

**STANOWISKO ZARZĄDU
CAPITAL PARK SA Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE
Z DNIA 23 PAŹDZIERNIKA 2019 R.**

dotyczące: wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Capital Park SA z siedzibą w Warszawie ogłoszonego w dniu 8 października 2019 r. przez spółkę Townsend Holding B.V. z siedzibą w Amsterdamie, Holandia

Zarząd spółki **Capital Park SA** z siedzibą w Warszawie (dalej: „**Spółka**”), na podstawie art. 80 ust. 1 – 2 ustawy z dnia 29 lipca 2009 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (dalej: „**Ustawa**”), poniżej przedstawia stanowisko wobec wezwania ogłoszonego w dniu 8 października 2019 r. przez spółkę Townsend Holding B.V. z siedzibą w Amsterdamie, Holandia (dalej: „**Wzywający**” lub „**Townsend**”), w ilości zapewniającej osiągnięcie przez Wzywającego 100% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki (dalej: „**Wezwanie**”). Podmiot nabywający jest tożsamy z Wzywającym.

Zgodnie z treścią Wezwania, zostało ono ogłoszone przez Townsend na podstawie art. 74 ust. 1 ustawy, w związku z planowanym nabyciem akcji Spółki w liczbie do 108.333.998, zapewniającej osiągnięcie przez Wzywającego 100% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

Na dzień ogłoszenia Wezwania Townsend posiada 71.500.438 akcji Spółki, co stanowi 66 % kapitału zakładowego Spółki oraz reprezentuje 66,00 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

Przedmiotem Wezwania jest 36.833.560 akcji zwykłych na okaziciela Spółki o wartości nominalnej 1,00 złoty każda, będących przedmiotem obrotu na rynku podstawowym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie SA („**GPW**”) dematerializowanych i oznaczonych w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych SA („**KDPW**”) kodem ISIN: PLCPPRK00037. Każda akcja uprawnia do wykonywania jednego głosu na walnym zgromadzeniu Spółki.

Akcje Spółki objęte Wezwaniem będą nabywane po cenie 5,84 złotych za jedną akcję.

Podstawa stanowiska Zarządu

Podstawę prawną niniejszego stanowiska stanowi art. 80 ust. 1 – 2 Ustawy. Niniejsze stanowisko zostało wyrażone na podstawie i po zapoznaniu się z:

- a) treścią Wezwania;
- b) ceną akcji Spółki będących przedmiotem obrotu na GPW z ostatnich sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania;
- c) ceną akcji Spółki będących przedmiotem obrotu na GPW z ostatnich trzech miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania.

Na potrzeby oceny wartości godziwej akcji Spółki Zarząd uwzględnił następujące dokumenty:

1. zaudytowane skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy kapitałowej Spółki za rok obrotowy 2018;
2. zaudytowane jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy 2018;
3. jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki i skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Spółki za I półrocze 2019 r. objęte przeglądem firmy audytorskiej PricewaterhouseCoopers Polska sp. z o.o. Audyt sp.k.

Zarząd Spółki uwzględnił fakt, że aktualnie posiadany przez Townsend pakiet akcji zapewnia możliwość kontroli nad Spółką.

Opinia dotycząca wpływu Wezwania na interes Spółki, w tym zatrudnienie w Spółce, strategicznych planów Townsend wobec Spółki i ich prawdopodobnego wpływu na zatrudnienie w Spółce oraz na lokalizację prowadzenia jej działalności

Zgodnie z treścią Wezwania (pkt. 31), Wzywający należy do grupy kapitałowej Madison International Realty, LLC zajmującej się między innymi nabywaniem akcji i udziałów spółek rynku nieruchomości posiadających nieruchomości komercyjne klasy „A” oraz portfele aktywów ulokowane głównie w USA, Kanadzie, Wielkiej Brytanii i Europie Zachodniej. Strategia grupy Madison zakłada utworzenie światowej klasy, globalnej platformy inwestycyjnej zajmującej się zapewnianiem płynności właścicielom nieruchomości oraz inwestorom, którzy w innym przypadku mieliby ograniczone możliwości zrealizowania szybkiego wyjścia z inwestycji nieruchomościowej lub spieniężenia zainwestowanego kapitału. Polska jest jednym z nowych rynków docelowych dla inwestycji grupy Madison. W związku z tym grupa Madison, w tym Wzywający traktuje nabycie akcji w Spółce jako inwestycję długoterminową i zamierza rozwijać dotychczasową działalność Spółki nie zmieniając, co do zasady, profilu działalności Spółki, zatrudnienia w Spółce lub miejsca prowadzenia działalności Spółki. Grupa Madison, w tym Wzywający planuje prowadzić wobec Spółki politykę, której celem będzie budowanie jej wartości poprzez wsparcie i rozwój jej dotychczasowej działalności. Według treści Wezwania, Wzywający nie podjął decyzji dotyczącej zasadności podjęcia działań zmierzających do przywrócenia formy dokumentu (zniesienia dematerializacji) akcjom Spółki oraz wycofania akcji Spółki z obrotu na rynku regulowanym GPW.

W ocenie Zarządu Spółki Wezwanie jest zgodne z interesem Spółki. Strategiczne plany Townsend wobec Spółki zostały opisane w pkt. 31 Wezwania i w ocenie Zarządu Spółki nie będą miały wpływu na zatrudnienie w Spółce oraz na lokalizację prowadzenia jej działalności.

Stanowisko Zarządu Spółki dotyczące ceny proponowanej w Wezwaniu

Zgodnie z art. 80 ust. 2 Ustawy Zarząd Spółki zobowiązany jest przedstawić stanowisko odnośnie do tego, czy cena proponowana w Wezwaniu odpowiada wartości godziwej Spółki, przy czym dotychczasowe notowania na rynku regulowanym nie mogą być jedynym miernikiem tej wartości.

Grupa Kapitałowa Capital Park sporządza sprawozdanie skonsolidowane zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz przyjętą przez Zarząd polityką rachunkowości. W myśl przyjętych zasad nieruchomości inwestycyjne, których wartość na dzień 30 czerwca 2019 r. stanowiła w Grupie Kapitałowej Capital Park 87% sumy bilansowej, są wyceniane zgodnie z MSR 40 wg wartości godziwej.

Dla nieruchomości, co do których zawarto porozumienia o ich sprzedaży albo w inny sposób potwierdzono z nabywcą cenę sprzedaży, przyjmuje się do wyceny cenę wynikającą z tych porozumień. W pozostałych przypadkach Zarząd korzysta ze wsparcia ekspertów w zakresie wyceny do wartości godziwej, wykorzystując:

- operaty szacunkowe przygotowane przez niezależnych rzeczoznawców na potrzeby bilansowe,
- własne wyceny menedżerskie oraz wewnętrzne analizy wartości nieruchomości.

Dla ustalenia wartości godziwej nieruchomości niezależni rzeczoznawcy stosują metody wyceny najbardziej odpowiednie dla wyceny wartości danego rodzaju nieruchomości. Szczegóły dotyczące stosowanych metod zostały opisane w Informacji dodatkowej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Wycena wartości aktywów i pasywów oraz sprawozdania finansowe są poddawane audytowi. W naszej opinii oraz w opinii audytora roczne sprawozdania finansowe za 2018 rok prezentuje w sposób jasny i rzetelny obraz sytuacji majątkowej zarówno jednostki dominującej jak i Grupy Kapitałowej Capital Park. Również co do sprawozdania za pierwsze półrocze 2019 roku biegły rewident nie zgłosił uwag co do zgodności we wszystkich istotnych aspektach z MSR34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa”.

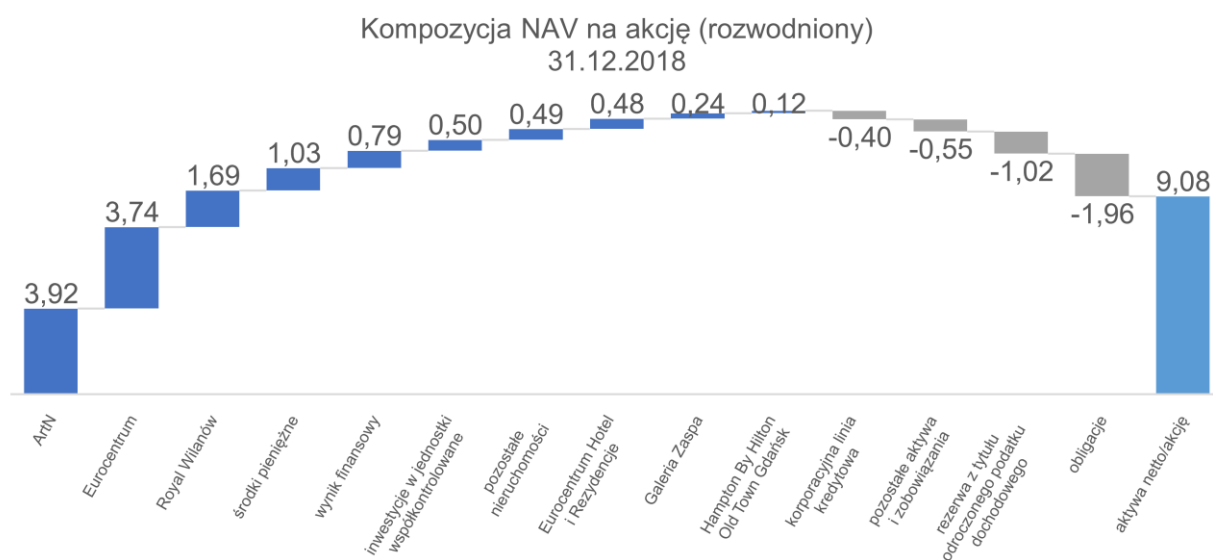
Wartość księgową na akcję, wartość księgową na akcje rozwodnione oraz EPRA NAV na akcję zostały zaprezentowane w poniższej tabeli.

	2018	H1 2019	Na dzień wezwania ¹
NAV z wyłączeniem NCI (tys. zł)	974 877	1 058 436	1 058 436
EPRA NAV (tys. zł)	1 079 103	1 189 410	1 189 410
NAV/akcję (zł)	9,07	9,85	9,77

NAV/ akcję rozwodniony (zł)	9,08	9,78	9,77
EPRA NAV rozwodniony (zł)	10,05	10,99	10,98
Liczba akcji (szt.)	107 495 143	107 495 143	108 333 998
Rozwodniona liczba akcji (szt.)	107 355 738	108 206 899	108 333 998

¹ Wartość NAV i EPRA NAV przyjęto według stanu na dzień 30 czerwca 2019 roku

Wartość najistotniejszych składników bilansowych w przeliczeniu na jedną akcję (przy uwzględnieniu rozwodnionej liczby akcji) oraz wpływ poszczególnych składników na wartość aktywów netto przypadających na jedną akcję ilustrują poniższe wykresy.



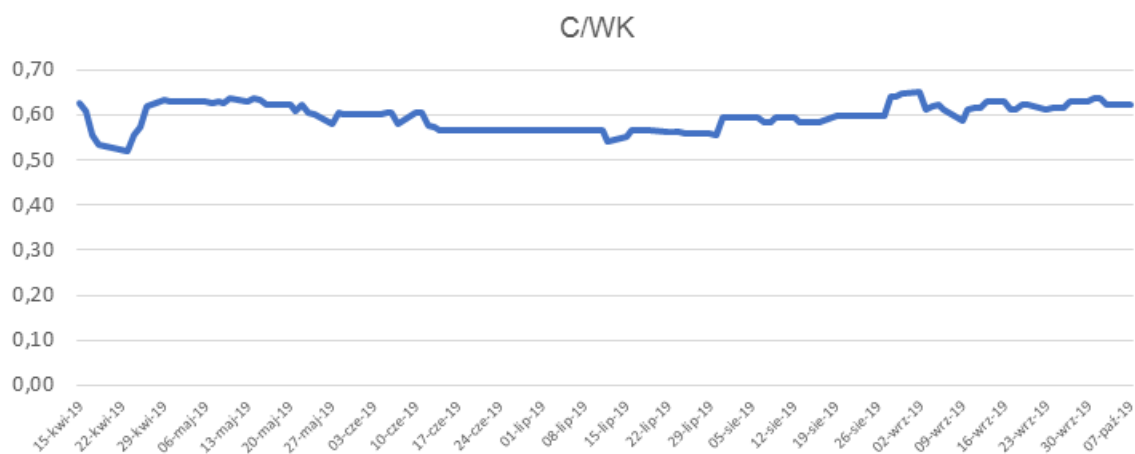
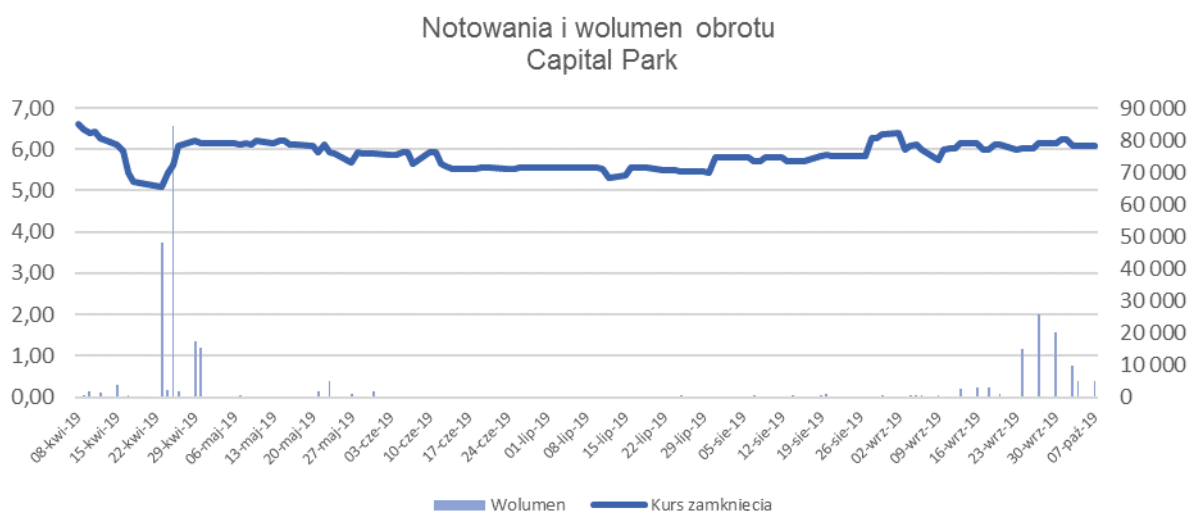
W opinii Zarządu wartość godziwa aktywów netto przypadających na jedną akcję, ustalona na podstawie następujących dokumentów:

1. zaudytowanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Spółki za rok obrotowy 2018;
2. zaudytowanego jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2018;

3. jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Spółki za I półrocze 2019 r. objętego przeglądem firmy audytorskiej PricewaterhouseCoopers Polska sp. z o.o. Audyt sp.k.

mieści się w przedziale 9,08 – 10,99 zł.

Cena akcji Spółki w ciągu 6 miesięcy poprzedzających datę ogłoszenia Wezwania kształtowała się znacznie poniżej wartości księgowej przypadającej na jedną akcję. Poniższy wykres prezentuje kurs akcji Spółki w notowaniach na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie.



W okresie 6 miesięcy poprzedzających dzień ogłoszenia Wezwania kurs zamknięcia akcji Spółki kształtował się w przedziale od 5,10 do 6,60 zł, średnia arytmetyczna ze średnich, dziennych cen ważonych wolumenem obrotu w tym okresie wyniosła 5,84 zł, a średnie dyskonto do wartości księgowej na dzień 30 czerwca 2019 roku wyniosło 40%.

W okresie 3 miesięcy poprzedzających dzień ogłoszenia Wezwania kurs zamknięcia akcji Spółki kształtował się w przedziale od 5,30 zł do 6,38 zł, średnia arytmetyczna ze średnich, dziennych cen ważonych wolumenem obrotu w tym okresie wyniosła 5,83 zł.

Należy pamiętać, iż na kurs akcji ma wpływ szereg czynników rynkowych związanych z aktualną sytuacją na rynku kapitałowym, dynamiką popytu na akcje i ich podażą, strukturą akcjonariatu Spółki, w szczególności poziomem realnego free float, indywidualną sytuacją poszczególnych znaczących akcjonariuszy oraz wynikowo płynnością akcji. Wymienione czynniki w znacznym stopniu negatywnie wpływały na wolumeny transakcji akcjami Spółki i w rezultacie w znaczącym stopniu przyczyniały się do utrzymującego się istotnego dyskonta.

Cena zaoferowana przez Townsend w Wezwaniu na poziomie 5,84 zł za akcję, zawiera zatem istotne 40% dyskonto w stosunku do wartości księgowej przypadającej na jedną akcję na dzień 30 czerwca 2019 roku (9,78 zł/akcję), aczkolwiek jednocześnie odpowiada średniej arytmetycznej ze średnich, dziennych cen ważonych wolumenem obrotu w okresie 6 miesięcy poprzedzających Wezwanie.

W związku z powyższym w opinii Zarządu cena zaoferowana w wezwaniu nie odzwierciedla wartości godziwej Spółki (mierzonej jako wartość aktywów netto Grupy Kapitałowej Capital Park przypadających na jedną akcję), mając na uwadze w szczególności realizację projektu Fabryka Norblina (4,64 zł/akcję) oraz wartość aktywów netto projektów ukończonych (6,03 zł/akcję), przy czym większość stanowił projekt Eurocentrum Office Complex (3,75 zł/akcję) oraz Royal Wilanów (1,71 zł/akcję), lecz poprawnie odzwierciedla wartość rynkową akcji w kontekście notowań akcji Spółki z ostatnich 6 miesięcy. Przedstawiając powyższe stanowisko Zarząd zwraca również uwagę na sporządzony przez Ipopema Securities SA raport analityczny Capital Park z dnia 11 października 2019 r. w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego GPW, w którym podtrzymano rekomendację KUPUJ dla Capital Park oraz wyceniono wartość godziwą Spółki na 8,99 zł na akcję.

Zastrzeżenie

Spółka nie zasięgnęła opinii zewnętrznego podmiotu (biegłego) na temat ceny akcji wskazanej w Wezwaniu.

Każdy inwestor podejmując decyzję dotyczącą posiadanych akcji w Spółce w związku z Wezwaniem i stanowiskiem Zarządu, powinien na podstawie wszystkich stosownych informacji, w tym dostarczonych przez Wzywającego oraz informacji ze Spółki, w szczególności przekazywanych w wykonaniu obowiązków informacyjnych, dokonać własnej oceny ryzyka inwestycyjnego związanego ze zbyciem lub dalszym posiadaniem akcji, włączając też indywidualną poradę lub rekomendację od licencjonowanych doradców w zakresie niezbędnym do podjęcia odpowiedniej decyzji. Decyzja odnośnie do ewentualnej sprzedaży akcji Spółki w odpowiedzi na Wezwanie

stanowi niezależną indywidualną decyzją akcjonariusza Spółki. Podejmując decyzję należy uwzględnić ryzyko inwestycyjne, prawne oraz konsekwencje podatkowe.

Stanowisko Zarządu nie stanowi rekomendacji dotyczącej transakcji na akcjach.

Warszawa, dnia 23 października 2019 r.

Zarząd Spółki

Jan Motz
Prezes Zarządu

Marcin Juszczyk
Członek Zarządu

Kinga Nowakowska
Członek Zarządu