



GC Investment S.A. w upadłości układowej

Uzasadnienie Propozycji układowych z dnia 13 stycznia 2017 r.
w związku z wnioskiem GC Investment S.A. o ogłoszenie upadłości
obejmującej możliwość zawarcia układu z wierzycielami
z dnia 30 kwietnia 2014 roku

PLAN NAPRAWCZY

Punkt E. Planu restrukturyzacyjnego

Katowice, 13 styczeń 2017



A blue ink handwritten signature is located in the bottom right corner of the page.

I. Informacje o Spółce

1. Dane rejestrowe Spółki

Nazwa firmy:	GC Investment Spółka Akcyjna w upadłości układowej
Forma prawna:	Spółka Akcyjna
Kraj Siedziba:	Polska Katowice
Adres:	ul. Gen. Z. W. Jankego 15b, 40-615 Katowice
Nr telefonu nr faxu:	+48 32 603 85 70 / +48 32 603 85 71
Strona www. e-mail:	www.gcinvest.pl / gcinvest@gcinvestment.pl
REGON:	276244722
NIP:	954-22-56-255
Nr KRS:	0000343871
Czas trwania Spółki:	Nieokreślony
Przepisy prawa, na podstawie których została utworzona Spółka:	Art. 551 do 570 w związku z Art. 577 do 580 Kodeksu Spółek Handlowych (przekształcenie spółki z o.o. w spółkę akcyjną)
Sąd, który wydał postanowienie o wpisie do właściwego rejestru	Sąd Rejonowy Katowice – Wschód w Katowicach Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego

2. Kapitał Spółki

Kapitał zakładowy Spółki wynosi 32 438 184 PLN, został w całości opłacony i podzielony jest na 32 438 184 akcji:

- 17.560.000 akcji serii „A” po 1,- złoty wartości nominalnej każda – zdematerializowane i notowane na Rynku NewConnect
- 2.252.800 akcji serii „B” po 1,- złoty wartości nominalnej każda – zdematerializowane i notowane na Rynku NewConnect
- 5.194.384 akcji serii „C” po 1,- złoty wartości nominalnej każda – zdematerializowane i notowane na Rynku NewConnect,
wszystkie ww. trzy serie akcji A, B i C notowane są na Rynku NewConnect pod jednym wspólnym kodem ISIN.
- 7.431.000 akcji serii „D” po 1,- złoty wartości nominalnej każda - nie zdematerializowane

3. Władze Spółki

a) Zarząd Spółki:

Dominik Staroń – Prezes Zarządu

b) Rada Nadzorcza Spółki:

Tomasz Przeradzki

Tadeusz Pulter

Wojciech Szota

Tadeusz Biedzki

-

4. Statutowa działalność Spółki

Głównym przedmiotem działalności przedsiębiorstwa Spółki, zgodnym z zapisami statutu jest prowadzenie robót budowlanych związanych z wznoszeniem budynków, handel nieruchomościami, zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi i niemieszkalnymi, działalność agencji obsługi nieruchomości, sprząatanie i czyszczenie obiektów, wykonawstwo instalacji i inne.

5. Historia Spółki

Spółka powstała w 1996 r. jako Goli Car Investments Spółka z o.o.. Podstawową działalnością Spółki było zarządzanie własnymi nieruchomościami komercyjnymi, położonymi w śródmieściu Katowic. W 2003 r. Spółka zmieniła brzmienie firmy na GC Investment Spółka z o.o. i rozpoczęła rozwijanie portfela nieruchomości oraz zakresu działalności o poszukiwanie terenów inwestycyjnych dla inwestorów zewnętrznych i obsługę procesu inwestycyjnego. Od 2006 r. Spółka dysponowała również zasobami i potencjałem budowlanym, wniesionym do Spółki jako aport w postaci istniejącego od 1993 r. przedsiębiorstwa pod nazwą Zakład Remontowo-Budowlany „GOLI GLASS”. W przeszłości zespół budowlany realizował inwestycje własne Spółki lub na zlecenie klienta. W okresie od 2005 r. Spółka konsekwentnie rozwijała zespół pracowników i strukturę przedsiębiorstwa (przejmując wskazane wyżej przedsiębiorstwo budowlane, tworząc pracownię projektową, budując dział rozwoju, organizacyjno-prawny oraz sprzedaży i marketingu). W dniu 31 grudnia 2009 r. GC Investment Spółka z o.o. przekształciła się w GC Investment S.A. W dniu 30 kwietnia 2014 roku Spółka złożyła w Sądzie Rejonowym Katowice-Wschód w Katowicach wniosek o otwarcie postępowania upadłościowego w możliwości zawarcia układu z wierzycielami. Postanowienie sądu w tym zakresie wydane zostało z datą 2 grudnia 2014 roku.

6. Grupa kapitałowa GC Investment S.A. w upadłości układowej:

W skład grupy kapitałowej GC Investment S.A. wchodzi następujące spółki:

- Armada Development S.A.
- Galeria Południe Sp. z o.o.
- GC Investment Spółka Akcyjna BAUPOL S.K.A
- Heban Apartamenty Sp. z o.o.
- Przedsiębiorstwo Komunikacji Samochodowej w Katowicach S.A.



- Browar Mariacki Spółka z o.o.
- Golf Apartamenty 2 Spółka z o.o. (d. Galeria Piecownia Sp. z o.o.)
- Golf Apartamenty Spółka z o.o.
- Armada Fleet Management S.A.
- Armada Zabrze 2 Sp. z o.o.
- Best Property Sp. z o.o.

Struktura Grupy Kapitałowej GC Investment S.A. w upadłości układowej przedstawia się następująco:

Spółka	Sposób powiązania	Udział grupy
ARMADA DEVELOPMENT Spółka Akcyjna	Udziały GCI i FIZ	100%
GC APARTAMENTY Sp. z o.o.	Udziały GCI	50%
GALERIA POŁUDNIE Spółka z o.o.	Udziały GCI i FIZ	100%
GC INVESTMENT SPÓŁKA AKCYJNA BAUPOL S.K.A.	Udziały GCI i FIZ	100%
HEBAN APARTAMENTY Spółka z o.o.	Udziały GCI i FIZ i Galeria Południe	100,00%
PRZEDSIĘBIORSTWO KOMUNIKACJI SAMOCHODOWEJ W KATOWICACH SPÓŁKA AKCYJNA (PKS)	GCI	85%
ARMADA NOWY DWÓR Spółka z o.o.	GCI	33,33%
GOLF APARTAMENTY 2 Spółka z o.o.	Armada Development	100%
GOLF APARTAMENTY Sp. z o.o.	Armada Development	100%
„ARMADA – FLEET MANAGEMENT” S.A.	GCI	34,65
ARMADA – ZABRZE 2 Spółka z o.o.	100% PKS	85%
Best Property Sp. z o.o.	100% PKS	85%

7. Wcześniejsza działalność Spółki

GC Investment S.A. w upadłości układowej należała do jednej z większych grup kapitałowych działających na terenie Śląska w branży developerskiej. Spółka prowadziła działalność operacyjną na rynku nieruchomości komercyjnych i mieszkaniowych. Produktem finalnym przeznaczonym na sprzedaż był grunt lub nieruchomość wzbogacona o wartość dodaną przez Grupę w postaci:

- przekwalifikowania gruntu,
- uzyskania pozwolenia na budowę,
- zrealizowanego projektu inwestycyjnego.

Działalność inwestycyjna Spółki polegała na wydatkowaniu środków pieniężnych na grunty i nieruchomości, które następnie poddawane były procesowi operacyjnemu w celu podniesienia ich wartości i sprzedaży.

Spółki w ramach Grupy Kapitałowej zawiązywane były pierwotnie w celu realizacji danych projektów deweloperskich. W chwili obecnej to w nich zgromadzona jest większa część majątku Grupy Kapitałowej.

Spółką z Grupy Kapitałowej nie związaną z branżą nieruchomościową jest Armada Fleet Management S.A., której podstawowym obszarem działalności jest długoterminowy wynajem floty samochodowej.

Spółka w okresie swojej świetności była klasycznym developerem, który zajmował się dokonywaniem inwestycji na rachunek własny w bank ziemi, a następnie w zależności od koncepcji i planów realizacji dokonywał sprzedaży z marżą na różnych etapach dewelopowania projektu.

Model biznesu Spółki w zależności od stopnia zaawansowania realizacji projektów można było podzielić na trzy typy:

- typ I: sprzedaż nieruchomości
- typ II: sprzedaż nieruchomości z pozwoleniem na budowę i lub z projektem
- typ III: sprzedaż wybudowanej powierzchni po realizacji kompleksowej projektu

Grupa Kapitałowa Spółki posiada w banku ziemi grunty, które nabyte zostały z przeznaczeniem pod inwestycje komercyjne. Głównymi klientami Spółki były do niedawna sieci handlowe lub sieci wyspecjalizowanych sklepów, które były w przeszłości ale są i teraz zainteresowane albo współpracą w zakresie odkupu nieruchomości wraz z projektem albo nabyciem zrealizowanej inwestycji. Oczywistym faktem jest, że obecnie – ze względu na utratę płynności i trwające postępowanie upadłościowe – Spółka nie prowadzi działalności operacyjnej w głównym statutowym obszarze swojej działalności.

Spółka w ramach zasobów banku ziemi posiada nieruchomości, które chciałaby – w razie gdyby nie było konieczności ich zbycia - w przyszłości docelowo rozwijać we własnym zakresie. Są to przede wszystkim projekty, które pierwotnie realizowane być miały przez spółki zależne Armada Development S.A. i Galerię Południe Sp. z o.o. oraz nią samą. Charakter inwestycji własnych Spółki i Grupy to przede wszystkim inwestycje komercyjne, mieszkaniowe, biurowe i rekreacyjne.

Spółka specjalizowała się dotąd w inwestycjach typu powierzchnie handlowe o wielkości 500 – 2 000 m². Grupa budowlana była dedykowana do realizacji inwestycji na zlecenie klienta. W zakresie prac budowlanych dotyczących większych inwestycji Spółka kontraktowała generalnego wykonawcę lub realizowała inwestycje posługując się podwykonawcami dla określonych zakresów branżowych, samemu pełniąc rolę generalnego wykonawcy. W podobny sposób realizowane byłyby przyszłe projekty – okres restrukturyzacji wiązał się także z ograniczeniami w zatrudnieniu i wątpliwym jest, aby poziom zatrudnienia sprzed lat został odbudowany i aby miało to uzasadnienie ekonomiczne.

Po zawarciu układu z wierzycielami odbudowy, choć w dużo mniejszej skali niż przed złożeniem przez Spółkę wniosku o upadłość, wymagać będzie dział sprzedaży, który to odpowiadać ma za oferowanie i przygotowywanie nieruchomości do zbycia. W razie obrania przez przyszłych akcjonariuszy innej ścieżki generowania środków



w Spółce (np. nie ze spieniężania jej majątku a z jego rozbudowywania i sprzedaży dopiero gotowych projektów inwestycyjnych), odbudowany powinien zostać dział realizacji (obsługi) inwestycji, który to między innymi dział w ramach obniżenia kosztów działalności Spółki został zlikwidowany. Zakładane jest iż dział ten będzie miał docelową strukturę składającą się z dwóch filarów (budowa tej struktury zależy będzie od decyzji wierzycieli co do sposobu restrukturyzacji Spółki oraz wielkości środków niezbędnych do ich spłaty na podstawie zawartego przez Spółkę układu):

- dział realizacji kontraktów,
- dział remontowo –konserwacyjny.

Podstawowym zadaniem działu realizacji kontraktów/inwestycji jest realizacja kontraktów na budowy wszelkiego rodzaju obiektów zarówno w obszarze handlowym jak i mieszkaniowym. Zakres ich działań rozciąga się od wyboru wykonawcy do odbioru końcowego realizowanej inwestycji co przy wsparciu posiadanego zespołu projektowego i architektonicznego umożliwia pełną weryfikację tych procesów. Taki model biznesu pozwala na realizację jednocześnie kilku budów i zachowaniu pełnej nad nimi kontroli zarówno terminowej jak i kosztowej. Natomiast dział remontowo –konserwacyjny ma za zadanie utrzymywać w odpowiednim stopniu posiadaną substancję nieruchomości oraz natychmiast reagować w przypadku jakichkolwiek awarii lub koniecznej konserwacji zainstalowanych urządzeń.

Ograniczenie wielkości działów i posługiwanie się w dużej mierze outsourcingiem, eliminuje ryzyko braku ciągłości prac budowlanych jak to ma miejsce w typowej kilkudziesięcioosobowej firmie budowlanej. Szczególnie okresy zimowe i przerwy pomiędzy rozwijaniem nowych frontów robót zostają w tym modelu całkowicie wyeliminowane. Warto także zaznaczyć, że ewentualne reklamacje nie będą obciążały Spółki jak by to miało miejsce w tradycyjnym modelu organizacji firmy budowlanej. Dodatkowo warto podkreślić, że taka struktura nie powinna zmniejszyć przychodów z tytułu realizacji jakichkolwiek inwestycji, gdyż dla strony kupującej inwestycje sprzedającym zawsze będzie Spółka lub jedna ze spółek z Grupy Kapitałowej.

Potencjalnym ryzykiem może natomiast być nieznaalezienie odpowiedniej firmy wykonawczej dla danej inwestycji, lecz wydaje się ono stosunkowo niskie w obecnej i przewidywanej kilkuletniej sytuacji rynkowej. Dla eliminowania takich ryzyk Spółka przewiduje współpracę jedynie z partnerami, którzy będą weryfikowani zarówno ze strony finansowej jak i kompetencyjnej już na poziomie zaproszenia do składania ofert.

II. Prezentacja obecnej sytuacji Spółki i omówienie jej genezy

1. Wniosek o upadłość.

W kwietniu 2014 roku Spółka złożyła w Sądzie Rejonowym w Katowicach wniosek o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu z wierzycielami, a w grudniu 2014 roku Sąd ten wydał postanowienie o otwarciu postępowania upadłościowego we wnioskowanym przez Spółkę trybie. Powodów złożenia przez Spółkę w/w

wniosku było kilka. Finansowanie działalności inwestycyjnej na rynku nieruchomości i działalności developerskiej jest trudne, a sam proces inwestycyjny skomplikowany, zarówno pod względem wykonawczym, jak i formalno-finansowym. Proces inwestycyjny, niezależnie od tego czy mowa jest o inwestycji w nieruchomości komercyjne, czy też chodzi o działalność developerską, jest procesem długotrwałym, nie tylko z uwagi na skomplikowane procesy towarzyszące samej fizycznej realizacji inwestycji, ale przede wszystkim z uwagi na konieczne dla przeprowadzenia tego procesu formalności. To powoduje, iż dla zabezpieczenia odpowiedniego poziomu sprzedaży, Spółka musiała prowadzić kilka procesów inwestycyjnych równolegle, w ten sposób aby (w uproszczeniu) budując jeden obiekt, jednocześnie przygotowywać budowę następnego. Niedochowanie ciągłości wykonawczej powodowałoby znaczący wzrost kosztów usług budowlanych, konieczność finansowania przestojów, a to przełożyłoby się negatywnie na wyniki finansowe Spółki. Z tego względu Spółka zmuszona była szukać kapitału umożliwiającego jej objęcie w posiadanie takiej ilości nieruchomości, która pozwoliłaby Spółce zachować ciągłość działalności i zachować jej koszty na poziomie umożliwiającym zachowanie rentowności bieżącej działalności. Konieczne było zatem wyważenie pomiędzy dostępnością kapitału, a jego kosztem, w taki sposób aby kapitał był możliwy do pozyskania i stabilny długoterminowo, ale jednocześnie aby koszt finansowania pozwolił ukończyć inwestycję na przyzwoitym poziomie rentowności.

W celu finansowania licznych inwestycji spółka zaciągnęła szereg zobowiązań zabezpieczonych na swoim majątku oraz na majątku spółek zależnych. Zobowiązania te wynikają z zaciągniętych kredytów ale przede wszystkim z tytułu wyemitowanych obligacji. Spółka zabezpieczyła na swoim majątku również zobowiązania spółek zależnych i osób trzecich. Pozyskane środki finansowe służyły bądź bezpośrednio nabywaniu nieruchomości bądź dofinansowaniu spółek zależnych o charakterze celowym, które miały realizować bezpośrednio określone przedsięwzięcie. Majątek ten w postaci czy to nieruchomości, czy też posiadanych akcji (lub udziałów) w spółkach zależnych, pozostaje własnością Spółki.

Na pogorszoną sytuację finansową Spółki wpływ miało przede wszystkim załamanie rynku budowlanego w latach 2011 – 2013, skutkujące znaczącym spadkiem popytu na obiekty budowlane, spadkiem cen (utrudniona możliwość zbywania nabytych wcześniej przez Spółkę nieruchomości) oraz ograniczeniem akcji kredytowej i wzrostem kosztu pieniądza. Znacząco spadły wspomniane ceny nieruchomości, co spowodowało, iż znacząco zmniejszyła się wycena majątku rzeczowego Spółki, w którego skład wchodziły i nadal wchodzi przedmiotowe nieruchomości inwestycyjne. Mimo tego wartość bilansowa Spółki nadal pozostaje wysoka i rodzi szanse na zawarcie układu z wierzycielami i ich partycypację w oddłużonym przedsiębiorstwie czy wręcz zarządzanie nim.

Wśród przyczyn leżących u podstaw złożenia przez Spółkę wniosku o upadłość wymienić należy również brak decyzji administracyjnych niezbędnych dla realizacji kilku inwestycji, co w praktyce uniemożliwiło rozpoczęcie tych inwestycji oraz błędne decyzje związane z nadmierną rozbudową banku ziemi przy stosunkowo wysokim koszcie pozyskiwanego pieniądza.

2. Notowania giełdowe



Spółka pozostaje podmiotem publicznym choć jej notowania od dłuższego czasu są niskie, co może być wyrazem zachowawczości akcjonariuszy i inwestorów, wstrzymujących się z zakupami (inwestycjami) do czasu rozstrzygnięcia losów postępowania upadłościowego w obecnej formie. Istotą prezentowanych inwestorom analiz i prognoz jest oddłużenie Spółki i odbudowa jej wartości w tym także na giełdzie. O ile bowiem istotnie zwiększy się kapitał akcyjny Spółki, o tyle w ślad za nim pójdzie i uwiarygodni go wartość oddłużonego majątku jakim dysponować będzie Spółka i jej Grupa Kapitałowa. Oczywiście, wszystkie ryzyka związane z prowadzeniem biznesu jako takim nie znikną. Proponowane jednak obecnie przez Spółkę Propozycje układowe wraz z ich uzupełnieniem w postaci Programu Skupu akcji własnych z jednej strony uniezależniają wierzycieli (przyszłych akcjonariuszy) od wahań kursu dłużnika na giełdzie, z drugiej dają pewność co do przyszłych cen zbycia tych akcji w ramach Programu Skupu akcji własnych dłużnika. Co więcej, już na etapie prezentowania nowych Propozycji układowych czynione jest założenie, że to akcjonariusze – poprzez radę nadzorczą i zarząd – przejmą zarządzanie oddłużonym przedsiębiorstwem, co także może mieć pozytywny wpływ na jego wycenę, postrzeganie i realizację opracowanego planu pozyskania środków finansowych. Obecny zarząd Spółki jak i jej współpracownicy gotowi są uczestniczyć w realizacji planu restrukturyzacyjnego jeśli będzie to wolą przyszłych dominujących właścicieli Spółki.

Wykres poniżej obrazuje notowania Spółki w okresie od dnia złożenia wniosku o upadłość do dnia 10 stycznia 2017 roku.



3. Wyniki finansowe – synteza.

Mimo pogarszających się warunków rynkowych Spółka do końca 2013 roku wykonywała większość swoich wymagalnych zobowiązań, także osiągnęła wyniki finansowe były w dalszym ciągu pozytywne, choć było widać już wpływ niekorzystnych okoliczności rynkowych. Rok 2013 zamknął się więc wynikiem dodatnim, rachunek wyników wykazał zysk w kwocie prawie 1 mln zł, podczas gdy na koniec roku 2012 Spółka wykazała zysk na poziomie około 7 mln zł. Także wartość bilansowa zobowiązań była niższa niż wartość majątku, a tak ustalona

wartość bilansowa przedsiębiorstwa wynosiła ok. 100 mln zł wg stanu na 31 grudnia 2013. Jednakże, wskutek niekorzystnych okoliczności rynkowych znacząco zmniejszeniu uległy przychody finansowe, a zwiększeniu uległy koszty finansowe (koszty obsługi zadłużenia). W styczniu, lutym i marcu 2014 roku znacząco zahamowaniu uległa działalność operacyjna spółki, a co za tym idzie uzyskiwane przychody. To powodowało w konsekwencji, iż stopniowemu zmniejszeniu ulegały środki finansowe przeznaczone na zapłatę zobowiązań. W marcu i kwietniu 2014 r. zostały przeciwko spółce wszczęte postępowania zabezpieczające przez m.in. obligatariuszy serii B obligacji wyemitowanych przez Armada Development S.A. na kwotę ponad 7 mln zł wraz z odsetkami i kosztami; w ramach postępowań egzekucyjnych dokonano zajęcia rachunków bankowych, ruchomości i wierzytelności w szczególności na rzecz obligatariusza serii AM w osobie spółki giełdowej Farmacol S.A. (wartość nominalna obligacji 8 mln zł). Powyższe okoliczności uniemożliwiły spółce dalsze regulowanie wymagalnych zobowiązań, prowadzenie działalności w ogóle, a w ostatecznym efekcie zmusiły Spółkę do złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu z wierzycielami.

W kolejnych latach, tj. między rokiem 2015 a 2016 na wyniki Spółki wpływ miały zasadniczo zdarzenia jednorazowe głównie w postaci zbycia nieruchomości lub innych mniej znaczących składników majątku. Transakcje te miały miejsce zawsze za zgodą Nadzorca Sądowego po uprzedniej ich analizie ekonomicznej i prawnej. Spółka w okresie trwania postępowania upadłościowego istotnie ograniczyła zatrudnienie oraz generowane przez siebie koszty operacyjne. Do najistotniejszych należą obsługa prawna i obsługa księgową. Wysokim kosztem funkcjonowania Spółki są podatki gruntowe a to wynikające z posiadanego przez Spółkę banku ziemi i braku możliwości zwolnienia z tych opłat.

W 2015 i 2016 roku Spółka i Grupa Kapitałowa utworzyła duże odpisy na wartość posiadanych nieruchomości (na podstawie dokonanych wycen) oraz na należności. Wartość majątku Spółki i Grupy Kapitałowej do sformułowania nowych Propozycji Układowych i prognoz finansowych uwzględnia dokonane odpisy.

III. Restrukturyzacja zobowiązań i proponowany układ

1. Założenia dotyczące dalszego istnienia Spółki i kontynuacji działalności

Na wstępie należy zauważyć, iż mimo obecnych problemów finansowych w ocenie zarządu Spółki zdecydowanie posiada ona potencjał do dalszej działalności, w tym w szczególności dla dalszego wykonywania inwestycji i osiągania dodatnich wyników finansowych oraz zbywania posiadanego majątku na zasadach rynkowych. Dokonana we wcześniejszej części niniejszego opracowania wstępna analiza sytuacji finansowej Spółki prowadzi do następujących konstatacji:

- wysokie obciążenie majątku Spółki hipotekami powoduje, iż Spółka nie ma zdolności kredytowej – zdolność ta może być odzyskana tylko po przeprowadzeniu restrukturyzacji zadłużenia,
- oferowane ceny za nieruchomości Spółki w obecnej jej sytuacji znacząco odbiegają od wycen tych nieruchomości i rodzą zagrożenie zbycia ich znacząco poniżej ich wartości, co mogłoby uniemożliwić zaspokojenie wierzycieli posiadających na tych nieruchomościach zabezpieczenia swoich roszczeń,



- ewentualne kontynuowanie rozpoczętych inwestycji a przede wszystkim uzyskanie przychodów umożliwiających odzyskanie płynności finansowej w stopniu umożliwiającym spłatę zadłużenia w proponowany przez Spółkę sposób możliwe będzie tylko w przypadku neutralizacji płatności zobowiązań niezabezpieczonych rzeczowo na majątku Spółki, oddłużenie majątku obciążonego hipotekami oraz definitywnego umorzenia postępowań egzekucyjnych oraz zabezpieczenia środków na prowadzenie działalności w ramach podjętej przez przyszłych akcjonariuszy restrukturyzacji – albo w formie zaproponowanej przez Spółkę lub dowolnej innej będącej w gestii przyszłych akcjonariuszy (obecnie wierzycieli)
- odzyskanie równowagi finansowej wydaje się być możliwe wyłącznie poprzez zawarcie z wierzycielami układu i oddłużenie tym sposobem Spółki, a tym samym powrót do realizacji projektów inwestycyjnych lub przystąpienie do zbywania nieruchomości stanowiących bank ziemi w cenach rynkowych oraz odbudowę wizerunku Spółki także poprzez podniesienie jej kapitałów i zmiany w sferze zarządczej.

Zdaniem Spółki powyższe wnioski prowadzą jasno do konstatacji, iż ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu było korzystne dla Spółki i jej ogółu wierzycieli, albowiem stworzyło możliwość zaspokojenia wierzycieli w wyższym stopniu niż zostaliby zaspokojeni po przeprowadzeniu postępowania upadłościowego obejmującego likwidację majątku Spółki. Teza ta na bazie nowych Propozycji Układowych Spółki zostanie potwierdzona w dalszej części niniejszego opracowania. Zarząd Spółki zwraca jednak uwagę, że trwające postępowanie upadłościowe Spółki, owszem – skomplikowane i trudne – przedłużane było i jest działaniami niektórych jej wierzycieli, co generowało i generuje koszty związane z bieżącym funkcjonowaniem Spółki i wydatkami na koszty tegoż postępowania. W ocenie zarządu Spółki części tych kosztów można było uniknąć, gdyby wcześniej umożliwić podjęcie decyzji co do układu z wierzycielami lub zmiany trybu postępowania upadłościowego.

2. Założenia dotyczące układu z wierzycielami i restrukturyzacji zobowiązań

Układ obejmie wierzycieli, którzy nie są zabezpieczeni na majątku Spółki, a także wierzycieli zabezpieczonych, którzy wyrażą na to zgodę, a ponadto wierzycieli zabezpieczonych, którzy nie wyrażą zgody na objęcie układem, w części w jakiej zabezpieczenie nie znajduje pokrycia w przedmiocie zabezpieczenia.

- Spółka w oparciu o środki uzyskane ze sprzedaży posiadanych nieruchomości z tzw. „banku ziemi” pozyska środki, które w zależności od woli jej akcjonariuszy przeznaczone zostaną na Program Skupu akcji własnych, rozpoczęcie i dokończenie niektórych inwestycji, ewentualnie inne cele,
- dla realizacji bardziej kapitałochłonnych inwestycji i wygenerowania dodatkowych strumieni pieniężnych Spółka będzie musiała znaleźć zewnętrznego partnera, który w zamian za udział w zyskach z danej inwestycji będzie współuczestniczył finansowo w realizacji projektu lub instytucję finansującą która zgodzi

się udzielić finansowania za cenę ustanowienia zabezpieczenia na części majątku Spółki – w tym zakresie możliwości zarówno pozyskania środków jak i ich zabezpieczenia jest co najmniej kilka (tu warto dodać, że także realizacja Programu Skupu akcji własnych może zostać zrealizowana ze środków pochodzących z zewnątrz, a sama realizacja Programu Skupu akcji własnych może zakończyć się w całości już po II roku jego trwania, co Spółka zastrzegła w jego treści w Planie Restrukturyzacyjnym),

- w razie uzyskania finansowania zostaną uruchomione wybrane inwestycje (w razie zgody akcjonariuszy i zrewidowania założeń restrukturyzacyjnych przez Zarząd Spółki), a bezpośrednio po prawomocnym zatwierdzeniu układu nieruchomości należące do Grupy Kapitałowej zostaną zaoferowane do sprzedaży, celem pozyskania środków na realizację Programu Skupu akcji własnych, chyba że przyszli akcjonariusze go nie uchwalą lub podejmą inną decyzję w zakresie redystrybucji majątku Spółki do obecnych jej wierzycieli,
- w zależności od ostatecznych kalkulacji oraz przyporządkowania wierzycieli do poszczególnych grup zaspokojenie wierzytelności poprzez konwersję obejmie od 70 do 100% kwot wierzytelności głównych (dodać należy że proponowane przez Spółkę ceny skupu akcji w ramach Programu Skupu są wyższe aniżeli ich cena emisyjna i może mieć miejsce sytuacja, że dany akcjonariusz a obecnie wierzyciel Spółki zawierając z nią układ a następnie odsprzedając jej akcje w ramach w/w programu uzyska zaspokojenie swojej należności głównej na poziomie 100 procent jej wartości).

Spółka nadal dopuszcza możliwość zmiany propozycji układowych na inne w zależności od rozmów z kluczowymi wierzycielami oraz ewentualnego pozyskania inwestora gotowego zaoferować wierzycielom zaspokojenie gotówkowe lub w innej formie. Ustawa Prawo upadłościowe i naprawcze pod pewnymi warunkami pozwala na zmianę propozycji również na zgromadzeniu wierzycieli i poddanie ich pod głosowanie o ile są one gorsze dla wierzycieli aniżeli wcześniej złożone propozycje.

Restrukturyzacja zadłużenia w proponowanej formie zaspokaja wierzycieli w możliwie najwyższym stopniu, a jednocześnie stwarza Spółce możliwość kontynuowania działalności i odbudowania kapitałów, a przyszłym jej akcjonariuszom partycypacji na wybrany przez nich sposób w tym rozwoju.

3. Propozycje układowe

Propozycje układowe Spółki zostały szczegółowo przedstawione w części B Planu restrukturyzacyjnego. Poniżej znajduje się spójna informacja na temat sposobu zaspokojenia wierzycieli w poszczególnych grupach w ramach proponowanych rozwiązań:

1. Grupa I

- 1.1. Wierzytelności podlegają redukcji do kwoty stanowiącej 80% (osiemdziesiąt procent) należności głównej, w skutek czego wierzytelności w zakresie wszelkich należności ubocznych, w tym odsetek, kosztów postępowań sądowych, zabezpieczających i egzekucyjnych, podlegają umorzeniu w całości.



1.2. Spłata wierzytelności nastąpi w ramach jednorazowego świadczenia pieniężnego, w terminie 6 miesięcy od dnia uprawomocnienia się postanowienia sądu o zatwierdzeniu układu.

2. Grupa II

2.1. Wierzytelności w zakresie należności ubocznych w postaci kosztów postępowań sądowych, zabezpieczających i egzekucyjnych, podlegają umorzeniu w całości.

2.2. Wierzytelności w zakresie należności głównej w całości oraz w zakresie należności ubocznych w postaci odsetek (ustawowych i umownych) podlegają konwersji na akcje Spółki.

3. Grupa III

3.1. Wierzytelności podlegają redukcji do kwoty stanowiącej 70% (osiemdziesiąt procent) należności głównej, przez co wierzytelności w zakresie wszelkich należności ubocznych, w tym odsetek, kosztów postępowań sądowych, zabezpieczających i egzekucyjnych, podlegają umorzeniu w całości.

3.2. Wierzytelności zredukowane na zasadach wskazanych w punkcie 3.1. w całości podlegają konwersji na akcje Spółki.

3.3. Konwersja wierzytelności na akcje Spółki nie obejmuje wierzytelności przysługujących wierzycielom zaliczanym do Grupy III, będącym spółkami zależnymi względem Spółki, które zostaną zaspokojone na zasadach przewidzianych dla wierzytelności Grupy IV.

4. Grupa IV

4.1. Wierzytelności podlegają redukcji do kwoty stanowiącej 60% (sześćdziesiąt procent) należności głównej, przez co wierzytelności w zakresie wszelkich należności ubocznych, w tym odsetek, kosztów postępowań sądowych, zabezpieczających i egzekucyjnych, podlegają umorzeniu w całości.

4.2. Spłata wierzytelności nastąpi w ramach jednorazowego świadczenia pieniężnego, w terminie 60 (sześćdziesiąt miesięcy) od dnia uprawomocnienia się postanowienia sądu o zatwierdzeniu układu.

Faktyczny sposób zaspokojenia wierzycieli objętych Grupą IV określony jest w punkcie C Planu restrukturyzacyjnego.

Przedstawione Propozycje układowe zakładają zaspokojenie wierzycieli w drodze konwersji długu na akcje Spółki i są nierozzerwalnie powiązane z Programem Skupu akcji własnych Spółki, który stanowi część D Planu Restrukturyzacyjnego. Istotną rzeczą jest zobowiązanie obecnego zarządu Spółki do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki, które zdecyduje o formie dalszej restrukturyzacji Spółki. W Planie Restrukturyzacyjnym przyjmuje się, że projekt uchwał tegoż zgromadzenia przewidywać będzie skup akcji jako

formę transferu środków ze Spółki do jej przyszłych akcjonariuszy oraz co najmniej zmiany w Radzie Nadzorczej Spółki, co ma pełne uzasadnienie w zmianie struktury właścicielskiej Spółki. Niemniej to wierzyciele (przyszli akcjonariusze) będą mogli podjąć decyzję w tym zakresie lub określić inny sposób realizacji tego transferu lub z niego zrezygnować na przykład na rzecz budowy wartości Spółki na bazie współpracy z inwestorem finansowym i realizację wybranych projektów. Ewentualnie zmieniona Rada Nadzorcza Spółki będzie mogła zmienić Zarząd Spółki i desygnować do pełnienia jego obowiązków wskazanych przez siebie fachowców.

4. Rozkład wierzytelności i zaspokojenie wierzytelności w postępowaniu układowym

Skutkiem propozycji układowych sformułowanych w punkcie poprzednim, będzie następujący rozkład wierzytelności w poszczególnych grupach wierzytelności (na podstawie nieprawomocnej listy wierzycieli, tj. listy złożonej do akt sprawy przez Nadzorcę Sadowego w dniu 8 czerwca 2016 roku):

Grupa	Ilość wierzycieli	Wartość wierzytelności	
I	53	227 811,56	zł
II	77	39 552 385,12	zł
III	319	137 397 977,17	zł
IIIV	6	18 178 861,13	zł
SUMA		195 357 034,98	zł

Biorąc pod uwagę zaproponowane sposoby zaspokojenia wierzycieli z Grupy I, konieczne będzie wygosparowanie środków finansowych na ich spłatę w wysokości niecałych 200 tys. zł w terminie wskazanym przez Spółkę w Propozycjach Układowych.

Łącznie zatem aby realizować układ w pierwszym roku Spółka winna będzie wypracować w roku 2018 (założenie, że układ z wierzycielami nie uprawomocni się wcześniej aniżeli w II połowie 2017 roku) kwotę 169.709,65 zł (tytułem zaspokojenia wierzycieli z Grupy I), winna wyemitować (tytułem zaspokojenia wierzycieli z Grupy III) 89.349.494 sztuk akcji nowej emisji (przy założeniu że cena emisyjna tych akcji będzie równa cenie nominalnej dotychczas wyemitowanych serii akcji, która wynosi 1,00 zł za 1 akcję) oraz winna wyemitować obligacje dla wierzycieli z Grupy IV o wartości emisyjnej wynoszącej 9,821 mln zł.

Analizując zatem nominalny stopień zaspokojenia wierzytelności w postępowaniu układowym, jeśli dojdzie do przyjęcia układu w postaci zaproponowanej przez Spółkę, średnie zaspokojenie wierzytelności wyniesie 72,50 % dla wariantu w którym wierzyciele z Grupy II nie przystępują do układu i swoje wierzytelności wraz z odsetkami zaspokoją z przedmiotów zabezpieczenia oraz 74,45 % dla wariantu w którym wszyscy wierzyciele z Grupy II

przystępują do układu (należność główna oraz odsetki umowne i za zwłokę w zapłacie zostają w 100 procentach zaspokojone). Mając jednak na względzie, że w ramach Planu Restrukturyzacyjnego Spółka proponuje odkup wyemitowanych dla wierzycieli akcji (do skorzystania z którego wierzyciele nie są zobowiązani) realny stopień zaspokojenia wierzytelności będzie na pewno wyższy w zależności od tego w którym roku wierzyciele (przyszli akcjonariusze) zdecydują się zaoferować swoje akcje do odsprzedaży Spółce.

5. Emisja akcji serii E i konwersja zobowiązań na akcje nowej emisji

Propozycje układowe dłużnika przewidują konwersję większości zobowiązań na akcje Spółki w ramach nowej emisji, która zostanie zarejestrowana na podstawie art. 294 ust. 3 ustawy Prawo Upadłościowe i Naprawcze, na następujących warunkach:

- cena emisyjna akcji nowej emisji, będącej skutkiem konwersji będzie równa cenie nominalnej jednej akcji w dniu konwersji, tj. 1,00 zł,
- ilość akcji nowej emisji zostanie ustalona jako iloraz sumy wierzytelności podlegających konwersji przez cenę emisyjną odpowiadającą wartości nominalnej jednej akcji, tj 1.00 zł,
- w przypadku w którym iloczyn ustalonej ceny emisyjnej i należnej wierzycielowi ilości akcji ustalonej w wyniku konwersji różni się od sumy wierzytelności, ilość akcji zostanie zaokrąglona w dół, zaś różnica o której mowa, zostanie umorzona na co wierzyciele wyrażają zgodę poprzez zawarcie układu.

Przyjmując cenę emisyjną 1 akcji nowej emisji na poziomie 1,00 zł, oraz przedłożone przez dłużnika propozycje układowe, Spółka będzie zobowiązana do przeprowadzenia emisji akcji serii E w ilości 89.349.494 sztuk akcji.

W proponowanym Planie restrukturyzacyjnym każdy z wierzycieli z Grupy II i III otrzyma pokrycie swojej wierzytelności (w całości lub w części) w drodze objęcia odpowiedniej ilości akcji w zależności od Grupy zaspokojenia do której zostanie przypisany. Układ zostanie przyjęty po uzyskaniu większości określonych przepisami prawa, a jego wykonanie jest równoznaczne z przydzieleniem wierzycielom akcji w drodze konwersji ich należności. Szerokie porozumienie z wierzycielami zakłada wyodrębnienie do osobnej Grupy (IV) spółek zależnych oraz stworzenie warunków do rzeczywistego zaspokojenia wszystkich innych wierzycieli układowych a także tych którzy zdecydują się do niego przystąpić, stąd śmiało można postawić tezę, iż spółki zależne nie będą faworyzowane w procesie zaspokojenia. Część C Planu restrukturyzacji określa proponowany sposób spełnienia „świadczenia pieniężnego” na rzecz podmiotów zależnych, gwarantujący wykonanie układu na równi z konwersją pozostałych wierzycieli. Istotnym aspektem Planu restrukturyzacji jest wskazanie wierzycielom (docelowo przyszłym akcjonariuszom Spółki) sposobu wyjścia z inwestycji w racjonalnej perspektywie czasowej. Tym sposobem realne zaspokojenie wierzycieli będzie miało (w razie uchwalenia programu skupu akcji własnych) formę gotówkową; co więcej, może okazać się, że faktyczne zaspokojenie odbędzie się na poziomie istotnie przewyższający zaspokojenie nominalne, tj. określone układem, a to dlatego, że w Programie Skupu zaprojektowanym i przedstawionym wierzycielom, ceny skupu akcji w kolejnych latach (poza pierwszym rokiem)

przewyższając cenę konwersji, a dodatkowo akcjonariusze w każdej chwili będą mogli zbyć posiadane przez siebie akcje w obrocie wtórnym na Gieldzie Papierów Wartościowych. Muszą jednak przy tym pamiętać, że aby zbyć akcje w ramach programu Skupu akcji własnych Spółki muszą być jej właścicielami i nie mogą w Programie zbyć ich więcej aniżeli otrzymali w wyniku konwersji. Program Skupu proponowany przez Spółkę jest jednak na tyle elastyczny, że zakłada, iż wierzyciel (akcjonariusz) może w między czasie zbyć akcje w obrocie wtórnym, jak również potem je odkupić (ewentualnie obrót w tej formie wielokrotnie powtórzyć) i przedstawić Spółce do nabycia w tymże Programie.

Spółka przewiduje iż wykonanie restrukturyzacji w zakładanej formie, w tym w szczególności zawarcie układu z wierzycielami, zaowocuje poprawą wyników finansowych Spółki oraz – jako skutek – zwiększeniem ceny rynkowej Spółki na giełdzie. W takim wypadku rzeczywiste zaspokojenie wierzycieli w wyniku zaproponowanego układu okaże się większe od zakładanego. Należy dodać, że w ramach przedstawionych prognoz finansowych, stanowiących załącznik do niniejszego Planu Naprawczego, wskazane są potencjalne nadwyżki finansowe (pochodzące bezpośrednio ze Spółki której wartość majątku około 2-krotnie przekracza zabezpieczone na nim zobowiązania), które z jednej strony mogą być przeznaczone na szybszy lub w wyższej wartości skup akcji, albo z drugiej stanowić o wartości Spółki w okresie restrukturyzacji lub już po jego zakończeniu. Oczywiście możliwością jest także wykorzystanie tak uzyskanych nadwyżek na inwestycje w posiadane projekty, gdyż to w nich a nie jednak w „banku ziemi” tkwi największy potencjał i wartość.

6. Możliwości wykonawcze Spółki

Spółka posiada duże doświadczenie w realizacji obiektów inwestycyjnych: od 1993 roku Spółka jest obecna na rynku nieruchomości komercyjnych na Górnym Śląsku. Spółka zrealizowała w tym czasie kilkadziesiąt projektów inwestycyjnych, między innymi: markety oraz supermarkety spożywcze, obiekty handlowe typu DIY, stacje paliw, salony samochodowe, hale magazynowe. Spółka zdobyła wiele nagród oraz wyróżnień, m.in. Medal Europejski, Gazele Biznesu, Śląski Cezar Biznesu, QI, Spółka należy także do organizacji biznesowych takich jak BCC, Śląska Izba Budownictwa, Polsko Niemiecka Izba Handlowa - AHK. Spółka specjalizuje się w projektach typu „brown field”, zlokalizowanych w centrach miast na terenach przemysłowych przeznaczonych do rewitalizacji. Przykładem działalności w tym zakresie jest projekt „Srebrne Stawy” w centrum Bytomia, gdzie w trakcie rewitalizacji jest blisko 100 ha terenu, gdzie powstaje pole golfowe wraz z zabudową mieszkaniową oraz handlową. Spółka przez lata działalności udowodniła, że jest wiarygodnym partnerem biznesowym, dla którego proaktywne działanie jest podstawą relacji z kontrahentami. Do grona zadowolonych klientów Spółki należą m.in. sieci handlowe Leclerc, Kaufland, Lidl, Biedronka, Nett, Aldi, Intermarche, Brichomarche, Majster, Rossmann, dealerzy samochodowi Toyota, Lexus, Ford oraz stacje benzynowe Statoil, Shell i ST1. Spółka realizuje także przy pomocy spółek celowych znaczące projekty w zakresie budownictwa mieszkaniowego. Zdobyte doświadczenie pozwala Spółce na realizację projektów począwszy od due diligence, poprzez zarządzanie projektami, aż po projekt architektoniczny, pozwolenie na budowę oraz realizację projektu „pod klucz”.



Plan restrukturyzacyjny zakłada, co muszą zobowiązać do realizacji Programu Skupu akcji własnych, sprzedaż wszystkich należących do spółek zależnych od GC Investment S.A. w upadłości układowej nieruchomości. Powyżej mowa była o odbudowie między innymi działu inwestycji, ale tylko na okoliczność w której zapadnie decyzja o dewelopowaniu wybranych projektów. W innym razie istotnemu wzmocnieniu musi ulec dział sprzedaży nieruchomości, jeśli proces ten ma odbywać się bez udziału drogich pośredników.

7. Przewagi konkurencyjne i ryzyka Spółki

Spółka w porównaniu do podmiotów konkurencyjnych na rynku posiada kilka bardzo istotnych atutów, które umożliwiają jej skuteczne konkurowanie na trudnym rynku.

- a) Udział w całym łańcuchu wartości procesu inwestycyjnego
Przewagą modelu biznesu Spółki jest przede wszystkim niezależność prowadzenia polityki inwestycyjnej od strony realizacji koncepcji oraz wykonawstwa. Spółka działa w obszarze procesów inwestycyjnych jak klasyczny developer, przy realizacji dużych inwestycji kontraktuje umowę na generalne wykonawstwo z głównym podwykonawcą. Z drugiej strony do realizacji inwestycji na zlecenie kontrahentów Spółka przystępuje jako właściciel gruntu i główny wykonawca. W zależności od podjętych decyzji biznesowych dotyczących etapu realizacji procesu inwestycyjnego Spółka jest w stanie zrealizować marże na całej linii łańcucha wartości.
- b) 14 lat udanych doświadczeń na rynku nieruchomości komercyjnych.
- c) Kompleksowe przygotowanie oraz realizacja projektu polegające na:
 - zaplanowaniu (wypracowanie koncepcji oraz planu inwestycji)
 - przygotowaniu (dokumentacja formalno - prawna, projekt architektoniczny, budowlany, wykonawczy)
 - realizacji inwestycji (prace budowlane oraz kontrola realizacji inwestycji).
- d) Kilkadziesiąt zrealizowanych projektów inwestycyjnych.
- e) Bank ziemi.

W okresie realizacji układu potencjał Spółki w zasadzie (wg zapisów Planu Restrukturyzacyjnego) ograniczać się będzie do punktu e) powyżej, gdyż nie jest zakładane dewelopowanie któregośkolwiek z posiadanych przez Spółkę i podmioty zależne projektów. Walory wymienione powyżej w punktach od a) do d) mogą mieć znaczenie wtedy kiedy Spółkę wsparłby zewnętrzny inwestor lub uwolnione zostałyby środki, które mogłyby zostać przeznaczone na inwestycje w posiadane przez Spółkę nieruchomości i sprzedaż ich jako w pełni zdewelopowane projekty. Takowe wymaga czasu, ale czasu wymagać też będzie sprzedaż „banku ziemi”, stąd być może obie te ścieżki uda się połączyć i stanowić o nich jako o źródło do realizacji Programu Skupu akcji własnych Spółki.

Jeśli chodzi o zidentyfikowane obecnie ryzyka związane z działalnością Spółki, to uwzględniając jej aktualną sytuację, należy stwierdzić, iż najważniejszym problemem w działalności jest brak środków na bieżące finansowanie działalności inwestycyjnej i obciążenie majątku Spółki i Grupy Kapitałowej. Z tego względu Spółka przygotowując działania restrukturyzacyjne przewidziała sprzedaż większej części posiadanego banku ziemi i alternatywnie w końcowym okresie trwania procesu naprawy realizację – za zgodą akcjonariuszy - projektów inwestycyjnych atrakcyjnych z punktu widzenia co-inwestorów lub banków mogących sfinansować realizację danych inwestycji. Działalność w tym zakresie zostanie rozpoczęta od wyprzedaży nieruchomości stanowiących tzw. „bank ziemi”, czyli nieruchomości, których przeznaczenie inwestycyjne ze strony Spółki zostało określone jednakże nie zostały podjęte żadne istotne czynności (i/lub nakłady), zmierzające do wykonania konkretnej inwestycji.

Należy zwrócić uwagę, że zawarcie przez Spółkę układu z wierzycielami nie spowoduje automatycznego odzyskania przez nią płynności finansowej. Niemniej, dwa konkretne podmioty pisemnie zadeklarowały, iż w razie przegłosowania przez wierzycieli propozycji układowych na proponowanych przez Spółkę warunkach wpłacą (każdy z nich) po 1 milionie złotych na zwiększenie przez Spółkę Środków obrotowych i umożliwienie dalszej realizacji Planu Restrukturyzacyjnego.

W skład banku ziemi włączone zostały także grunty w zakresie których z uwagi na sytuację rynkową, przewidywana wcześniej inwestycja jest obecnie nierealna do realizacji i – w ocenie Spółki – nie będzie możliwa w dającej się przewidzieć przyszłości.

8. Sprzedaż majątku Grupy Kapitałowej GC Investment S.A. w upadłości układowej

Dla realizacji Programu Skupu akcji własnych i odkupienia od przyszłych akcjonariuszy akcji otrzymanych przez nich w konwersji Spółka w okresie obowiązywania układu, planuje sprzedaż wszystkich należących do spółek od niej zależnych nieruchomości (wymienione w Planie Restrukturyzacyjnym).

Spółka dysponuje projektami i założeniami inwestycyjnymi pod kilka z posiadanych przez siebie nieruchomości, stąd po zakończeniu restrukturyzacji i zaspokojeniu wierzycieli w drodze proponowanej konwersji, przyszli właściciele Spółki mogą zdecydować o zmianie podejścia do wybranych nieruchomości oraz pozyskaniu środków na ich dewelopowanie. Na ten moment jednak – celem realizacji Programu Skupu akcji własnych Spółka zakłada zbycie w okresie 5 lat wszystkich posiadanych przez siebie nieruchomości.

9. Istotne dane nt. aktywów Spółki.

1. Wartość aktywów Spółki:

- a) nieruchomości

łączna wartość szacunkowa nieruchomości Spółki, zarówno o charakterze użytkowym, jak i o charakterze inwestycyjnym (patrz: punkt 2 Aktywa Dłużnika w Planie Restrukturyzacji) zamyka się kwotą 84,3 mln zł, jednakże biorąc pod uwagę okoliczności postępowania likwidacyjnego o których mowa poniżej, kwotę tę należy zredukować do około 25,3 mln zł (30 % wartości). Wartości te istotnie odbiegają od siebie. Pierwsza z nich rokuje na zaspokojenie wierzycieli hipotecznych (nieobjętych układem albo objętych nim w części) oraz przeznaczenie uzyskanej nadwyżki na inwestycje w obrębie pozostałych nieruchomości Spółki, na cele inwestycyjne lub na wsparcie Programu Skupu akcji własnych – wg uznania zarządu Spółki i jej akcjonariuszy. Druga z powyższych kwot nie wystarcza na zaspokojenie wierzycieli nieobjętych układem o nadwyżkach na koszty postępowania czy zaspokojenie wierzycieli układowych nie wspominając.

b) udziały w spółkach zależnych

łączna wartość szacunkowa udziałów w spółkach zależnych i stowarzyszonych zamyka się kwotą 126,9 mln zł wg stanu na chwilę obecną (patrz: punkt 2 Aktywa Dłużnika w Planie Restrukturyzacji), jednakże w przypadku ogłoszenia upadłości likwidacyjnej Spółki, sytuacja spółek zależnych ulegnie radykalnej, niekorzystnej zmianie. Przyczyną takiej sytuacji jest silne powiązanie ekonomiczne pomiędzy dłużną Spółką, a jej spółkami zależnymi, spółki zależne są poręczycielami długów Spółki matki, na składnikach majątku spółek zależnych ustanowiono też zabezpieczenia. To oznacza, że z chwilą ogłoszenia upadłości likwidacyjnej spółki zależne będą narażone na działania windykacyjne i egzekucyjne ze strony wierzycieli Spółki matki, zaś działania zmierzające do odzyskania należności podejmowane przez wierzycieli z pewnością sparaliżują ich działalność i najprawdopodobniej zmuszą do złożenia wniosków o ogłoszenie upadłości. Spółki te i tak jako poręczyciele zobowiązań Spółki w sensie dosłownym oraz jako dłużnicy rzeczowi i tak mają trudności z przevegetowaniem do chwili zawarcia przez Spółkę układu z wierzycielami i oddłużenia a to przez podejmowane przez wierzycieli i wierzycieli rzeczowych działania o charakterze windykacyjnym, czy to poprzez prowadzone egzekucje czy poprzez próby wyegzekwowania należności w drodze postępowań upadłościowych. Z tego względu należy założyć iż w przypadku ogłoszenia w stosunku do Spółki upadłości likwidacyjnej, wartość odzyskiwalna udziałów w spółkach zależnych będzie na pewno niższa od w/w, a to przez to że spółki te dysponują w zasadzie tylko nieruchomościami inwestycyjnymi i przy sprzedaży wymuszonej uzyskane kwoty będą z pewnością istotnie odbiegać od wycen tych nieruchomości.

c) pozostałe aktywa

pozostałe aktywa Spółki w kwocie 9,3 mln (patrz: punkt 2 Aktywa Dłużnika w Planie Restrukturyzacji) stanowią w głównej mierze należności.

d) środki pieniężne

na dzień 30 czerwca 2016 roku dłużnik posiadał środki pieniężne w kwocie 82,5 tys. zł.

2. Koszty postępowania upadłościowego obejmującego likwidację majątku Spółki

Wziąwszy pod uwagę ogromny rozmiar majątku Spółki, w tym w szczególności dużą liczbę nieruchomości które podlegałyby zbyciu w trakcie postępowania, konieczne jest zarezerwowanie długiego czasu potrzebnego na ich zbycie na trudnym rynku nieruchomości. W ocenie Spółki czas trwania postępowania likwidacyjnego będzie się zamykał w perspektywie od 5 do 7 lat, co przełoży się niestety na wysokie koszty postępowania upadłościowego. Znaczącą kwotą w kosztach Spółki są opłaty związane z posiadanymi nieruchomościami, w tym w szczególności podatek od nieruchomości, który wynosi dla całej Grupy Kapitałowej około 700 tys. zł rocznie (dla samej tylko Spółki około 410 tys. zł). Do tego należy doliczyć bieżące koszty związane bezpośrednio z postępowaniem upadłościowym, takie jak wyceny, koszty ochrony majątku, koszty opłat sądowych, koszty wynagrodzenia syndyka i koniecznych dla prowadzenia postępowania upadłościowego pracowników i służb. Szacowane przez Spółkę koszty wynoszą ok. 200 tys. zł miesięcznie z czego 65 tys. zł stanowi podatek od nieruchomości i opłaty związane z nieruchomościami. To powoduje, iż szacowane koszty całego postępowania dla okresu 5-letniego mogą się zamknąć kwotą nie niższą niż 16 mln zł do opłacenia z funduszy masy upadłości.

3. Stopień zaspokojenia w drodze postępowania upadłościowego obejmującego likwidację majątku Spółki jako rozwiązanie alternatywne dla układu.

Biorąc pod uwagę szacunkową wartość majątku Spółki wg warunków sprzedaży w postępowaniu obejmującym likwidację majątku Spółki (w tym w szczególności okoliczności sprzedaży wymuszonej i zbyciu posiadanych aktywów maksymalnie za 40 procent ich wartości), zamykającą się kwotą ok. 45 mln zł oraz szacowane koszty postępowania upadłościowego likwidacyjnego, tj. 16 mln zł, na zaspokojenie wierzytelności układowych będzie można przeznaczyć szacunkowo około 29 mln zł, co daje zaspokojenie globalne wierzytelności układowych na poziomie niecałych 20 % (oraz około 60 % dla wierzytelności pozaukładowych).

10. Prognozy finansowe na okres obowiązywania układu.

Załączniki w postaci Rachunku Zysków i Strat Spółki (prognoza) na lata 2017 – 2024; Bilansu Spółki (prognoza) na lata 2017 – 2024; Prognoza przepływów pieniężnych na lata 2017 – 2024.

IV. Ocena alternatywnego sposobu uregulowania zobowiązań

Jako alternatywny sposób zapłaty zobowiązań należy przyjąć wariant likwidacyjny postępowania upadłościowego i zaspokojenie wierzytelności ze sprzedaży całego majątku dłużnika.

Rozpatrując uwarunkowania tego wariantu należy zwrócić uwagę na kilka czynników różnicujących go od wariantu obejmującego możliwość zawarcia układu z wierzycielami, które niestety już a priori powodują iż wariant ten jest mniej korzystny dla wierzycieli.

Po pierwsze, w wariantcie układowym (a de facto po zawarciu układu z wierzycielami) zbywanie majątku odbywa się w sposób stopniowy, w miarę przygotowywania i realizowania poszczególnych inwestycji. Spółka zasadniczo dysponuje bankiem ziemi, który po zakończeniu inwestycji lub przygotowania inwestorskiego danego terenu, stanie się gotowym produktem, który możliwy będzie do sprzedaży za nieporównanie większe kwoty niż wartość szacunkowa tych gruntów przy wymuszonej sprzedaży. Dodatkowo w proces ten zaangażowane są także działania o charakterze marketingowym i sprzedażowym, co powoduje iż rynek dużo łatwiej przyjmuje towar mimo jego wyższej ceny. Żadna z tych okoliczności nie występuje w wariantcie likwidacyjnym, w którym nie można oczekiwać by syndyk prowadził działalność developerską i ponosił ryzyko inwestycyjne, nie ma zatem szans na zwiększenie wartości gruntów w przypadku likwidacji. Należy zauważyć, że w trakcie trwania procesu upadłościowego Spółki i pod obciążeniem hipotecznym niemal wszystkich będących w dyspozycji Grupy Kapitałowej nieruchomości, ich próby zbywania kończyły się fiaskiem, a to przed nieusuwalny w większości przypadków skomplikowany problem związany z istniejącymi zabezpieczeniami i trudnością w ich usunięciu nawet przy zgodach wierzycieli hipotecznych. Zakończenie postępowania układowego, oddłużenie Spółki i usunięcie istniejących zabezpieczeń ma umożliwić i zapoczątkować proces w pełni kontrolowanej wyprzedaży aktywów Grupy, co do tej pory nie było możliwe przede wszystkim na skutek skomplikowanego hipotecznego obciążenia majątku Grupy.

Po drugie bardzo istotnym czynnikiem występującym w wariantcie likwidacyjnym jest oczekiwanie i presja na obniżenie ceny ze strony potencjalnych nabywców. Z doświadczenia postępowań likwidacyjnych wynika, iż bardzo często, pomimo istnienia nawet zainteresowania ze strony potencjalnych nabywców jakimś składnikiem majątku dłużnika, nie przystępują oni od razu do jego nabycia, lecz wyczekują, aż syndyk będzie w kolejnych przetargach będzie obniżał cenę. Potencjalni zainteresowani doskonale zdają sobie sprawę z tego, że syndyk nie może prowadzić postępowania upadłościowego w nieskończoność, postępowanie upadłościowe musi się toczyć w określonym tempie, tak by jego przedłużanie nie powodowało wzrostu kosztów. To powoduje, iż dla określenia wartości majątku należy od jego wartości szacunkowej odjąć ok. 60 – 70 % i uzyskane kwoty potraktować jako kwoty realne, możliwe do uzyskania w postępowaniu obejmującym likwidację majątku dłużnika.

Po trzecie wreszcie, w postępowaniu upadłościowym obejmującym likwidację majątku dłużnika, koszty postępowania ponoszone są bezpośrednio z majątku dłużnika. Jest to bardzo istotna różnica, albowiem w wariantcie układowym koszty postępowania są bez porównania niższe (nie występują bowiem zasadniczo w wariantcie układowym koszty samej likwidacji, a ponadto wszelkie koszty pokrywane są bezpośrednio z przychodów z bieżącej działalności. Nadmienić należy, że wiele z tych kosztów Spółka już poniosła i nie będzie konieczności ponosić ich w trakcie realizacji Planu restrukturyzacyjnego – mowa przede wszystkim o wycenach majątku, kosztach obsługi prawnej, kosztach sądowych. W dotychczasowym okresie trwania postępowania Spółka większość środków uzyskała z wynajmu powierzchni własnych i zarządzania nieruchomościami spółek zależnych, a za zgodą sądu zbyła jedynie kilka mniej istotnych z punktu widzenia całego majątku aktywów, z nieruchomości zaspakajając w tej sposób pozaukładowych wierzycieli hipotecznych i pozostawiając dla siebie wygenerowaną nadwyżkę.

VI. Osoby odpowiedzialne za wykonanie układu

Odpowiedzialność za wykonanie układu ponosi zarząd Spółki na ten moment składający się z Prezesa Zarządu w osobie p. Dominika Staronia.

GC INVESTMENT S.A.
W UPADŁOŚCI UKŁADOWEJ
ul. Gen. Z. W. Jankogo 15B, 40-615 Katowice
tel. (032) 603-85-70 fax: (032) 603-85-71
NIP: 954-22-56-255 Regon: 276244722
(1)


Prezes Zarządu
Dominik Staron

