



**Sprawozdanie z działalności Spółki
za okres od 1 stycznia 2024 roku do 30 czerwca 2024 roku**

Warszawa, sierpień 2024 r.

Spis treści

1.	PODSTAWOWE INFORMACJE O VICTORIA DOM S.A.....	2
2.	PODSTAWOWE INFORMACJE O PRODUKTACH VICTORIA DOM S.A.....	3
	2.1 CHARAKTERYSTYKA RYNKU NA KTÓRYM DZIAŁA SPÓŁKA	3
	2.2 DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI NA TLE RYNKU.....	6
	2.3 ZREALIZOWANE INWESTYCJE	9
	2.4 AKTUALNA OFERTA SPRZEDAŻY SPÓŁKI.....	9
	2.5 WYBRANE DANE FINANSOWE SPÓŁKI	16
3.	CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM W JAKIM SPÓŁKA PROWADZI DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNĄ ¹⁷	
	3.1 RYZYKO ZWIĄZANE Z KONCENTRACJĄ DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI NA RYNKU WARSZAWSKIM	17
	3.2 RYZYKO ZWIĄZANE Z WEJŚCIEM NA NOWE RYNKI.....	17
	3.3 RYZYKO UTRATY KADRY ZARZĄDZAJĄCEJ.....	17
	3.4 RYZYKO ZWIĄZANE ZE WSPÓŁPRACĄ Z GENERALNYM WYKONAWCĄ ORAZ PODWYKONAWCAMI	18
	3.5 RYZYKO ZWIĄZANE Z DOSTAWAMI MATERIAŁÓW BUDOWLANYCH	18
	3.6 RYZYKO ZWIĄZANE Z POSTĘPOWANIEM ADMINISTRACYJNYM W ZAKRESIE PRAWA ZAGOSPODAROWANIA NIERUCHOMOŚCI ORAZ PRAWA BUDOWLANEGO	19
	3.7 RYZYKO WAD PRAWNYCH NIERUCHOMOŚCI I RYZYKO WYWŁASZCZENIOWE.....	20
	3.8 RYZYKO ZWIĄZANE Z ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ Z TYTUŁU OCHRONY ŚRODOWISKA	20
	3.9 RYZYKO ZWIĄZANE Z WADAMI PROJEKTOWYMI, TECHNOLOGIAMI, GWARANCJAMI PODWYKONAWCZYMI ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ WYNIKAJĄCĄ Z TYTUŁU SPRZEDAŻY NIERUCHOMOŚCI	21
	3.10 RYZYKO ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM INWESTYCYJNYM I BRAKIEM INFRASTRUKTURY.....	21
	3.11 RYZYKO WYSTĄPIENIA NIEKORZYSTNYCH WARUNKÓW ATMOSFERYCZNYCH	21
	3.12 RYZYKO ZWIĄZANE Z WYPADKAMI PRZY PRACY	22
	3.13 RYZYKO ZWIĄZANE Z POZYSKIWANIEM GRUNTÓW POD PROJEKTY DEWELOPERSKIE.....	22
	3.14 RYZYKO ZWIĄZANE Z UMOWAMI PRZEDWSTĘPNYMI I WARUNKOWYMI UMOWAMI ZAKUPU GRUNTÓW	23
	3.15 RYZYKO ZWIĄZANE Z USTAWĄ O OCHRONIE PRAW NABYWCÓW MIESZKAŃ.....	23
	3.16 RYZYKO POSTAWIENIA ZARZUTU STOSOWANIA NIEDOZWOLONYCH KLAUZUL UMOWNYCH	25
	3.17 RYZYKO ZWIĄZANE Z INTERPRETACJĄ, STOSOWANIEM I ZMIANAMI PRZEPISÓW PRAWA, W TYM PRAWA PODATKOWEGO	25
	3.18 RYZYKO ZWIĄZANE Z DOKONYWANIEM TRANSAKCI ZE SPÓŁKAMI POWIĄZANYMI	26
	3.19 RYZYKO ZWIĄZANE Z KONFLIKTEM INTERESÓW POMIĘDZY OBOWIĄZKAMI CZŁONKÓW ORGANÓW SPÓŁKI, A ICH PRYWATNYMI INTERESAMI LUB INNYMI OBOWIĄZKAMI	26
	3.20 RYZYKO WYNIKAJĄCE Z KONTAKTÓW Z MEDIAMI.....	26
	3.21 RYZYKO UTRATY PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ	27
	3.22 RYZYKO SPADKU CEN MIESZKAŃ.....	27
	3.23 RYZYKO ZMNIEJSZENIA DOSTĘPNOŚCI KREDYTÓW MIESZKANIOWYCH	28
	3.24 RYZYKO ZWIĄZANE Z SYTUACJĄ MAKROEKONOMICZNĄ.....	29
	3.25 RYZYKO KONKURENCJI	29
	3.26 RYZYKO ZWIĄZANE Z WOJNĄ W UKRAINIE	29
	3.27 RYZYKO ZWIĄZANE ZE ZWIĘKSZENIEM POZIOMU ZADŁUŻENIA SPÓŁKI W 2022 ROKU I OGRANICZONĄ MOŻLIWOŚCIĄ DALSZEGO ZWIĘKSZANIA POZIOMU ZADŁUŻENIA.....	30
4.	PRZEWIDYWANY DALSZY ROZWÓJ SPÓŁKI.....	32
5.	WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU	32
6.	UDZIAŁY WŁASNE.....	32

7.	POSIADANE ODDZIAŁY	32
8.	AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA	32
9.	INSTRUMENTY FINANSOWE	33
10.	WSPÓŁCZYNNIKI FINANSOWE PREZENTOWANE W ZWIĄZKU Z OBOWIĄZKAMI WYNIKAJĄCYMI Z WARUNKÓW EMISJI OBLIGACJI	33

1. PODSTAWOWE INFORMACJE O VICTORIA DOM S.A.

Victoria Dom S.A. („Spółka”) prowadzi od ponad 25 lat działalność deweloperską, przez wiele lat prowadziła działalność samodzielnie, a od 2016 roku utworzyła Grupę Kapitałową poprzez utworzenie spółek zależnych.

W skład Grupy Kapitałowej Victoria Dom S.A. na dzień 30 czerwca 2024 roku wchodzi następujące podmioty:

1. Victoria 2019 Sp. z o.o. – jednostka zależna (100% udziałów)
2. Łopuszańska 235 Sp. z o.o. – jednostka zależna (100% udziałów)
3. Victoria Asset Management Sp. z o.o. – jednostka zależna (100% udziałów)
4. Równoległa Development Sp. z o.o. – jednostka zależna (100% udziałów)
5. Młodnicka Development Sp. z o.o. – jednostka zależna (100% udziałów)
6. Victoria Construction Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
7. Smok Development Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
8. Kliny Development Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
9. VG Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
10. Nova Sfera Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
11. VG Bis Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
12. Fala Development Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
13. Fala Development 2 Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
14. Morska Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
15. Morska 2 Sp. z o.o. - jednostka zależna (100% udziałów)
16. Gdynia 2023 Sp. z o.o. – jednostka zależna (100% udziałów)
17. Victoria Wohnungsbau GmbH – jednostka stowarzyszona (10% udziałów)
18. Victoria 2024 sp. z o.o. – jednostka zależna (100% udziałów)

W skład Zarządu Spółki na koniec roku obrotowego objętego niniejszym sprawozdaniem a także na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania wchodziły następujące osoby:

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

Nie było zmian w składzie Zarządu w okresie objętym sprawozdaniem.

W skład Rady Nadzorczej w trakcie roku obrotowego objętego niniejszym sprawozdaniem a także na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania wchodziły następujące osoby:

- Krystyna Jasińska - Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Jan Król - Członek Rady Nadzorczej
- Monika Jasińska - Członek Rady Nadzorczej

Nie było zmian w składzie Rady Nadzorczej w okresie objętym sprawozdaniem.

2. PODSTAWOWE INFORMACJE O PRODUKTACH VICTORIA DOM S.A.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki są usługi deweloperskie. Spółka świadczy je od 25 lat poprzez realizację budynków mieszkalnych wielorodzinnych w formie osiedli oraz domów jednorodzinnych w różnych konfiguracjach. Od 2012 roku Spółka rozwijała działalność już głównie w oparciu o budowę mieszkań w budynkach wielorodzinnych. Początkowo działalność Spółki koncentrowała się we wschodniej części Warszawy, głównie w dzielnicy Białołęka, jednak od kilku lat Spółka działa na terenie całej Warszawy.

2.1 CHARAKTERYSTYKA RYNKU NA KTÓRYM DZIAŁA SPÓŁKA

Warszawa zajmuje powierzchnię 517 km² i zamieszkuje ją około 1,9 mln ludności. Liczba mieszkańców stolicy od ponad dekady systematycznie zwiększa się w tempie kilku tysięcy osób rocznie. Prognozy Głównego Urzędu Statystycznego na najbliższe lata wskazują dalszy wzrost liczby mieszkańców na podobnym poziomie, zgodnie z poniższą tabelą:

Tabela 1. Liczba mieszkańców Warszawy na koniec roku wg GUS

2010	2015	2019	2020	2021	06 2023	2030*P	2040*P
1 720,4	1 744,4	1 790,7	1 794,2	1 795,6	1 861,6	1 755,5	1 752,2

*P – prognoza – Prognoza demograficzna dla Mazowsza do roku 2040 – GUS (2015)

Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w Warszawie w czerwcu 2024 roku wyniosło wg GUS 9 673,42 złotych i było o 9,5% wyższe niż przed rokiem. Jednocześnie Warszawa jest ośrodkiem miejskim z jednym z najniższych poziomów bezrobocia, które od kilku lat utrzymuje się na poziomie poniżej 2%.

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

Rynek mieszkaniowy w Warszawie

Przedstawione dalej dane rynkowe przygotowano na podstawie monitoringu mieszkań, prowadzonego przez firmę REDNET. Zaprezentowane w raporcie REDNET dane dotyczące sprzedanych mieszkań pochodzą z tabelaoferet.pl i przedstawiają zmiany w ofercie deweloperów.

W I i II kwartale 2024 r. obserwowane były kwartalne spadki liczby sprzedanych mieszkań. W I i II kwartale 2024 roku sprzedanych zostało odpowiednio 4 423 lokale (spadek poziomu sprzedaży o 14,2% względem poprzedniego kwartału) i 2 623 mieszkania (o 40,7% mniej niż w poprzednim kwartale). Wynik sprzedażowy w II kwartale 2024 r. jest jednym z najniższych na przestrzeni ostatnich lat. Ostatni raz taki niski poziom sprzedaży odnotowano w 2022 roku, kiedy zaczęła obowiązywać zaostrzona rekomendacja Komisji Nadzoru Finansowego w zakresie ustalania zdolności kredytowej. Spadek popytu na warszawskim rynku jest wynikiem m.in.: wysokiego oprocentowania kredytów hipotecznych, zaostrzeniem polityki kredytowej przez banki, spadkiem popytu inwestycyjnego, spadkiem rentowności najmu, popularyzacją pracy w modelu hybrydowym, która sprzyja rozwojowi rynku mieszkaniowego w mniejszych, atrakcyjnych cenowo, miejscowościach.

Tabela 2. Liczba mieszkań sprzedanych na rynku pierwotnym w Warszawie

2018	2019	2020	2021	2022	2023	06 2024
23,0	23,6	17,7	21,3	11,1	19,2	4,4

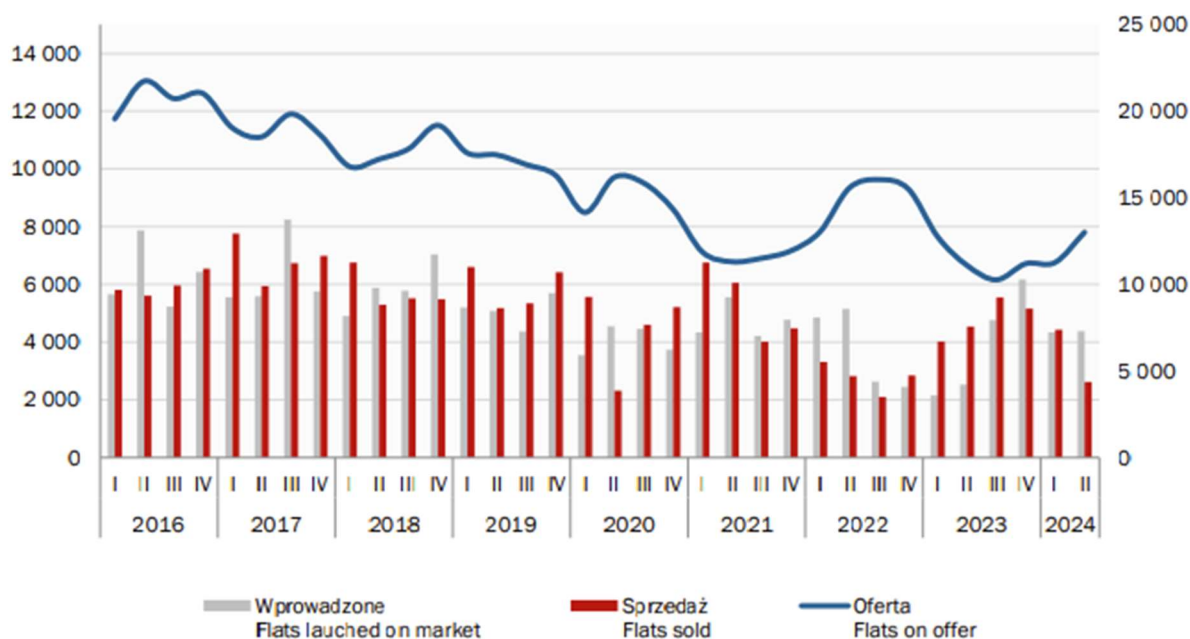
Opracowanie własne na podstawie danych REDNET (dane w tysiącach)

Poniższy wykres przedstawia sytuację na rynku mieszkaniowym w Warszawie w okresie ostatnich 8 lat. Ukazuje on zmiany trzech kluczowych parametrów opisujących funkcjonowanie rynku:

- liczbę jednostek wprowadzonych do sprzedaży w nowych inwestycjach,
- liczbę jednostek sprzedanych w ciągu kwartału (sprzedaż netto)
- liczbę lokali w ofercie.

Sytuacja na rynku mieszkaniowym w Warszawie

I kwartał 2016 - II kwartał 2024



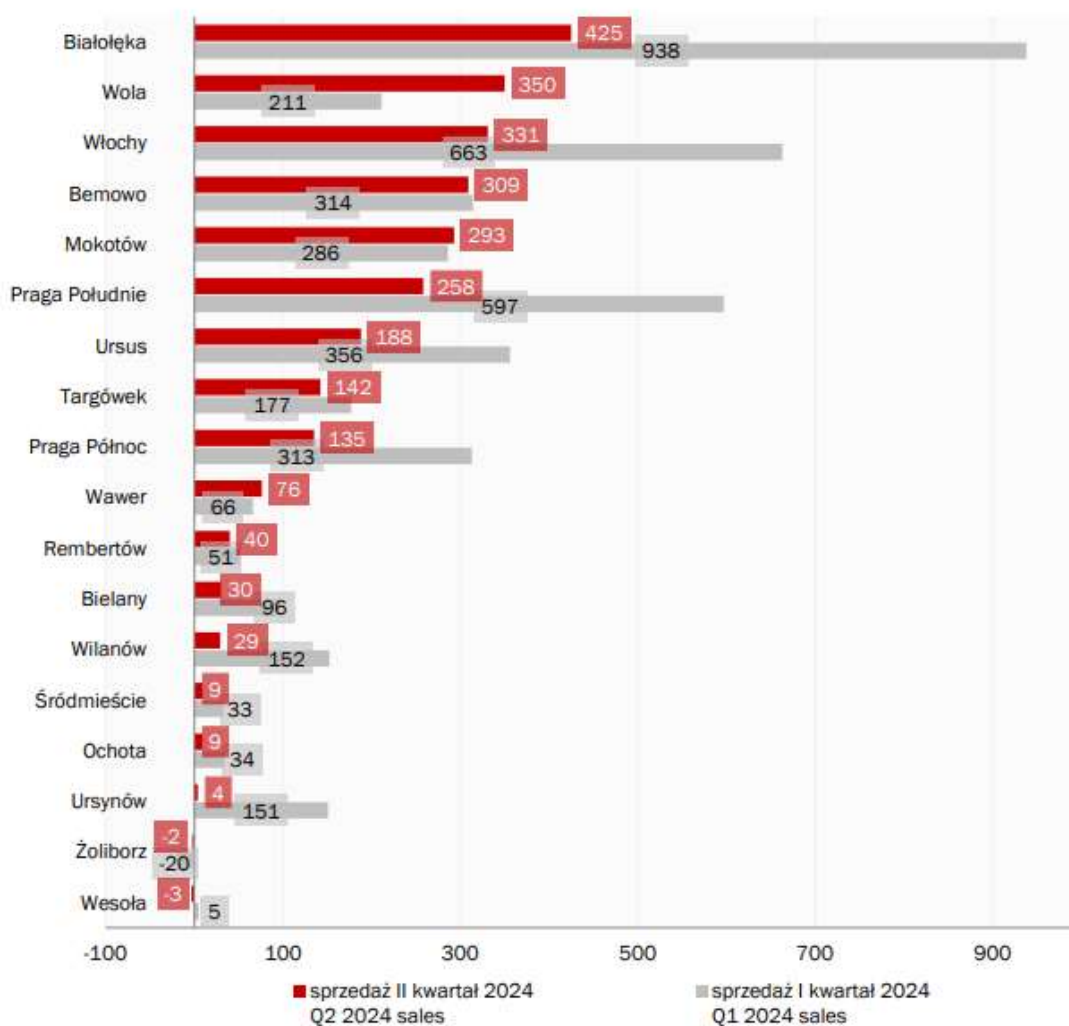
Na koniec czerwca 2024 roku oferta na rynku mieszkaniowym w Warszawie osiągnęła poziom 13 006 j.m., czyli o 15,5% więcej mieszkań niż w poprzednim kwartale. Na nieznacznie wyższym poziomie niż kwartał wcześniej była liczba mieszkań wprowadzonych do sprzedaży, która wyniosła 4 380 j.m. Natomiast miniony kwartał przyniósł spadek sprzedaży. Sprzedano 2 623 mieszkania, co jest wynikiem niższym o 40,7% od wyniku odnotowanego w poprzednim kwartale. Wynik sprzedażowy w II kwartale 2024 r. jest jednym z najniższych na przestrzeni ostatnich lat.

Dla porównania w I i II kwartale 2023 r. obserwowany był znaczny kwartalny wzrost liczby sprzedanych mieszkań. W I i II kwartale 2023 roku sprzedanych zostało odpowiednio 4 021 lokali (wzrost poziomu sprzedaży o 41,3% względem poprzedniego kwartału) i 4 541 mieszkań

(o 12,9% więcej niż w poprzednim kwartale).

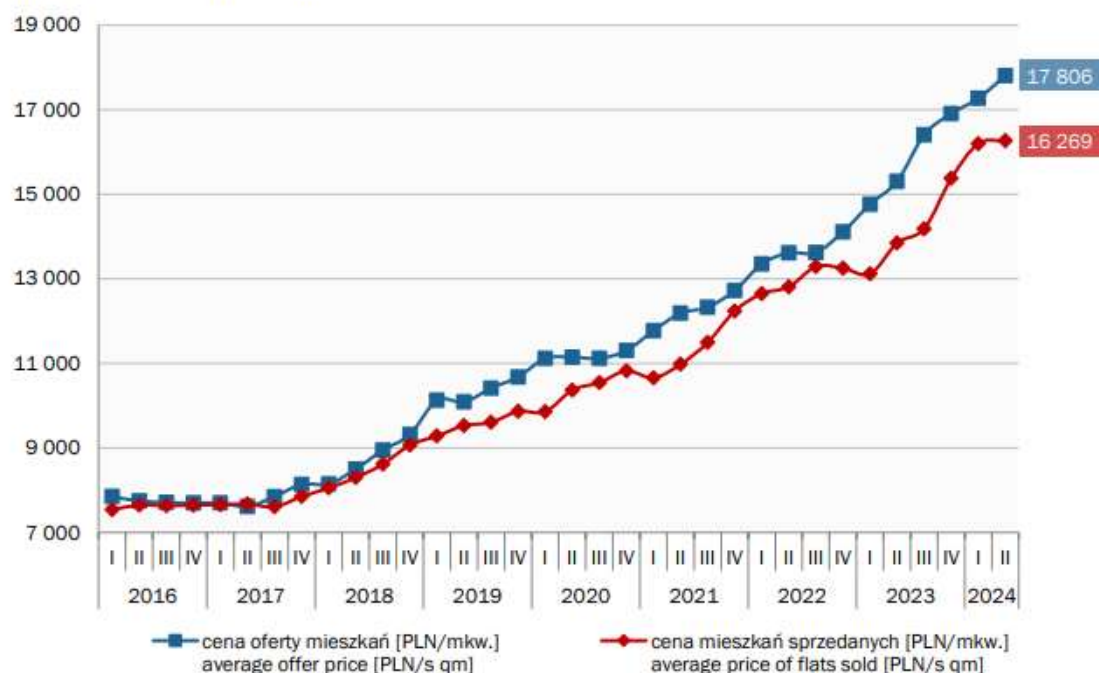
Sprzedaż w stolicy zdominowana jest przez oferty dzielnic: Białołęki, Woli, Włoch, Bemowa Mokotowa, oraz Pragi Południe. W pierwszym półroczu 2024 r. liderem sprzedaży była ponownie Białołęka, dzielnica w której od wielu lat Victoria Dom skupia swoją działalność. Na terenie Białołęki w II kwartale 2024 roku sprzedano w sumie 425 mieszkań, co oznacza spadek sprzedaży w porównaniu do wcześniejszego kwartału (o 513 j.m. sprzedanych mniej). W minionym kwartale ofertę dzielnicy zasiliło 549 nowych mieszkań. Na drugim miejscu w zestawieniu znalazła się tym razem dzielnica Wola. Sprzedaż mieszkań na Woli w minionych trzech miesiącach wzrosła o 139 szt. wobec I kwartału 2024 roku i wyniosła 350 mieszkań. W minionych trzech miesiącach do oferty wprowadzono 1 026 mieszkań. Na podium znalazła się również dzielnica Włochy. W tej dzielnicy sprzedano 331 mieszkań (o 332 lokali mniej niż w poprzednim kwartale). W minionych trzech miesiącach, do sprzedaży wprowadzono 565 nowych mieszkań. Oferta dzielnicy wzrosła o 234 j.m. w stosunku do poprzedniego kwartału i ukształtowała się na poziomie 1 293 lokali. Tuż za nią jest dzielnica Bemowo. Udział sprzedaży odnotowanej na Bemowie w relacji do całej Warszawy w II kwartale 2024 roku wyniósł 11,8%, co oznacza wzrost o 4,7 p.p. w stosunku do kwartału poprzedniego. Na terenie dzielnicy sprzedano łącznie 309 mieszkań (o 1,6% mniej niż w kwartale poprzednim).

Sprzedaż w podziale na dzielnice I i II kwartał 2024



Średnia ofertowa cena mieszkań sprzedanych w Warszawie w II kwartale 2024 roku wyniosła 16 269 PLN/mkw. (podobny poziom względem poprzedniego kwartału), podczas gdy średnia cena oferty mieszkań na koniec czerwca 2024 roku była od niej o 9,4% wyższa i wyniosła 17 806 PLN/mkw. Na poniższym wykresie przedstawiono zmiany średnich cen mieszkań w Warszawie od początku 2016 roku. Ceny nie uwzględniają rabatów/zniżek, jakie udało się uzyskać nabywcom nowych mieszkań.

Średnia cena 1 mkw. mieszkania
Warszawa I kw. 2016 – II kw. 2024



2.2 DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI NA TLE RYNKU

Działalność Spółki związana jest w większości z realizacją projektów deweloperskich i sprzedażą lokali mieszkalnych, usługowych oraz domów jednorodzinnych w aglomeracji warszawskiej. Najwięcej projektów było początkowo realizowanych w dzielnicy Białołęka. Obecnie Spółka wykorzystuje wysoki potencjał segmentu budownictwa mieszkaniowego również w innych dzielnicach Warszawy – we Włochach, w Ursusie.

Tabela 3. Przychody Spółki

Dane w mln zł	2020	2021	2022	2023	1P 2024
Przychody ze sprzedaży	461,7	517,0	444,8	855,7	201,9
zmiana w stosunku do roku poprzedniego	5%	12%	-14%	92%	n/a*

Źródło własne Spółki * w pierwszej połowie 2024 roku Spółka uzyskała przychody w wysokości 201,9 mln zł. Tradycyjnie jednak Spółka dokonuje przekazania zakończonych inwestycji w drugiej połowie roku.

Victoria Dom jest jednym z liderów na warszawskim rynku nieruchomości i regularnie pojawia się na szczytach rankingów najaktywniejszych deweloperów. Do jej głównych konkurentów pod względem ilości sprzedawanych mieszkań należą Dom Development i Robyg. W pierwszym półroczu 2024 roku sprzedaż mieszkań firmy Victoria Dom ukształtowała się na poziomie 654 mieszkań, co stanowiło 14,79% udziału w sprzedaży warszawskiej.

Tabela 4. Ilość sprzedanych mieszkań i udział w rynku warszawskim

L.p.	Developer	Sprzedaż netto 1P 2024	Udział rynkowy 1P 2024	Sprzedaż netto 2023	Udział rynkowy 2023	Sprzedaż netto 2022	Udział rynkowy 2022
1	Develia	866	19,58%	851	4,40%	448	4,04%
2	Dom Development	753	17,02%	1 718	8,90%	1 673	15,10%
3	Victoria Dom	654	14,79%	1 687	8,80%	848	7,66%
4	Echo Residential by Archicom	305	6,90%	b/d	b/d	b/d	b/d
5	Marvipol	253	5,72%	564	2,90%	195	1,76%
6	OKAM	235	5,31%	b/d	b/d	178	1,61%
7	Bouygues Immobilier	209	4,73%	503	2,60%	196	1,77%
8	Robyg	203	4,59%	1 228	6,40%	988	8,92%
9	Ronson	182	4,11%	656	3,40%	250	2,26%
10	Home Invest	179	4,05%	480	2,50%	303	2,74%
11	YIT Development	156	3,53%	b/d	b/d	156	1,41%
12	Aurec Home	135	3,05%	296	1,50%	b/d	b/d
13	Spravia	106	2,40%	267	1,40%	350	3,16%
14	J.W. Construction	101	2,28%	b/d	b/d	b/d	b/d
15	ATAL	96	2,17%	251	1,30%	144	1,30%
16	Yareal	94	2,13%	540	2,80%	232	2,09%
17	Asbud	69	1,56%	b/d	b/d	210	1,90%
18	Skanska	57	1,29%	494	2,60%	216	1,95%
19	Strus Development	52	1,18%	b/d	b/d	b/d	b/d
20	Matexi	32	0,72%	413	2,10%	192	1,73%
21	Profbud	29	0,66%	365	1,90%	145	1,31%
22	Cordia	24	0,54%	b/d	b/d	b/d	b/d
23	APM Development	16	0,36%	b/d	b/d	b/d	b/d
24	Dantex	15	0,34%	623	3,20%	155	1,40%
25	Unidevelopment	7	0,16%	b/d	b/d	b/d	b/d

Źródło własne na podstawie raportów REDNET - Sprzedaż mieszkań w Warszawie

2.3 ZREALIZOWANE INWESTYCJE

W I półroczu 2024 roku Spółka i jej spółki zależne ukończyła dwie inwestycje: Miasteczko Nova Ochota 11 oraz Nova Viva Garden 2. W okresie swojej 25-letniej działalności Spółka i jej spółki zależne przekazała swoim klientom, w ramach 107 projektów inwestycyjnych: 665 domów jednorodzinnych, 10 651 mieszkań oraz 181 lokali usługowych (o łącznej powierzchni użytkowej ponad 605 tys. m2).

W poniższej tabeli przedstawiono zrealizowane projekty deweloperskie w podziale na dzielnice według stanu na koniec czerwca 2024 roku. Biorąc pod uwagę obecną strukturę projektów w realizacji oraz planowany harmonogram rozpoczynania nowych projektów udział Białołęki systematycznie będzie się zmniejszał.

Tabela 5. Zrealizowane inwestycje od początku działalności Grupy

Dzielnica	Ilość lokali *	PU	Struktura
Białołęka	5 587	325 713	53,8%
Włochy	1 930	91 995	15,8%
Praga Południe	1 265	61 780	9,1%
Ursus	1 339	57 907	8,6%
Targówek	370	17 667	3,3%
Mistrzajowice / Kraków	273	14 323	2,7%
Bemowo	356	13 281	2,5%
Wola	171	7 653	1,4%
Rembertów	153	7 070	1,3%
Ząbki / Marki	29	4 350	0,8%
Wawer	24	3 448	0,6%
RAZEM	11 497	605 187	100,0%

*Źródło własne Spółki, *mieszkań, domów i lokali usługowych*

2.4 AKTUALNA OFERTA SPRZEDAŻY SPÓŁKI

Według stanu na dzień 30 czerwca 2024 r. Grupa była w trakcie realizacji (budowa bądź sprzedaż) 19 etapów projektów na łącznie 2 382 lokali (112,6 tys. m2 PU). Większość projektów była realizowana w Warszawie, część w Krakowie. Poniższa tabela przedstawia szczegółowe dane dotyczące projektów w realizacji:

Nazwa projektu	Rozpoczęcie budowy	Planowane zakończenie budowy	PU (m ²)	Liczba lokali	Liczba lokali sprzedanych na 30.06.2024*	Szacowany przychód ze sprzedaży (mln zł)
Metro Art. 4	2Q 2023	4Q 2024	7 373	147	144	95,8
Metro Art. 5	3Q 2023	4Q 2024	5 627	116	114	74,5
Metro Art. 10	3Q 2023	4Q 2024	5 761	118	106	83,3
Nova Viva Garden 3	2Q 2023	4Q 2024	6 309	155	153	68,6
Nova Viva Garden 4	3Q 2023	4Q 2024	3 248	72	70	38,0
Olchowy Park 5	4Q 2023	4Q 2024	5 140	102	61	54,7
Olchowy Park 6	3Q 2023	4Q 2024	7 180	145	113	77,8
Osiedle Krzewna 3	3Q 2023	4Q 2024	7 079	156	138	89,6
Przystanek Tarchomin 5	3Q 2023	4Q 2024	4 138	100	86	46,7
Viva Piast 3 i 4, Kraków	2Q 2023	4Q 2024	8 159	180	172	93,9
Suma 2024 r.			60 014	1 291	1 157	722,8
Metro Art. 8	2Q 2024	4Q 2025	7 104	142	75	103,8
Metro Art. 9	4Q 2023	1Q 2025	7 104	142	101	107,7
Metro Art 11	2Q 2024	4Q 2025	5 874	118	1	97,4
Neo Nova Ochota	2Q 2024	4Q 2025	4 339	91	29	62,9
Neo Nova Ochota 2	2Q 2024	4Q 2025	4 348	88	0	68,0
Nova Viva Garden 5	4Q 2023	3Q 2025	4 403	102	77	54,4
Nova Viva Garden 6	2Q 2024	4Q 2025	5 461	116	42	65,2
Olchowy Park 7	2Q 2024	4Q 2025	4 111	85	4	49,8
Viva Piast 5 i 6, Kraków	4Q 2023	3Q 2025	9 890	207	17	128,6
Suma 2025 r.			52 635	1 091	346	737,8
ŁĄCZNIE			112 649	2 382	1 503	1 460,6

Źródło własne; * w sprzedaży są ujęte umowy rezerwacyjne

Z projektów w realizacji z terminem ukończenia w 2024 r., w ramach których powstaje 1 291 lokale (60,0 tys. m² PU) na dzień 30 czerwca 2024 r. zostało zakontraktowanych 1 157 lokali (90%). Szacowane planowane przychody ze sprzedaży dla tych projektów to 722,8 mln zł.

Z projektów w realizacji z terminem ukończenia w 2025 r., w ramach których powstaje 1 091 lokali (52,6 tys. m² PU) na dzień 30 czerwca 2024 r. zostało zakontraktowanych 346 lokali (32%). Szacowane planowane przychody ze sprzedaży dla tych projektów to 737,8 mln zł.

Ponadto, projekt Miasteczko Nova Sfera 3, który został zakończony w 2023 r., wrócił w całości do sprzedaży po rozwiązaniu umowy z funduszem PRS. Na dzień 30.06.2024 r. Spółka sprzedała klientom indywidualnym 21% lokali z tego projektu (59/276 lokale).

Poniżej przedstawiono szczegółowy opis projektów realizowanych bądź dostępnych w sprzedaży na dzień 30 czerwca 2024 roku.

Metro Art



Metro Art jest projektem realizowanym w dzielnicy Praga Południe, przy ul. Żupniczej, w niewielkiej odległości od stacji kolejowej Dworzec Wschodni oraz od stacji metra Stadion Narodowy.

Spółka posiada w tej lokalizacji wieloetapowy grunt z potencjałem wybudowania ok. 2000 mieszkań. Obecnie trwa budowa sześciu etapów, z czego zakończenie budowy trzech etapów przewidziane jest na 4Q 2024 r., a średni poziom sprzedaży wynosi ponad 95%. Ukończenie kolejnych trzech etapów planowane jest w 2025 roku a ich średni poziom sprzedaży wynosi ponad 44%.

Miasteczko Nova Sfera



Victoria Dom Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Daniszewska 14, 03-230 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000305793, kapitał zakładowy: 2.000.000,- zł (pokryty w całości), NIP: 7591554483, REGON: 551186334.

Miasteczko Nova Sfera to innowacyjne osiedle usytuowane na pograniczu dzielnic Białołęka i Targówek przy ulicy Marywilskiej 11. Bliskość centrów handlowych, jak i terenów zielonych i rekreacyjnych (Las Bródnowski, Park Bródnowski, Zalew Zegrzyński) oraz sprawny dojazd autobusowy do stacji metra stanowią główne atuty osiedla, w którym ma powstać ok. 700 mieszkań.

W 4Q 2022 r. Grupa ukończyła dwa etapy na łącznie 422 lokali. Etap III (276 lokali), którego budowa zakończyła się w 4Q 2023 r. został w całości ponownie wystawiony do sprzedaży po rozwiązaniu umowy z funduszem PRS.

Nova Viva Garden



Osiedle Nova Viva Garden to nowa inwestycja w ofercie, która powstaje przy ul. Włodkowica na warszawskiej Białołęce.

Osiedle Nova Viva Garden położone jest nieopodal linii autobusowych, tramwajowych, dwóch stacji kolejowych oraz nowo otwartych stacji metra w dzielnicy Targówek, co gwarantuje szybki dojazd do centrum i innych kluczowych stref miasta. Na dzień 30.06.2024 roku w realizacji były 4 etapy tego projektu o łącznej liczbie lokali 445, z czego sprzedanych na dzień 30.06.2024 roku zostało blisko 77%.

Miasteczko Nova Ochota



Miasteczko Nova Ochota to wieloetapowe osiedle położone przy ul. Łopuszańskiej, którego budowa rozpoczęła się na koniec 2019 r. Atutem jest bliskie położenie przystanków komunikacji miejskiej i stacja kolei WKD, która gwarantuje szybkie dotarcie do Centrum. W ramach inwestycji oddano do użytkowania blisko 1400 mieszkań w 11 etapach.

W pierwszym półroczu 2024 roku zakończono budowę 11 etapu, w ramach którego sprzedano na dzień 30.06.2024 roku 89% mieszkań.

Przystanek Tarchomin



Przystanek Tarchomin znajduje się na warszawskiej Białołęce w pobliżu przystanków komunikacji miejskiej oraz zaledwie 25 minut drogi nad Zalew Zegrzyński. W ramach inwestycji w pięciu etapach zaoferowanych zostanie ok. 400 lokali. Na dzień 30.06.2024 r. trwa budowa V etapu (100 lokali), planowanego do oddania w 4Q 2024 r. Poziom sprzedaży V etapu na dzień 30.06.2024 r. wyniósł 85%.

Viva Piast



Viva Piast to pierwszy projekt Grupy w Krakowie. Inwestycja jest zlokalizowana 15 minut od centrum przy ul. Piasta Kołodzieja w krakowskich Mistrzejowicach. Projekt będzie obejmował 700 lokali.

Do końca grudnia 2023 r. ukończono dwa etapy projektu. Obecnie w budowie znajdują się kolejne etapy projektu, w których na dzień 30.06.2024 r. sprzedano 96% z 180 mieszkań z etapu 3 i 4 oraz 8% z 207 z etapu 5 i 6. Planowana data zakończenia budowy etapu 3 i 4 to 4Q 2024 r. Etap 5 i 6 będą zakończone w roku 2025.

Neo Nova Ochota



Neo Nova Ochota to wieloetapowe osiedle położone przy ul. Łopuszańskiej, którego budowa rozpoczęła się w w drugim kwartale 2024 r. Atutem jest bliskie położenie przystanków komunikacji miejskiej i stacja kolei WKD, która gwarantuje szybkie dotarcie do centrum miasta. W ramach inwestycji oddanych będzie blisko 1500 lokali w 12 etapach.

Na dzień 30.06.2024 roku sprzedano 29 lokali z pierwszego etapu inwestycji.

2.5 WYBRANE DANE FINANSOWE SPÓŁKI

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

Tabela 7. Wybrane dane finansowe Spółki

Dane w mln zł	2020	2021	2022	2023	1 P 2024
Przychody ze sprzedaży	461,7	517,0	444,8	855,7	201,9
EBITDA	124,5	146,9	99,4	245,0	53,1
EBIT	118,3	138,9	98,0	243,6	52,4
Zysk netto	87,5	100,2	75,3	223,1	64,2
Aktywa trwałe	157,6	262,2	332,9	685,0	801,2
Aktywa obrotowe	707,3	893,9	906,7	887,6	908,9
Kapitał własny	280,4	354,5	402,9	604,0	614,2
Zobowiązania i rezerwy w tym	584,6	801,6	836,7	968,6	1 095,9
Zobowiązania długoterminowe	208,3	374,5	240,3	426,3	451,4
Zobowiązania krótkoterminowe	131,3	172,9	289,4	200,0	246,5
Rozliczenia międzyokresowe	159,4	164,7	241,7	170,0	293,3

Źródło własne Spółki

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

3.1 Ryzyko związane z koncentracją działalności Spółki na rynku warszawskim

Spółka koncentruje swoją działalność na rynku warszawskim i w najbliższej perspektywie większość przychodów i zysków realizowanych przez Grupę będzie pochodziło z projektów realizowanych na terenie Warszawy. Ewentualne pogorszenie koniunktury na warszawskim rynku budownictwa mieszkaniowego może mieć istotny negatywny wpływ na poziom generowanych przychodów i zysków oraz dalszy rozwój Grupy. W celu rozproszenia ryzyka koncentracji działalności na jednym rynku Grupa prowadzi działalność operacyjną w Krakowie oraz zakupiła grunt pod osiedle mieszkaniowe w Gdyni.

3.2 Ryzyko związane z wejściem na nowe rynki

W celu rozproszenia ryzyka koncentracji działalności na jednym rynku Spółka zdecydowała się na prowadzenie projektu deweloperskiego w Krakowie oraz grunt w Gdyni. Wejście na nowy rynek może wiązać się z ryzykiem przeszacowaniem poziomu popytu czy błędnie obranej strategii cenowej mieszkań, co może przełożyć się na niepowodzenie projektu i finalnie może mieć istotny negatywny wpływ na poziom generowanych przychodów i zysków oraz dalszy rozwój Spółki.

Istotność powyższego czynnika ryzyka Spółka określa jako średnią, ponieważ w przypadku jego wystąpienia skala negatywnego wpływu na działalność i sytuację finansową Spółki mogłaby być dość znacząca. Spółka ocenia prawdopodobieństwo zaistnienia tego ryzyka jako średnie. Ryzyko nie zrealizowało się w sposób istotny w przeszłości.

3.3 Ryzyko utraty kadry zarządzającej

Działalność oraz rozwój Spółki są uzależnione od wiedzy i doświadczenia kadry zarządzającej oraz pracowników Spółki. Istotnym czynnikiem wpływającym na działalność i wyniki Spółki jest utrzymanie oraz zwiększenie profesjonalnej kadry pracowniczej. Kadra zarządzająca oraz kluczowi pracownicy posiadają szeroką wiedzę i doświadczenie, w tym w zakresie wypracowanego przez Spółkę know-how oraz różnego rodzaju wzorców i standardów działania, przyczyniając się bezpośrednio do osiągniętych wyników w zakresie pozyskiwania i realizacji zarówno bieżących, jak i nowych projektów deweloperskich. Zarząd Spółki wychodząc naprzeciw panującym tendencjom prowadzi nabór pracowników o wysokim stopniu przygotowania poprzez nowoczesne sposoby selekcji, organizuje szkolenia podnoszące kwalifikacje obecnie zatrudnionych oraz zwiększa atrakcyjność środowiska pracy minimalizując tym samym zagrożenie zwiększonej fluktuacji kadr.

W związku z intensywnym rozwojem Spółki i specyfiką rynku istnieje ryzyko znacznego zwiększenia kosztów związanych z zatrudnieniem pracowników, ryzyko niedoboru wykwalifikowanej kadry pracowniczej na danym rynku, a także ryzyko odejścia kluczowych pracowników, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność operacyjną i wyniki finansowe lub dalsze perspektywy rozwoju Spółki.

3.4 Ryzyko związane ze współpracą z generalnym wykonawcą oraz podwykonawcami

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

Ponadto istotnym ryzykiem jest wzrost kosztów realizacji inwestycji, wynikający z podwyżek cen materiałów budowlanych oraz wyższego kosztu siły roboczej jaki może być efektem deficytu pracowników budowy. Spółka ogranicza ryzyko zmienności tych kosztów kontraktując stałe ceny, co z kolei powoduje przesunięcie tego ryzyka na wykonawców. Sytuacja ta może generować ryzyko utraty płynności finansowej wykonawców, bądź wystąpienia innych problemów organizacyjno-finansowych, ostatecznie skutkować całkowitym zaprzestaniem wykonywania przez nich prac, a w skrajnych przypadkach może zaistnieć konieczność rozwiązania umowy z wykonawcą, generując opóźnienia w realizacji danego projektu i negatywnie wpływając na działalność i wyniki finansowe Spółki.

3.5 Ryzyko związane z dostawami materiałów budowlanych

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

Spółka wykorzystuje konkurencję panującą na rynku dostawców materiałów budowlanych, poszerza oraz dywersyfikuje krąg tych dostawców i w ten sposób dąży do zminimalizowania

powyższego czynnika ryzyka. Opisane powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywę rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Spółki.

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

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

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

3.7 Ryzyko wad prawnych nieruchomości i ryzyko wywłaszczeniowe

Bieżąca działalność oraz perspektywy rozwoju Spółki zależą w dużej mierze od jakości posiadanych obecnie i pozyskiwanych w przyszłości nieruchomości gruntowych, przeznaczonych na realizację projektów deweloperskich. Mimo każdorazowego starannego, sformalizowanego badania przez Spółkę gruntów przed ich zakupem, nie można wykluczyć ryzyka wad prawnych nieruchomości, które mogą ujawnić się dopiero w trakcie realizacji inwestycji. Spółka, jako podmiot realizujący projekty deweloperskie w aglomeracji warszawskiej, w związku z pozyskiwaniem niezbędnych w tym celu nieruchomości, narażona jest na potencjalne roszczenia następców prawnych byłych właścicieli, wynikające z roszczeń w stosunku do nieruchomości położonych na obszarze miasta stołecznego Warszawy, objętych postanowieniami Dekretu o własności i użytkowaniu gruntów na obszarze m.st. Warszawy z 26 października 1945 roku. Skuteczne uzyskanie w ten sposób tytułu prawnego do nieruchomości przez byłych właścicieli nieruchomości może doprowadzić do pozbawienia Spółki możliwości dysponowania nieruchomością objętą takimi roszczeniami.

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

3.8 Ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu ochrony środowiska

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

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

Spółka decyduje o kształcie każdego projektu deweloperskiego i w zależności od potrzeb dobiera zespół podwykonawców, mający zapewnić sprawną, terminową i zgodną z projektem budowlanym realizację. Zarówno w trakcie, jak i po wykonaniu inwestycji istnieje jednak ryzyko wynikające z wad projektowych oraz zastosowanej technologii budowy. Przyjęcie niewłaściwej technologii może mieć również wpływ na termin realizacji inwestycji lub zwiększyć jej koszty. W okresie rękojmi, a także po jej upływie, Spółka zobowiązana jest do usuwania wad wynikających z niewłaściwego wykonawstwa lub wad ukrytych, które nie zostały przez spółki z Grupy zidentyfikowane podczas odbioru robót od podwykonawców. Z tego tytułu, w związku z dochodzeniem roszczeń przez właścicieli lokali przed sądami powszechnymi, Spółka może zostać w szczególności zobowiązana do obniżenia ceny przedmiotu sprzedaży, usunięcia stwierdzonych wad, a nawet może ponieść odpowiedzialność odszkodowawczą na zasadach ogólnych. Dodatkowym zagrożeniem w związku z odpowiedzialnością z tytułu rękojmi jest możliwość skorzystania z prawa odstąpienia od umowy przez kupujących (nabywców lokali). Przedstawione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Spółki.

3.10 Ryzyko związane z otoczeniem inwestycyjnym i brakiem infrastruktury

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

3.11 Ryzyko wystąpienia niekorzystnych warunków atmosferycznych

Działalność w branży deweloperskiej charakteryzuje się zauważalną wrażliwością na panujące warunki pogodowe. Spółka przy opracowywaniu harmonogramu realizacji projektów deweloperskich i budżetowaniu wyników finansowych zakłada typowe warunki atmosferyczne dla danych pór roku. Zazwyczaj najlepsze warunki do prowadzenia prac budowlanych istnieją w miesiącach letnich, natomiast znacznie pogarszają się w miesiącach

zimowych, szczególnie podczas zalegania pokrywy śnieżnej i występowania mrozu (często w ramach niektórych etapów prowadzenie prac budowlanych przy projekcie deweloperskim nie jest możliwe w okresie od grudnia do lutego). Również niestandardowe w danych okresach zjawiska pogodowe, w tym okresy ulewnych deszczy latem lub bardzo niskie temperatury ujemne w miesiącach zimowych zazwyczaj uniemożliwiają prowadzenie prac budowlanych i mogą utrudnić prace wykończeniowe. Spółka przy planowaniu terminów wydania nieruchomości nabywcom, uwzględnia możliwość wystąpienia przestojów spowodowanych warunkami atmosferycznymi, aby uniknąć łamania zapisów umów co do terminu realizacji inwestycji.

Nie można wykluczyć ryzyka, że nietypowe lub skrajnie niekorzystne warunki pogodowe przedłużą proces budowy i opóźnią termin przekazania mieszkań klientom, a w efekcie opóźnią termin księgowania przychodów w rachunku wyników Spółki (rozliczenie przychodów z danego projektu deweloperskiego następuje w dacie przekazania mieszkań lub domów do użytkowania), co może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Spółki.

3.12 Ryzyko związane z wypadkami przy pracy

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

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

3.13 Ryzyko związane z pozyskiwaniem gruntów pod projekty deweloperskie

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

sąsiednich nieruchomości w trakcie procedowania warunków zabudowy i pozwolenia na budowę. Proces pozyskiwania gruntów napotyka niekiedy na takie trudności, jak brak miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego, czasochłonny proces uzyskiwania pozwoleń administracyjnych, ograniczona dostępność terenów z odpowiednią infrastrukturą i odpowiednim przeznaczeniem w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego lub studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego.

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

3.14 Ryzyko związane z umowami przedwstępnymi i warunkowymi umowami zakupu gruntów

Spółka realizuje inwestycje deweloperskie na nabywanych przez siebie nieruchomościach. Planowanie przyszłych inwestycji wiąże się z zawieraniem szeregu przedwstępnych umów sprzedaży lub warunkowych umów zobowiązujących do sprzedaży, na mocy których Spółka ma nabyć nieruchomość w przyszłości. Częstym warunkiem zawieszającym, zamieszczanym przez Spółkę w umowach, jest uzyskanie decyzji o warunkach zabudowy lub niewykonanie przez Krajowy Ośrodek Wsparcia Rolnictwa (wcześniej Agencję Nieruchomości Rolnych) lub inne podmioty prawa pierwokupu w ustawowym terminie, ewentualnie uzyskanie decyzji o pozwoleniu na budowę. W przypadku nieziszczenia się ww. lub innego warunku zawieszającego nie dochodzi do finalizacji transakcji, tzn. do zawarcia przyrzeczonej umowy sprzedaży w wykonaniu umowy przedwstępnej lub umowy przenoszącej własność nieruchomości na spółkę z Spółki w wykonaniu wcześniejszej warunkowej umowy sprzedaży. Brak możliwości skutecznego nabycia wybranego wcześniej gruntu uniemożliwi lub znacznie odroczy w czasie proces inwestycyjny (i planowane przychody ze sprzedaży), gdyż Spółka musi poszukiwać innej nieruchomości o korzystnej lokalizacji i od początku przeprowadzić proces oceny, zakupu, projektowania oraz uzyskiwania niezbędnych decyzji administracyjnych. Również w przypadku ziszczenia się warunków zawieszających, bądź nawet w przypadku zawarcia umowy przedwstępnej bezwarunkowej, Spółka nie ma pewności, czy nabędzie własność nieruchomości. Sprzedający mogą bowiem, z przyczyn od Spółki niezależnych, odmówić zawarcia przyrzeczonej umowy sprzedaży lub umowy przenoszącej własność, a w takim przypadku Spółka będzie zmuszona dochodzić zawarcia stosownej umowy na drodze sądowej, co może znacząco opóźnić rozpoczęcie procesu budowlanego na danej nieruchomości. Przedstawione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywę rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Spółki.

3.15 Ryzyko związane z ustawą o ochronie praw nabywców mieszkań

W dniu 1 lipca 2022 roku weszła w życie ustawa z dnia 20 maja 2021 roku o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego oraz Deweloperskim Funduszu Gwarancyjnym, tzw. ustawa deweloperska. Ustawa reguluje stosunki między deweloperami a kupującymi mieszkania osobami fizycznymi. Ustawa nakłada na deweloperów szereg obowiązków i ograniczeń o różnym stopniu kosztowności i uciążliwości, w tym, m.in.:

- umowa deweloperska zawierana z nabywcą wymaga formy aktu notarialnego, a roszczenie nabywcy o wybudowanie budynku, wyodrębnienie lokalu mieszkalnego i przeniesienie prawa własności tego lokalu oraz praw niezbędnych do korzystania z lokalu na nabywcę wymaga uwzględnienia w księdze wieczystej,

- wpłaty klientów mogą być objęte przez dewelopera gwarancją bankową lub ubezpieczeniową, umożliwiającą zwrot wpłaconych środków w przypadku ogłoszenia upadłości dewelopera, albo odstąpienia przez nabywcę od umowy deweloperskiej,
- deweloper zobowiązany jest do przygotowania prospektu informacyjnego o inwestycji oraz udostępnić informacje o swojej sytuacji prawno-finansowej,
- przewidziano obowiązek uprzedniego uzyskania decyzji o pozwoleniu na użytkowanie przed dokonaniem odbioru oraz przed zawarciem umowy przenoszącej własność lokalu,
- środki od klientów muszą być obowiązkowo wpłacane na rachunki powiernicze.

W stosunku do wcześniej obowiązującej ustawy nowa ustawa deweloperska wprowadziła następujące zmiany:

- powołanie do życia Deweloperskiego Funduszu Gwarancyjnego (DFG) stanowiącego zabezpieczenie finansowe dla osób kupujących domy lub mieszkania od deweloperów,
- możliwość odmowy odbioru domu lub mieszkania ze względu na istotną wadę lokalu, a także możliwość odstąpienia od umowy deweloperskiej, jeśli deweloper nie usunie wskazanej wady w określonym terminie lub jeśli rzeczoznawca stwierdzi istnienie wady istotnej;
- obowiązek doręczenia prospektu informacyjnego przez dewelopera przed zawarciem umowy deweloperskiej z wyszczególnieniem, jakie informacje powinny znaleźć się w tym prospekcie,
- ograniczenie wysokości opłaty rezerwacyjnej do 1 proc. ceny nieruchomości, a także doprecyzowanie warunków zarządzania tą opłatą i sytuacji, w jakich może ona powrócić do podpisującego umowę rezerwacyjną klienta,
- zwiększenie nadzoru nad wydawaniem przez dewelopera środków zgromadzonych na mieszkaniowych rachunkach powierniczych oraz powiązanie harmonogramu płatności z harmonogramem budowy.

Klient dewelopera wpłaca kolejne raty na specjalny rachunek, a bank przekazuje pieniądze deweloperowi po ukończeniu poszczególnych etapów budowy lub dopiero na zakończenie inwestycji. W przypadku zastosowania rachunku zamkniętego wypłata zdeponowanych środków następuje jednorazowo, po przeniesieniu praw do lokali na nabywców. Z rachunku otwartego deweloper otrzymuje środki zgodnie z postępowaniem robót budowlanych. Deweloper ma prawo dysponować środkami wpłaconymi z otwartego mieszkaniowego rachunku powierniczego, wyłącznie w celu realizacji przedsięwzięcia deweloperskiego, dla którego prowadzony jest ten rachunek. Dodatkowa gwarancja ma natomiast zabezpieczyć nabywcę na wypadek upadłości firmy. Spółka prowadzi rachunki powiernicze otwarte w PKO BP oraz Banku Spółdzielczym w Ostrowi Mazowieckiej, mBanku oraz VeloBanku. Obowiązek stosowania rachunków powierniczych dla deweloperów powoduje konieczność uzupełnienia brakującego finansowania ze środków własnych lub poprzez finansowanie dłużne oraz konieczność ponoszenia opłat za usługi świadczone przez bank. Proces ten wydłuża okres obiegu gotówki, co wiąże się ze wzrostem kosztów Spółki i może negatywnie przełożyć się na bieżącą sytuację płynności Spółki oraz jej wyniki finansowe.

3.16 Ryzyko postawienia zarzutu stosowania niedozwolonych klauzul umownych

Ryzyko wiąże się z przepisami ustawy z dnia 16 lutego 2007 roku o ochronie konkurencji i konsumentów. Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (UOKiK) może nałożyć na przedsiębiorcę karę w wysokości nie większej niż 10% obrotu osiągniętego w roku rozliczeniowym poprzedzającym rok nałożenia kary, jeżeli przedsiębiorca ten, chociażby nieумыślnie, dopuścił się praktyki naruszającej zbiorowe interesy konsumentów. Przez praktykę naruszającą zbiorowe interesy konsumentów rozumie się godzące w nie sprzeczne z prawem lub dobrymi obyczajami zachowanie przedsiębiorcy. Ryzyko nałożenia na Spółkę kary wskazanej powyżej wynika z dwóch czynników. Po pierwsze, katalog zachowań będących praktykami naruszającymi zbiorowe interesy konsumentów nie jest zamknięty, ustawa wylicza takie praktyki tylko przykładowo. Oznacza to, że UOKiK może uznać określone zachowanie rynkowe Spółki i za praktyki naruszające zbiorowe interesy konsumentów, mimo że nie jest ono wyraźnie wskazane w ustawie i nałożyć karę na spółkę z Spółki, chociażby stosowała taką praktykę nieумыślnie. Po drugie, ryzyko polega na możliwości uznania klauzul umownych zawartych we wzorcach umów, stosowanych przez Spółkę za klauzule niedozwolone. Zdecydowana większość umów zawieranych przez Spółkę to umowy z konsumentami. Postanowienia umieszczone w rejestrze postanowień niedozwolonych interpretowane są rozszerzająco i za niedozwolone uznaje się nie tylko postanowienia o brzmieniu pokrywającym się z postanowieniem figurującym w tym rejestrze, lecz także postanowienia podobne. Zakres podobieństwa postanowienia umownego stosowanego przez przedsiębiorcę do postanowienia wpisanego do rejestru może decydować o uznaniu danego postanowienia za niedozwolone. Nawet jeśli w ocenie Spółki postanowienia umowne stosowane przez nią w umowach z konsumentami nie są podobne do postanowień wpisanych do rejestru, istnieje ryzyko, iż UOKiK zakwalifikuje określone postanowienie za niedozwolone i na tej podstawie nałożyć Spółkę karę, co w konsekwencji może negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Spółki.

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

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

dotychczasowych kosztów. Zmiany w zakresie interpretacji, stosowania prawa, jak i same zmiany przepisów prawa, w tym prawa podatkowego, mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Spółki.

3.18 Ryzyko związane z dokonywaniem transakcji ze spółkami powiązаныmi

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

3.19 Ryzyko związane z konfliktem interesów pomiędzy obowiązkami członków organów Spółki, a ich prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami

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

3.20 Ryzyko wynikające z kontaktów z mediami

Spółka, realizując swoje projekty deweloperskie, pozostaje w stałych relacjach z mediami, z którymi współpracuje w zakresie organizowania kampanii reklamowych, promocji artykułów sponsorowanych i odpowiedzi na interwencje klientów. Nie można wykluczyć dokonania przez media pomyłki w prezentacji materiałów przekazywanych przez Spółkę. Media mogą przeinaczyć lub w sposób nieobiektywny przedstawić stanowisko Spółki m.in. w sprawach sporów z klientami, o których zostały poinformowane. Taka sytuacja może wpłynąć na

wizerunek Spółki, co może mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność, sytuację lub wynik finansowy.

3.21 Ryzyko utraty płynności finansowej

Spółka realizuje projekty inwestycyjne o charakterze długoterminowym (powyżej roku), które cechuje długi cykl rotacji gotówki i długi okres zwrotu. Zgodnie z przyjętą strategią, Spółka kupuje grunty pod wieloetapowe projekty i uruchamia kolejne etapy tych projektów zazwyczaj w odstępach od 6 do 12 miesięcy. Spółka zazwyczaj musi opłacić dany grunt w całości, a całkowite zabudowanie tego gruntu może nastąpić nawet do kilku lat po jego dacie nabycia. W początkowym okresie realizacji projektów Spółka może nie generować istotnych wpływów gotówkowych z tytułu przedsprzedaży mieszkań. W przypadku nieterminowego spływu należności od klientów lub – w skrajnym przypadku – braku wpływów pieniężnych w wymaganej wysokości, Spółka może mieć trudności w utrzymaniu płynności finansowej. Ewentualne problemy z płynnością mogą negatywnie wpłynąć na możliwość wywiązania się przez Spółkę z jej zobowiązań, a co za tym idzie spowodować konieczność zapłaty kar lub odszkodowań. Problemy z płynnością finansową mogą również ograniczyć możliwość pozyskiwania przez Spółkę podwykonawców oraz wpłynąć na wzrost kosztów oferowanych przez nich usług. Na Grupie, jako deweloperze, ciąży ponadto obowiązek stosowania w relacjach z klientami rachunków powierniczych co powoduje konieczność uzupełnienia brakującego finansowania (przekazywanego przez bank deweloperowi dopiero po zakończeniu określonego etapu inwestycji) ze środków własnych lub poprzez finansowanie dłużne, jak również konieczność ponoszenia opłat za usługi świadczone przez bank. Wiąże się to ze wzrostem kosztów Spółki, co może mieć negatywny wpływ na jej płynność finansową. Spółka stara się ograniczać powyższe ryzyko, systematycznie monitorując realizowane projekty zarówno pod kątem płynności finansowej, jak również zawierając umowy na dostawy materiałów i usług z odroczonymi terminami płatności. Spółka zarządza ryzykiem utraty płynności finansowej poprzez bieżące monitorowanie spływu należności oraz dokonywanie projekcji przepływów finansowych dla każdego z realizowanych projektów osobno, jak i w skali całego przedsiębiorstwa Spółki. W przeszłości Spółka nie miała problemów z płynnością finansową, a osiągnięte nadwyżki z tytułu przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej przeznaczają na działalność finansową, w tym wspierając rozwój grupy kapitałowej na rynkach europejskich.

3.22 Ryzyko spadku cen mieszkań

Wyniki finansowe Spółki będą uzależnione w szczególności od poziomu cen mieszkań w Polsce. Wpływ na ceny nieruchomości ma m.in. zmiana popytu na oferowane lokale, zmiana sytuacji makroekonomicznej, dostępność źródeł finansowania dla klientów w tym w szczególności kredytów hipotecznych, podaż lokali na określonym obszarze oraz zmiany w oczekiwaniach nabywców, co do standardu, lokalizacji lub wyposażenia danego lokalu. Na ceny mieszkań oraz wielkość i strukturę popytu na lokale wpływ może mieć także dostępność oraz kształt programów rządowych wspierających zakup oraz wynajem mieszkań, takich jak „Mieszkanie Plus”, „Mieszkanie bez wkładu własnego” czy „Bezpieczny kredyt 2%”. Brak jasności co do ostatecznego kształtu tego programu, jak również pewności jego skuteczności, niesie za sobą ryzyko, że jego realizacja może obniżyć ceny mieszkań. W przypadku spadku cen rynkowych Spółka może nie być w stanie sprzedać oferowanych mieszkań po zaplanowanych cenach w

określonym czasie. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Spółki.

3.23 Ryzyko zmniejszenia dostępności kredytów mieszkaniowych

Zmiany sytuacji na rynku bankowym (dodatkowe obciążenia sektora bankowego, wzrost poziomu niespłacalności kredytów, odpływ depozytów), kształtowanie się parametrów siły nabywczej potencjalnych klientów Spółki czy też powolne nasycanie się efektywnego popytu na cele związane z zaspokajaniem potrzeb mieszkaniowych, może negatywnie wpłynąć na sprzedaż mieszkań. Wzrost stóp procentowych skutkuje spadkiem zdolności kredytowej Klientów, co może przełożyć się na spadek popytu na lokale Spółki. Istotne znaczenie w tym zakresie ograniczające dostęp klientów Spółki do finansowania kredytowego ma również - bezpośrednio i pośrednio - wpływ Rekomendacji "S" oraz "T" KNF na parametry aktywności kredytowej banków w sferze kredytów hipotecznych na cele mieszkaniowe, na punkt odcięcia procedur i metodologii oceny ryzyka kredytowego, na kształtowanie się ofert banków i instytucji finansowych dedykowanych klientom rynku hipotecznego.

Na stronę popytową na rynku mieszkaniowym na pewno negatywnie wpływać będzie drastyczny spadek zdolności kredytowej nabywców. Wysokość wskaźnika referencyjnego WIBOR 3M oraz WIBOR 6M, decydujących o wysokości oprocentowania kredytów hipotecznych, wynosi obecnie ok. 5,8%-5,9%% wobec 0,25% w II kwartale 2020 roku. Dodatkowo, zgodnie z najnowszą rekomendacją KNF banki, obliczając zdolność kredytobiorców, muszą brać pod uwagę możliwość wzrostu wskaźnika referencyjnego WIBOR o 5 p.p. (zamiast wcześniejszych 2,5 p.p.). Spółka i jej spółki zależne dostrzegają wśród swoich klientów wpływ zaostrzenia kryteriów przyznawania kredytów hipotecznych oraz spadku zdolności kredytowej. Spółka i jej spółki zależne szacują, że w 2022 r. ok. 20- 25% sprzedanych przez Spółkę i jej spółki zależne mieszkań było finansowane przez nabywców z wykorzystaniem kredytów hipotecznych (w porównaniu do ok. 50-60% w latach 2020-2021). Powyższa sytuacja miała wpływ na spadek liczby sprzedanych mieszkań w 2022 r. – Spółka i jej spółki zależne sprzedały o 25% mniej mieszkań niż w 2021 r. (liczba sprzedanych lokali w 2022 r. wyniosła 1 208, a w 2021 r. 1 609).

Rok 2023 był okresem stabilizacji stóp procentowych, a dokonane przez Radę Polityki Pieniężnej we wrześniu i październiku 2023 r., obniżki stóp procentowych, a także wzrost wynagrodzeń, spowodowały zwiększenie zdolności kredytowej. Ponadto, rządowy projekt „Bezpieczny kredyt 2%”, wprowadzony z dniem 1 lipca 2023 r., dodatkowo pobudził aktywność na rynku kredytów mieszkaniowych, przekładając się na znaczącą odbudowę popytu na rynku nieruchomości, a tym samym zwiększając zainteresowanie ofertą deweloperów. W przypadku Spółki i jej spółek zależnych przełożyło się to na wzrost sprzedaży do 2020 lokali w 2023 r. w porównaniu do 1208 lokali w 2022 r. (+67% r/r). Ok. 50-60% sprzedanych mieszkań było sprzedanych z wykorzystaniem kredytu hipotecznego.

W pierwszym półroczu 2024 r. Spółka i jej spółki zależne sprzedały ponad 600 lokali, co oznacza zmniejszenie sprzedaży o ok. 29% r/r. Spowolnienie sprzedaży w porównaniu do rekordowego 2023 r. jest spowodowane przesunięciem wdrożenia rządowego programu dofinansowywania kredytów hipotecznych przy wyższym poziomie cen lokali oraz pozostających na wysokich poziomach stopach procentowych.

Istotność powyższego czynnika ryzyka Spółka i jej spółki zależne określają jako wysoką, ponieważ w przypadku jego wystąpienia skala negatywnego wpływu na działalność i sytuację finansową Spółki i jej spółek zależnych mogłaby być znacząca. Spółka i jej spółki zależne oceniają prawdopodobieństwo zaistnienia tego ryzyka jako wysokie.

3.24 Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną

Poziom przychodów Spółki uzależniony jest od zamożności ludności, która zmienia się w zależności od koniunktury gospodarczej, w tym: dynamiki wzrostu gospodarczego, poziomu bezrobocia, konsumpcji indywidualnej, wskaźników optymizmu konsumentów, poziomu kursu euro wobec złotego oraz polityki fiskalnej państwa. Poziom przychodów Spółki uzależniony jest także od dostępności kredytów mieszkaniowych dla klientów indywidualnych. Dobra koniunktura gospodarcza zwiększa siłę nabywczą ludności, chęć poprawy warunków mieszkaniowych oraz skłonność do finansowania zakupu mieszkania kredytem i dostępność takiego finansowania. Przeciwnie, kryzys finansowy na rynkach światowych oraz następujący po nim kryzys długu zmusił banki do zaostrzenia polityki kredytowej (z uwagi na własną ocenę ryzyka oraz zaostrzone wymogi instytucji regulujących i nadzorujących rynek), pociągając za sobą zauważalne ograniczenie popytu na mieszkania, zmianę cen i marż oraz zmianę preferencji klientów na początku obecnej dekady.

Istnieje ryzyko, że w przypadku osłabienia lub ponownego pogorszenia koniunktury gospodarczej nastąpią widoczne wcześniej wahania popytu na nowe mieszkania, w tym oferowane przez Spółkę, co wpłynie negatywnie na jej perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową.

3.25 Ryzyko konkurencji

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

3.26 Ryzyko związane z wojną w Ukrainie

Pod koniec lutego 2022 roku nastąpiła inwazja wojsk rosyjskich na terenie Ukrainy, kraju sąsiadującego z Polską. W wyniku konfliktu państwa europejskie, USA, Australia oraz część krajów azjatyckich (m.in. Japonia, Korea Południowa, Singapur) nałożyły sankcje finansowe i handlowe na Rosję oraz częściowo na Białoruś. W wyniku tego wymiana handlowa z tymi krajami oraz Ukrainą, która jest w stanie wojny, uległa załamaniu. Wg danych Eurostatu w 2021 roku udział Rosji, Ukrainy i Białorusi w polskim imporcie wyniósł odpowiednio 5,7%, 1,5% oraz 0,5%. Głównymi produktami importowanymi z tych krajów są: drewno, produkty chemiczne (Białoruś), półprodukty z żelaza i stali, produkty roślinne (Ukraina), surowce energetyczne, stal, metale przemysłowe (Rosja). W wyniku tego występowały krótkoterminowe braki tych produktów oraz nastąpił gwałtowny wzrost cen niektórych z tych

dóbr (np. stal oraz drewno zdrożało o ponad 50% wg szacunków Spółki). Duża część tych produktów jest wykorzystywana w branży budownictwa, w tym mieszkaniowego, co miało wpływ na wzrost kosztów wykonawstwa inwestycji Spółki, w wyniku renegocjowania kontraktów generalnego wykonawstwa. Wzrost cen materiałów ma także wpływ na ofertowanie umów generalnego wykonawstwa dla nowych projektów Spółki.

Ponadto, wojna podniosła też ryzyko polityczne w regionie Europy Wschodniej i Środkowo-Wschodniej, tym samym osłabiła złotego, podniosła inflację, zwiększyła presję na podwyżki stóp procentowych oraz osłabiła nastroje konsumenckie. Skutkowało to ograniczeniem popytu na mieszkania Spółki w 2022 roku (spadek sprzedaży o 25% r/r). Spółka dostrzega także powyższe czynniki w negocjacjach z zagranicznymi funduszami PRS, które wymagają większej premii za ryzyko wyrażonej w cenie nabywanych budynków. Wzrost stóp procentowych miał nie tylko negatywne przełożenie na wysokość poniesionych przez Spółkę kosztów finansowych, ale również wpłynął znacząco na ograniczenie możliwości pozyskania finansowania zarówno dla nabywców indywidualnych jak i instytucjonalnych.

Powyższe czynniki nie wpłynęły na terminową realizację zawartych przez Spółkę kontraktów, a jedynie na wzrost kosztów z nimi związanych.

Istotność powyższego czynnika ryzyka Spółka określa jako wysoką, ponieważ wystąpienie tego zdarzenia miało znaczący, negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Spółki i może mieć taki wpływ nadal w przyszłości. Spółka ocenia prawdopodobieństwo zaistnienia tego ryzyka jako wysokie.

Podobna sytuacja z konfliktem zbrojnym nie występowała w przeszłości, albo skala oddziaływania innych konfliktów zbrojnych nie miała istotnego wpływu na działalność Spółki.

3.27 Ryzyko związane ze zwiększeniem poziomu zadłużenia Spółki w 2022 roku i ograniczoną możliwością dalszego zwiększania poziomu zadłużenia

Zadłużenie finansowe netto Spółki (różnica pomiędzy sumą zadłużenia z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych, kredytów oraz innych zobowiązań finansowych a stanem środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych) na dzień 31 grudnia 2022 roku wyniosło 337,5 mln zł, co oznacza wzrost o 92,6 mln zł w porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2021 roku (244,9 mln zł). Wzrost zadłużenia netto był związany ze spadkiem salda środków pieniężnych (163,6 mln zł vs 56,8 mln zł). Wzrost zadłużenia związany jest ze strategią ekspansywnego rozwoju Spółki i zakupem działek pod dalsze projekty deweloperskie. Poziom zadłużenia finansowego brutto Spółki uległ obniżeniu z 408,5 mln zł na koniec grudnia 2021 roku do 394,2 mln zł na koniec grudnia 2022 roku. Poziom zadłużenia netto w relacji do kapitałów własnych Grupy był na poziomie 0,8x w porównaniu do 1,0x określonego w warunkach emisji obligacji. W związku ze zwiększonym poziomem zadłużenia istnieje ryzyko, że Spółka ma ograniczone możliwości dalszego poziomu zadłużenia finansowego lub może ona nie być w stanie uzyskać jakiegokolwiek dodatkowego zewnętrznego finansowania. Dodatkowo istnieje ryzyko, że w okolicznościach, w których Spółka nie wykona swoich zobowiązań wynikających z umów kredytowych, umowy te mogą zostać wypowiedziane – a co za tym idzie, Spółka może zostać zobowiązana do zapłaty tych zobowiązań we wcześniejszym terminie.

Według danych finansowych za rok 2023, zadłużenie netto Spółki wyniosło 306,3 mln złotych (-31,2 mln zł r/r). Stosunek długu netto do kapitałów własnych na koniec 2023 r. spadł do 0,50x (0,80x na koniec 2022 r.). Grupa obniżyła zadłużenie w wartości netto oraz w relacji do wartości kapitału własnego dzięki osiągniętym wynikom finansowym w 2023 r.

Zadłużenie finansowe netto Spółki (różnica pomiędzy sumą zadłużenia z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych, kredytów oraz innych zobowiązań finansowych a stanem środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych) na dzień 30 czerwca 2024 roku wyniosło 348,6 mln zł, co oznacza wzrost o 42,3 mln zł w porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2023 roku (306,3 mln zł). Wzrost zadłużenia netto był związany ze wzrostem zadłużenia z tytułu kredytów (132,8 mln zł vs 86,2 mln zł). Poziom zadłużenia finansowego brutto Spółki uległ podwyższeniu z 522,8 mln zł na koniec grudnia 2023 roku do 565,1 mln zł na koniec pierwszego półrocza 2024 roku. Poziom zadłużenia netto w relacji do kapitałów własnych Grupy kształtuje się na poziomie 0,57x w porównaniu do 1,0x określonego w warunkach emisji obligacji.

Wartość długu netto do kapitału własnego może fluktuować w kolejnych okresach sprawozdawczych. Spółka nie zamierza przekraczać wartości granicznych przewidzianych w warunkach emisji obligacji.

Przedstawione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Spółki, a w konsekwencji na wartość rynkową obligacji, zdolność Spółki do obsługi zadłużenia z tytułu obligacji oraz do terminowego wykupu obligacji. Powyższy czynnik ryzyka nie zmaterializował się w przeszłości.

4. PRZEWIDYWANY DALSZY ROZWÓJ SPÓŁKI

Spółka zakłada kontynuowanie działalności związanej z budową budynków wielorodzinnych na terenie całej aglomeracji warszawskiej oraz w innych ośrodkach miejskich w Polsce.

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

5. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU

Spółka nie prowadziła na dzień 30 czerwca 2024 roku działalności w zakresie badań i rozwoju, a koncentrowała się na działalności operacyjnej w zakresie budowy osiedli mieszkaniowych.

6. UDZIAŁY WŁASNE

W trakcie pierwszego półrocza 2024 roku Spółka nie nabywała i nie zbywała akcji własnych.

7. POSIADANE ODDZIAŁY

Spółka nie posiada wewnętrznych jednostek organizacyjnych (oddziałów), które sporządzają samodzielne sprawozdania finansowe.

8. AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA

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

Na dzień 30 czerwca 2024 roku rozliczenia międzyokresowe wynikające z prowadzącej działalności deweloperskiej i otrzymywanych zaliczek na poczet realizowanych inwestycji wyniosły 293,3 mln zł, z czego 7,6 mln zł jest długoterminowe.

Zobowiązania krótkoterminowe Spółki na dzień 30 czerwca 2024 roku wyniosły 246,5 mln zł i wynikały w głównej mierze z tytułu dostaw i usług (21%) oraz zobowiązań z tytułu emisji obligacji przypadających do spłaty w ciągu 12 miesięcy (34%). Natomiast zobowiązania długoterminowe wyniosły 451,4 mln zł, w tym z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych podlegających spłacie w okresie dłuższym niż 1 rok 320,6 mln zł (71%).

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

9. INSTRUMENTY FINANSOWE

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

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

Na dzień 30 czerwca 2024 roku aktywne były następujące serie obligacji:

- seria D w wysokości 6,231 mln złotych z terminem wykupu w marcu 2025 roku
- seria T w wysokości 70,0 mln złotych z terminem wykupu w styczniu 2025 rok
- seria U w wysokości 5,272 mln złotych z terminem wykupu w sierpniu 2025 roku
- seria W w wysokości 10,0 mln złotych z terminem wykupu w lutym 2026 roku
- seria V w wysokości 50,184 mln złotych z terminem wykupu w marcu 2026 roku
- seria X w wysokości 11,2 mln złotych z terminem wykupu w czerwcu 2026 roku
- seria Y1/Y2 w wysokości 100,0 mln złotych z terminem wykupu we wrześniu 2026 roku
- seria P2023A w wysokości 100,0 mln złotych z terminem wykupu w grudniu 2026 roku
- seria P2023B w wysokości 50,0 mln złotych z terminem wykupu w kwietniu 2027 roku

Zgodnie z raportem bieżącym Victoria Dom S.A. o numerze EBI 7/2024 z dnia 1 lipca 2024 roku w odniesieniu do obligacji serii T w dniu 11 października 2024 roku nastąpi, zgodnie z decyzją Zarządu Spółki, przedterminowy wykup wszystkich nie umorzonych ani nie pozostających własnością Emitenta obligacji serii T.

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

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

Poniżej prezentowane są współczynniki finansowe długu netto wyliczone w oparciu o dane finansowe Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2024 roku:

- Dług Netto / EBITDA 12M 1,20 (dopuszczalna wartość <4)
- Dług Netto / Aktywa Operacyjne 0,37 (dopuszczalna wartość < 0,6)
- Dług Netto / Kapitał Własny 0,57 (dopuszczalna wartość < 1,0)

Jednocześnie działając w imieniu emitenta obligacji Victoria Dom S.A. z siedzibą w Warszawie i powołując się na:

1. Warunki Emisji Obligacji serii D z dnia 9 czerwca 2016 r. w pkt. 23 – Sprawozdania Finansowe
2. Warunki Emisji Obligacji serii T z dnia 6 października 2021 w pkt. 18 – Dodatkowe Obowiązki Emitenta
3. Warunki Emisji Obligacji serii U z dnia 8 sierpnia 2022 w pkt. 18 – Dodatkowe Obowiązki Emitenta
4. Warunki Emisji Obligacji serii W z dnia 15 lutego 2023 w pkt. 16 – Sprawozdanie Finansowe
5. Warunki Emisji Obligacji serii V z dnia 1 marca 2023 w pkt. 18 – Dodatkowe Obowiązki Emitenta
6. Warunki Emisji Obligacji serii X z dnia 26 maja 2023 w pkt. 18 – Dodatkowe Obowiązki Emitenta
7. Warunki Emisji Obligacji serii Y1 z dnia 21 września 2023 w pkt. 18 – Dodatkowe Obowiązki Emitenta
8. Warunki Emisji Obligacji serii Y2 z dnia 21 września 2023 w pkt. 18 – Dodatkowe Obowiązki Emitenta
9. Warunki Emisji Obligacji serii P2023A z dnia 28 listopada 2023 w pkt. 17 – Dodatkowe Obowiązki Emitenta
10. Warunki Emisji Obligacji serii P2023B z dnia 06 marca 2024 roku w pkt. 17 – Dodatkowe Obowiązki Emitenta

Zarząd Victoria Dom S.A. oświadcza, iż nie wystąpiły zdarzenia wymienione w pkt. 15.3 ani w pkt. 9.3 Warunków Emisji Obligacji powołanych w punkcie 1, ani w pkt. 9.3 Warunków Emisji Obligacji powołanych w punkcie 4 ani w ust. 13.5, ust. 14.4, ust. 14.5 Warunków Emisji Obligacji powołanych w punktach 2-3 i 5-8 ani w ust. 11.5, ust. 12.4, ust. 12.7 Warunków Emisji Obligacji powołanych w punktach 9-10.

Warszawa, dnia 14 sierpnia 2024 roku

.....
Michał Jasiński
Prezes Zarządu

.....
Waldemar Wasiłuk
Wiceprezes Zarządu

.....
Anna Piotrowska
Członek Zarządu

.....
Bożena Subda
Członek Zarządu