22%
Marża zysku brutto z działalności operacyjnej (w %)	$\frac{\text{Zysk z działalności operacyjnej}}{\text{Przychody ze sprzedaży}} \times 100\%$	7,52%	-54,29%
Marża zysku netto (w %)	$\frac{\text{Zysk netto}}{\text{Przychody ze sprzedaży}} \times 100\%$	8,20%	-33,19%

Grupa Kapitałowa odnotowała w 2013 roku dodatnie wskaźniki rentowności. Polepszeniu w stosunku do roku ubiegłego uległa rentowność brutto z działalności operacyjnej oraz rentowność zysku netto.

WSKAŹNIK	WZÓR	2013 r.	2012 r.
Płynności - bieżący	$\frac{\text{Aktywa obrotowe}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}}$	2,50	1,77
Płynności - szybki	$\frac{\text{Aktywa obrotowe} - \text{Zapasy}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}}$	1,13	0,41

W roku 2013 Grupa Kapitałowa odnotowała istotną poprawę wskaźników płynności finansowej, co jest spowodowane przede wszystkim wzrostem aktywów obrotowych.

WSKAŹNIK	WZÓR	2013 r.	2012 r.
Ogólnego poziomu zadłużenia	$\frac{\text{Zobowiązania razem}}{\text{Aktywa ogółem}} \times 100\%$	33,94%	24,45%
Pokrycia aktywów kapitałem własnym	$\frac{\text{Kapitał własny}}{\text{Aktywa ogółem}} \times 100\%$	66,04%	75,55%
Wskaźnik zadłużenia netto	$\frac{\text{zobow.-należn.-pożyczki-sr.pieniężne-wpł.klient.}}{\text{Aktywa ogółem}} \times 100$	15,00%	18,08%

Poziom zadłużenia nieznacznie wzrósł do niecałych 34% głównie za sprawą zadłużenia związanego z pozyskaniem środków z emisją obligacji przeznaczonych na realizację nowych projektów deweloperskich jednak sytuację finansową Grupy nadal należy uznawać jako bezpieczną.

Spadek wskaźnika zadłużenia netto o blisko 3% świadczy o polepszającej się zdolności spłaty długów przez Grupę Kapitałową. Istotnym elementem mającym wpływ na poziom tego wskaźnika są wpłaty klientów na mieszkania, stanowiące przychody przyszłych okresów a nie zobowiązania pomimo odmienniej prezentacji w bilansie.

2.4. SYTUACJA RYNKOWA SPÓŁKI I GRUPY:

a) Vantage Development S.A.

Zgodnie z założeniami statutowymi Vantage Development S.A. prowadzi usługi dotyczące zarządzania strategicznego oraz doradztwa w zakresie prowadzonych projektów deweloperskich przez spółki projektowe z Grupy jedynie na rynku krajowym. Spółka uzyskuje przychody głównie z zarządzania operacyjnego, sprzedaży i marketingu, pozostałych usług oraz z tytułu zapewnienia Grupie Kapitałowej środków finansowych na prowadzenie bieżącej działalności oraz działania rozwojowe.

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.

Spółka Vantage Development S.A. nie jest uzależniona od jednego odbiorcy, mimo iż udział dla dwóch odbiorców przekracza 14% (PRW Sp. z o.o. i Promenady VD Sp. z o.o. sp. k.), a dla jednego 12% (Centauris IPD Invest Sp. z o.o. sp. k.) sumy przychodów ze sprzedaży. Odbiorcami usług są przede wszystkim spółki należące do Grupy

Kapitałowej a wartość usług uzależniona jest od wielkości i etapu realizacji projektu inwestycyjnego. Po stronie dostawców największą koncentrację stanowią koszty związane z outsourcingiem usług (usługi prawne, księgowe) oraz najmu powierzchni biurowych.

b) Grupa Vantage

Zgodnie z założeniami statutowymi Grupa prowadzi działalność związaną z budową i sprzedażą powierzchni mieszkalnych oraz usługowych. Aktualna oferta produktowa Grupy obejmuje:

- Mieszkania o standardzie popularnym oraz podwyższonym;
- Domy jednorodzinne;
- Powierzchnie usługowe;
- Wynajem powierzchni usługowych;
- Powierzchnie handlowe;

Grupa uzyskuje przychody głównie ze sprzedaży lokali mieszkalnych i usługowych oraz usług najmu i dzierżawy nieruchomości pracujących. Pozostałe przychody stanowią przychody uzyskiwane z zarządzania projektami a także przychody z wynajmu nieruchomości niepracujących. Struktura przychodów przedstawiona jest w poniższym zestawieniu wartościowym i wolumenowym.

Rodzaje przychodów	2013		2012		dynamika rdr
	Wartość [tys. zł]	Struktura [%]	Wartość [tys. zł]	Struktura [%]	
Przychody ze sprzedaży lokali	47 742	84,19%	9 208	64,45%	418%
Przychody z najmu	5 993	10,57%	2 094	14,66%	186%
Pozostałe	2 971	5,24%	2 985	20,89%	0%
Razem przychody	56 706	100,00%	14 287	100,00%	

Rodzaje przychodów	2013		2012		dynamika rdr
	ilość [szt]	PU [m2]	ilość [szt]	PU [m2]	
przekazania mieszkań	210	10 092	23	1 906	813%
przekazania domów	4	597,85	1	153	300%
przekazania lokali usługowych	3	422,26	3	472	-

Wzrost przychodów ze sprzedaży lokali w 2013 roku w stosunku do roku 2012 wynika głównie z faktu, iż w IV kwartale 2013 roku Grupa zakończyła realizację projektów mieszkaniowych: Centauris etap II oraz Promenady Wrocławskie etap I. Znaczna część sprzedanych lokali została w tym okresie przekazana nabywcom, co skutkowało rozpoznaniem przychodów w wyniku Grupy.

Nastąpił również wzrost przychodów z najmu, związany z uzyskaniem całorocznego przychodu z powierzchni wynajmowanych w obiekcie Promenady Epsilon oraz wprowadzeniem do użytkowania nowego obiektu biurowego Delta 44, w którym zrealizowano przychody z jego wynajmu w początkowym, niepełnym wymiarze. Pełne przychody z najmu tego obiektu znajdują już swoje odzwierciedlenie w kolejnych latach.

Sprzedaż mieszkań na przestrzeni 2013 i 2012 roku oparta była głównie o projekty mieszkaniowe Promenady Wrocławskie etap I oraz Centauris etap II. Dodatkowo zrealizowano sprzedaż ostatnich wolnych mieszkań w inwestycji Centauris I. Z racji bardzo dynamicznej sprzedaży projektu Promenady Wrocławskie etap I zdecydowano o wprowadzeniu do oferty etapu II inwestycji, gdzie nastąpiła realizacja sprzedaży w listopadzie i grudniu 2013 roku. W roku 2013 realizowana była również sprzedaż domów jednorodzinnych projektu Słoneczne Sady.

Realizowana także była sprzedaż projektu Parkowa Ostoja, w którym Vantage Development S.A. sprawował funkcję zarządzającego inwestycją i sprzedażą mieszkań na podstawie umowy ze spółką Parkowa Ostoja sp. z o.o.

Nazwa i lokalizacja projektu	ilość sprzedanych mieszkań			całkowita ilość mieszkań	ilość mieszkań w ofercie na koniec 2013	planowany termin ukończenia	udział w projekcie
	Przed 2012	2012	2013				
Centauris etap I Wrocław, ul. Ślężna	99	9	8	116	0	ukończono	50%
Centauris etap II Wrocław, ul. Ślężna	0	40	41	110	29	ukończono	50%
Promenady Wrocławskie etap I Wrocław, ul. Rychtańska	0	107	119	248	22	ukończono	100%
Promenady Wrocławskie etap II Wrocław, ul. Rychtańska	0	0	13	222	209	4Q 2014	100%
Słoneczne Sady Sadków	7	1	5	16	3	ukończono	100%
Razem	106	157	186	712	263		
Parkowa Ostoja Wrocław, ul. Mączna	1	44	12	66	9	ukończono	0%

Na koniec 2013 roku sprzedaż mieszkań I etapu projektu Centauris została w całości zakończona. Jednocześnie pod koniec roku wprowadzono do sprzedaży mieszkania II etapu projektu Promenady Wrocławskie.

2.5. SYSTEM KONTROLI WEWNĘTRZNEJ W SPÓŁCE I GRUPIE

a) Kontrola wewnętrzna

W roku obrotowym 2013 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. 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 w roku 2013 uzupełniła powyższe zasady o system kontroli wewnętrznej oparty o procesy sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z zasadami Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 lutego 2009 r. 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 odbywać się będzie w oparciu o Międzynarodowe Standardy Rachunkowości (MSR). Sprawozdania finansowe i raporty okresowe po zakończeniu przeglądu lub badania biegłego rewidenta przekazywane będą Zarządowi Spółki do ich zatwierdzenia. Zatwierdzone dokumenty podlegają publikacji zgodnie z obowiązującymi przepisami.

b) Sporządzanie sprawozdań finansowych (jednostkowe oraz skonsolidowane)

- Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego
Sprawozdanie finansowe zostało 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. z 2009 r. nr 152 poz. 1223, z późniejszymi zmianami), w zakresie nieuregulowanym Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej

- Format skonsolidowanego sprawozdania finansowego
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe składa się z:

prawozdania z sytuacji finansowej,
sprawozdania z całkowitych dochodów,
sprawozdania ze zmian w kapitale własnym,
sprawozdania z przepływów pieniężnych,
danych objaśniających.

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

- Okres objęty sprawozdaniem i danymi porównywalnymi dla skonsolidowanego sprawozdania finansowego
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje okres 12 miesięcy tj. od dnia 1 stycznia 2013 roku do dnia 31 grudnia 2013 roku.

Dla danych prezentowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej, oraz skonsolidowanych pozycjach pozabilansowych zaprezentowano porównywalne dane finansowe na dzień 31 grudnia 2012 roku.

Dla danych prezentowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów, sprawozdaniu ze zmian w kapitale własnym oraz w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych zaprezentowano porównywalne dane finansowe za okres od 1 stycznia 2012 roku do 31 grudnia 2012 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. Zarząd Spółki dominującej nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania z działalności istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenia dla możliwości kontynuacji działalności przez Emitenta lub jego spółek zależnych w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

- **Zasady konsolidacji**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera sprawozdania finansowe jednostki dominującej oraz wszystkich jednostek zależnych, kontrolowanych przez Vantage Development S.A. konsolidowanych metodą pełną, oraz jednostek współkontrolowanych konsolidowanych metodą proporcjonalną.

Wszystkie jednostki zależne podlegają konsolidacji metodą pełną poprzez zsumowanie poszczególnych pozycji aktywów, zobowiązań, kapitału własnego, przychodów oraz kosztów w okresie od objęcia nad nimi kontroli przez jednostkę dominującą do czasu ustania tej kontroli. Aktywa i zobowiązania jednostki zależnej na dzień włączenia jej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego ujmowane są według wartości godziwej.

Jednostki współkontrolowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym są ujmowane metodą proporcjonalną. Oznacza to, iż skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej uwzględnia udział w aktywach, które wspólnie kontroluje, oraz udziały w zobowiązaniach, za które jest wspólnie odpowiedzialna, a skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów zawiera udział Grupy w przychodach i kosztach podmiotu współkontrolowanego. Grupa przestaje stosować metodę proporcjonalną z chwilą zaprzestania sprawowania współkontroli nad podmiotem współzależnym.

Łączenie jednostek gospodarczych pod wspólną kontrolą jest rozliczane metodą nabycia zgodnie z zasadami MSSF 3. Obszar ten nie jest regulowany przez MSSF, jednak MSSF 3 nie wyklucza stosowania przepisów standardu do rozliczania połączeń pod wspólną kontrolą.

Zyski i straty w jednostkach stowarzyszonych z tytułu rozwodnienia ujmuje się w sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

- **Zasady sporządzania sprawozdania jednostkowego**

Jednostkowe sprawozdania finansowe jednostek powiązanych objętych konsolidacją zostały sporządzone zgodnie z Ustawą o rachunkowości, a następnie na potrzebę sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego przekształcone i doprowadzone do zasad rachunkowości, jakie stosuje jednostka dominująca. Ponadto w przypadku spółek, których rok obrotowy jest inny niż rok obrotowy Grupy, sporządzono odrębne dane finansowe za okres zgodny z rokiem obrotowym jednostki dominującej.

2.6. SYSTEM ZARZĄDZANIA RYZYKIEM ISTOTNYM DLA SPÓŁKI I GRUPY

Za zarządzanie ryzykiem istotnym dla Spółki Vantage 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 obszary ryzyka w prowadzonej działalności związane z koncentracją świadczenia usług jedynie na rzecz spółek z Grupy Vantage

Spółka świadczy usługi jedynie 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.

Natomiast 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 stanowiła 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, w tym mające na celu optymalizację podatkową działalności Grupy Vantage. Z uwagi na przepisy podatkowe dotyczące warunków transakcji zawieranych przez podmioty powiązane, w tym w szczególności stosowanych w tych transakcjach cen (ceny transferowe) oraz wymogów dokumentacyjnych odnoszących się do takich transakcji, nie można wykluczyć, iż Grupa może być przedmiotem kontroli i innych czynności sprawdzających podejmowanych przez organy podatkowe w powyższym zakresie. Ryzyko, jakie się w związku z tym pojawia dla Spółki oraz podmiotów z Grupy Vantage, związane jest z brakiem rozróżnienia w polskim prawie podatkowym, a także w praktyce działania organów podatkowych i sądów administracyjnych, koncepcji „planowania podatkowego” rozumianego jako podejmowanie działań mieszczących się w granicach prawa, mających na celu zmniejszenie obciążeń podatkowych, od działania na granicy prawa bądź to wykraczającego poza ramy prawne mającego na celu tylko i wyłącznie omijanie

przepisów podatkowych. Ewentualne zakwestionowanie przez organy podatkowe transakcji realizowanych z udziałem podmiotów powiązanych, w tym ich warunków cenowych, terminów płatności, celowości lub innych warunków takich transakcji, włączając w to także transakcje związane z realizacją praw z akcji Spółki, może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Spółki.

f) Ryzyko cen nieruchomości mieszkaniowych oraz cen gruntów

Wyniki finansowe oraz poziom marż realizowanych przez Grupę zależy w dużym stopniu od cen nieruchomości mieszkaniowych w Polsce, a przede wszystkim 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) Ryzyka 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 określonymi ryzykami. Wystąpienie któregośkolwiek z ryzyk związanych 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.

h) 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.

3. PODSUMOWANIE

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 2013 roku działania oraz perspektywy Vantage Development S.A. i jego Grupy kapitałowej na rok 2013, ocenia jej sytuację jako zrównoważoną finansowo.

W roku 2013, w Spółce oraz w spółkach z Grupy nie wystąpiły zdarzenia istotne dla oceny sytuacji finansowej, które mogłyby negatywnie wpłynąć na możliwość realizacji zamierzeń inwestycyjnych w kolejnych okresach.

Rada Nadzorcza pozytywnie ocenia obowiązujący w Spółce system kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem. W opinii Rady Nadzorczej system ten obejmuje wszystkie istotne dla Spółki ryzyka.

Grzegorz Dzik - _____

Józef Biegaj - _____

Bogdan Dzik - _____

Piotr Nowjalis - _____

Mirosław Greber - _____

Jerzy Dobrowolski - _____