

Warszawa, dnia 27 kwietnia 2012 roku

OPINIA

Zarządu Celtic Property Developments S. A. z siedzibą w Warszawie w sprawie planowanych uchwał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki

Zarząd spółki Celtic Property Developments Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, adres: ul. Cybernetyki 7b, 02-677 Warszawa, wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000277147 (dalej: „Spółka”),

w związku ze zwołaniem przez Zarząd Spółki na dzień 24 maja 2012 roku Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki, w którego porządku obrad przewidziane są następujące uchwały:

- 1) w sprawie wyboru Przewodniczącego Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia (Uchwała nr 1);
- 2) w sprawie przyjęcia porządku obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia (Uchwała nr 2);
- 3) w sprawie zatwierdzenia sprawozdania Zarządu z działalności Celtic Property Developments S.A. za rok obrotowy 2011 (Uchwała nr 3);
- 4) w sprawie zatwierdzenia sprawozdania finansowego Celtic Property Developments S.A. za rok obrotowy 2011 (Uchwała nr 4);
- 5) w sprawie pokrycia straty Celtic Property Developments S.A. za rok obrotowy 2011 (Uchwała nr 5);
- 6) w sprawie dalszego istnienia Celtic Property Developments S.A. (Uchwała nr 6);
- 7) w sprawie zatwierdzenia sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Celtic Property Developments S.A. za rok obrotowy 2011 (Uchwała nr 7);
- 8) w sprawie zatwierdzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Celtic Property Developments S.A. za rok obrotowy 2011 (Uchwała nr 8);
- 9) w sprawie udzielenia Członkom Zarządu Celtic Property Developments S.A. absolutorium z wykonania przez nich obowiązków w 2011 roku (Uchwały nr 9-12);
- 10) w sprawie udzielenia Członkom Rady Nadzorczej Celtic Property Developments S.A. absolutorium z wykonania przez nich obowiązków w 2011 roku (Uchwała nr 13-18);
- 11) w sprawie ustalenia liczby członków Rady Nadzorczej II kadencji (uchwała 19);
- 12) w sprawie powołania członków Rady Nadzorczej II kadencji (uchwała __);
- 13) w sprawie ustalenia wynagrodzenia dla członków Rady Nadzorczej II kadencji (uchwała __);
- 14) w sprawie: emisji warrantów subskrypcyjnych serii A z prawem do objęcia akcji Spółki Serii C oraz pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru warrantów subskrypcyjnych serii A (uchwała __);
- 15) w sprawie: warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki z wyłączeniem prawa poboru akcji Serii C, zmiany Statutu Spółki, pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru w stosunku do akcji Serii C, dematerializacji

akcji Serii C oraz ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji Serii C do obrotu na rynku regulowanym (uchwała ___);

przedstawia swoją opinię w sprawie planowanych w/w uchwał.

Uchwały nr 1 i 2

Uchwały nr 1 i 2 są uchwałami związanymi z formalnym przebiegiem obrad, których podjęcie jest obligatoryjne dla zachowania prawidłowości przebiegu Walnego Zgromadzenia: (i) podjęcie uchwały nr 1 jest wymagane przez art. 409 § 1 Kodeksu spółek handlowych; (ii) podjęcie uchwały nr 2 jest wymagane przez art. 402² ust. 1) Kodeksu spółek handlowych.

Uchwały nr 3-4 i 7-8

Uchwały nr 3, 4, 7 i 8 zgodnie z art. 395 § 2 ust 1 Kodeksu spółek handlowych oraz § 6 ust.2 pkt 2 Statutu Spółki dotyczą kwestii obligatoryjnie rozpatrywanych i zatwierdzanych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Celtic Property Developments S.A. po zakończeniu roku obrotowego tj.: sprawozdania zarządu z działalności Spółki i jej Grupy oraz sprawozdania finansowego Spółki i jej Grupy.

Uchwała nr 5

Uchwała nr 5 zgodnie z art. 395 § 2 ust 2 Kodeksu spółek handlowych oraz § 6 ust.2 pkt 2 Statutu Spółki dotyczą kwestii obligatoryjnie rozpatrywanej i zatwierdzanej przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Celtic Property Developments S.A. po zakończeniu roku obrotowego tj.: pokrycia straty.

Zarząd rekomenduje pokrycie straty netto w wysokości 276 797 000 (słownie: dwieście siedemdziesiąt sześć milionów siedemset dziewięćdziesiąt siedem tysięcy) złotych wykazaną w sprawozdaniu finansowym w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2011 roku, w następujący sposób:

1. przeznaczyć kwotę 1 161 000 (słownie: jeden milion sto sześćdziesiąt jeden tysięcy) złotych z kapitału zapasowego na pokrycie straty Spółki za 2011 rok;
2. przeznaczyć kwotę 23 078 000 (słownie: dwadzieścia trzy miliony siedemdziesiąt osiem tysięcy) złotych z kapitału rezerwowego na pokrycie straty Spółki za 2011 rok;
3. pokryć pozostałą częśći straty za rok 2011 w kwocie 252 558 000 (słownie: dwieście pięćdziesiąt dwa miliony pięćset pięćdziesiąt osiem tysięcy) złotych z zysku z przyszłych lat.

Ponad to Zarząd rekomenduje, aby wypłacona w grudnia 2011 roku zaliczka na poczet dywidendy za 2011 rok zostanie rozliczona z przyszłych zysków Spółki.

Zarząd wskazuje, iż zmiana założeń strategicznych znalazła odbicie w wynikach finansowych Celtic Property Developments S.A. oraz całej Grupy za rok 2011, w szczególności zmiana podejścia do projektu w Ursusie skutkowałą zmianą metody wyceny tego projektu z metody rezydualnej na metodę porównawczą. Jest to główny czynnik, który wpłynął na obniżenie wartości nieruchomości będących w portfelu Grupy w stosunku do stanu na koniec roku 2010. W odniesieniu do Spółki zmiana planów związanych z nieruchomościami będącymi w posiadaniu spółek zależnych, a w konsekwencji zmiana metody wyceny portfela wpłynęła, poprzez utratę wartości udziałów w spółkach zależnych, na ostateczną wysokość straty Celtic Property Developments S.A. za rok 2011, która zamknęła się w kwocie 276,8 mln. PLN.

W związku z powyższym, Zarząd proponuje, aby wszystkie środki dotychczas zgromadzone w kapitale rezerwowym i zapasowym w całości zostały przekazane na pokrycie straty Spółki.

Uchwała nr 6

Uchwała nr 6 zgodnie z art. 397 Kodeksu spółek handlowych dotyczy sytuacji gdy Walne Zgromadzenie zobowiązane jest do podjęcia uchwały dotyczącej dalszego istnienia Spółki, gdy strata przewyższa sumę kapitałów zapasowego i rezerwowego oraz 1/3 kapitału zakładowego.

W roku 2011 głównym założeniem, na którym opierał się plan biznesowy Celtic Property Developments S.A. i jej Grupy Kapitałowej, było zatwierdzenie przez władze miasta Warszawy Planu Zagospodarowania Przestrzennego dla terenów po byłych ZPC Ursus przed końcem roku 2011.

Z uwagi na fakt, iż do dnia dzisiejszego nadal brak obowiązującego planu zagospodarowania dla terenów po byłych ZPC Ursus oraz mając na uwadze trudniejsze warunki rynkowe, przejawiające się w obniżającym się popytem na lokale mieszkaniowe i biurowe, Zarząd Spółki podjął strategiczną decyzję o koncentracji działań Grupy na projekcie w Ursusie i przeznaczeniu pozostałych nieruchomości do sprzedaży. Ponadto, chcąc zapewnić akcjonariuszom jak najszybszą realizację zwrotu z inwestycji i dążąc do optymalizacji kosztów projektu, Zarząd podjął decyzję o realizacji projektu Ursus w postaci kilku przedsięwzięć realizowanych jednocześnie przy współpracy z innymi doświadczonymi i renomowanymi deweloperami. Na podjęcie takiej decyzji wpływ miało także otoczenie rynkowe, a przede wszystkim spadek popytu na nieruchomości mieszkaniowe oraz surowsze warunki stawiane przez banki osobom starającym się o kredyt hipoteczny. Powyższe uwarunkowania – zmiana warunków rynkowych, zmiana planów odnośnie posiadanych nieruchomości wraz ze zmianą podejścia do projektu w Ursusie - znalazły odzwierciedlenie w zastosowanej metodzie wyceny zaproponowanej przez niezależnego rzeczoznawcę majątkowego, który zarekomendował zastosowanie wyceny projektu Ursus metodą porównawczą. Zarząd przyjął powyższą rekomendację i w związku z powyższym, w wyniku zmiany metody wyceny z metody rezydualnej na metodę porównawczą, nastąpiło obniżenie wycen nieruchomości będących w portfelu Grupy. Obniżenie wartości nieruchomości w głównej mierze przełożyło się na odpis z tytułu utraty wartości inwestycji w spółki w kwocie 302,6 mln PLN, który Celtic Property Developments S.A. wykazał w sprawozdaniu finansowym za rok 2011 i było głównym czynnikiem wpływającym na wysokość ujemnego wyniku finansowego w kwocie 276,8 mln PLN, którym Spółka zamknęła rok finansowy 2011.

Strata w kwocie 276,8 mln PLN jest wynikiem przeszacowania wartości nieruchomości i nie wpływa ona na płynność finansową Spółki i jej Grupy Kapitałowej. Grupa Celtic zachowała stabilną płynność finansową, przede wszystkim dzięki swojej konsekwentnej polityce finansowania projektów. Współczynnik struktury finansowania na koniec roku 2011 wynosił 3% dla Spółki i 15,3% dla jej Grupy Kapitałowej co jest pozytywnym wskaźnikiem na tle sektora deweloperskiego zarówno w Polsce jak i na świecie. Dodatkowo Spółka i Grupa prowadzą działalność inwestycyjną i regulują zobowiązania i bez opóźnień.

Zarząd pragnie podkreślić, iż pomimo przedłużającego się procesu uchwalania planu zagospodarowania przestrzennego dla terenów po byłych ZPC Ursus, nadal wierzy, że prace nad planem uda się zakończyć w roku 2012, co pozwoli Spółce niezwłocznie uruchomić projekty inwestycyjne, a w konsekwencji wygenerować przychody ze sprzedaży i osiągać pozytywne wyniki finansowe w przyszłych latach.

W powyższym kontekście, w dającej się przewidzieć przyszłości, Spółka zachowuje zdolność kontynuacji działalności w niezmnieszonej istotnie zakresie.

Uchwały nr 9-18

Uchwały nr 9-18 zgodnie z art. 395 § 2 ust 3 Kodeksu spółek handlowych oraz § 6 ust.2 pkt 2 Statutu Spółki dotyczą kwestii obligatoryjnie rozpatrywanych i zatwierdzanych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Celtic Property Developments S.A. po zakończeniu roku obrotowego tj.: udzielenia członkom Zarządu i Rady Nadzorczej Celtic Property Developments S.A. absolutorium z wykonania przez nich obowiązków w 2011 roku.

Uchwała nr 19 – w sprawie ustalenia liczby członków Rady Nadzorczej II kadencji.

Podjęcie uchwały nr 19 uzasadnione jest zapisami § 9 pkt 1 Statutu Spółki kadencja Rady Nadzorczej Spółki składa się z od pięciu do siedmiu członków powoływanych przez Walne Zgromadzenie na wspólną trzyletnią kadencję. Zgodnie z § 9 pkt 1 Statutu Spółki Walne Zgromadzenie ustala każdorazowo ilość członków Rady Nadzorczej danej kadencji.

Uchwała nr ___ – w sprawie powołania członków Rady Nadzorczej II kadencji

Podjęcie uchwały nr 19 uzasadnione jest zakończeniem dotychczasowej wspólnej kadencji Rady Nadzorczej oraz koniecznością wyboru członków Rady Nadzorczej na nową wspólną kadencję.

Uchwała nr ___ - w sprawie ustalenia wynagrodzenia dla członków Rady Nadzorczej II kadencji.

Zarząd proponuje ustalenie przez Walne Zgromadzenie Spółki wysokości wynagrodzenia dla członków Rady Nadzorczej Spółki II kadencji zgodnie z § 6 ust. 2 pkt 5) Statutu Spółki. Pobieranie przez członków rad nadzorczych spółek publicznych wynagrodzenia z tytułu zasiadania w tych radach jest w chwili obecnej standardem, w szczególności z uwagi na zwiększony zakres obowiązków i odpowiedzialności tych osób w spółkach publicznych. Zarząd Spółki proponuje, aby miesięczne wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej Celtic Property Developments S.A. wynosiło: ___ (słownie: _____) złotych - Przewodniczący Rady Nadzorczej; ___ (słownie: ___) złotych - pozostali członkowie Rady Nadzorczej.

Uchwała nr ___ w sprawie: emisji warrantów subskrypcyjnych serii A z prawem do objęcia akcji Spółki serii C oraz pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru warrantów subskrypcyjnych serii A.

Spółka zamierza wyemitować nie więcej niż 163 214 (słownie: sto sześćdziesiąt trzy tysiące dwieście czternaście) warrantów subskrypcyjnych imiennych serii A, z prawem do objęcia łącznie nie więcej niż 163 214 (słownie: sto sześćdziesiąt trzy tysiące dwieście czternaście) akcji zwykłych na okaziciela Spółki Serii C o wartości nominalnej 0,10 zł (słownie: dziesięć groszy) każda i łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 16.321,40 zł (słownie: szesnaście tysięcy trzysta dwadzieścia jeden złotych 40/100 (dalej: „Warranty subskrypcyjne”).

Warranty subskrypcyjne zostaną zaoferowane wyłącznie następującym Członkom Zarządu Spółki:

Prezesowi Zarządu Panu Andrew Morrison Shepherd, któremu zaoferowanych zostanie 54 919 warrantów subskrypcyjnych;

Członkowi Zarządu Panu Aled Rhys Jones, któremu zaoferowanych zostanie 54 919 warrantów subskrypcyjnych;

Członkowi Zarządu Panu Christopher Bruce, któremu zaoferowanych zostanie 26 688 warrantów subskrypcyjnych;

Członkowi Zarządu Pani Elżbiecie Wiczowskiej, której zaoferowanych zostanie 26 688 warrantów subskrypcyjnych ;

- pod warunkiem, że w chwili złożenia oświadczenia o objęciu warrantów subskrypcyjnych będą oni pełnili funkcje w Zarządzie Spółki.

Celem emisji Warrantów subskrypcyjnych serii A z prawem objęcia akcji serii C jest przede wszystkim stworzenie mechanizmów motywujących członków Zarządu Spółki do osiągania przez Spółkę jak najlepszych rezultatów. Konstrukcją prawną jaką przyjęto dla przeprowadzenia powyższych celów jest emisja warrantów subskrypcyjnych z prawem do objęcia akcji Spółki.

Uchwała nr ___ - w sprawie: warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki z wyłączeniem prawa poboru akcji serii C, zmiany Statutu Spółki, pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru w stosunku do akcji serii C, dematerializacji akcji serii C oraz ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji serii C do obrotu na rynku regulowanym.

Uchwała nr ___ jest ściśle związana z uchwałą w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych serii A. Zgodnie bowiem z art. 448 § 4 k.s.h. podwyższenie kapitału zakładowego dokonane w celu przyznania praw do objęcia akcji przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych może nastąpić wyłącznie w trybie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego umotywowane jest zatem umożliwieniem objęcia Akcji przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych serii A.