

**OPINIA BIEGŁEGO
Z BADANIA PLANU POŁĄCZENIA
KCI S.A. z JUPITER S.A
(Aktualizacja opinii z dnia 17 lipca 2013r.)**

sporządzona
dla Sądu Rejonowego dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie Wydział XI Gospodarczy KRS
oraz łączących się Spółek KCI S.A. i Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.

Sygnatura akt KR XI Ns-Rej. KRS 12233/13/527

Warszawa, 1 października 2014 roku

1. W dniu 28 maja 2013 r. Zarządy KCI S.A. i Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. (obecna nazwa Jupiter S.A.) uzgodniły i podpisały plan połączenia zgodnie z dyspozycją art. 498 i 499 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks Spółek Handlowych (Dz. U. nr 94, poz. 1037 z późn. zm.) (dalej jako „KSH”).
2. Zgodnie z podpisanym planem połączenie Spółek miało nastąpić w drodze przejęcia w trybie określonym w art. 492 § 1 pkt. 1 KSH tj. poprzez przeniesienie całego majątku Spółki Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. („Spółka Przejmowana”) na Spółkę KCI S.A. („Spółka Przejmująca”) w zamian za akcje Spółki Przejmującej, które Spółka Przejmująca przyzna akcjonariuszom Spółki Przejmowanej według stosunków wymiany akcji oraz zasad przyznania akcji opisanych w rozdziale 5 i 7 planu połączenia.
3. Postanowieniem z dnia 14 czerwca 2013 roku (Sygn. akt KR XI Ns-Rej KRS 12233/13/527) Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie Wydział XI Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wyznaczył biegłego rewidenta w osobie Sławomira Gawrońskiego do zbadania planu połączenia KCI S.A. z Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. zgodnie z dyspozycją art. 502 KSH.
4. W dniu 17 lipca 2013 r. wydałem opinię z badania planu połączenia, w której w pkt. 19 stwierdziłem :
„Z uwzględnieniem okoliczności opisanych w pkt 17 moim zdaniem:
a) przedstawiony mi do badania plan połączenia spółki KCI S.A. ze spółką Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. wraz z załącznikami został sporządzony poprawnie i rzetelnie;
b) metody użyte przez Zarządy łączących się Spółek do wyceny akcji łączących się Spółek dla określenia proponowanych w planie połączenia stosunków wymiany akcji można uznać za zasadne;
c) stosunki wymiany akcji zostały ustalone należycie;
d) szczególne trudności związane z wyceną akcji Spółek uczestniczących w połączeniu polegają na przyjęciu wyższej wartości akcji KCI S.A. niż wynika to z ich wyceny.”
5. W związku z przedłużającym się postępowaniem prowadzonym przed Komisją Nadzoru Finansowego dotyczącym zatwierdzenia dokumentu informacyjnego obejmującego zasady publicznej emisji Akcji Emisji Połączeniowej, Zarządy obu łączących się Spółek w dniu 1 września 2014 r. uzgodniły aktualizację planu połączenia z dnia 28 maja 2013 r. Aktualizacja planu połączenia dotyczy ustalenia aktualnej wartości akcji, aktualnego parytetu wymiany akcji oraz liczby akcji emisji połączeniowej.
Jednocześnie postanowiono o obniżeniu wartości nominalnej akcji KCI S.A. - pod warunkiem przeprowadzenia połączenia - do wartości rynkowej tych akcji, wyliczonej w aktualizacji wyceny akcji i parytetu.
6. Za sporządzenie planu połączenia odpowiedzialne są Zarządy Spółek uczestniczących w połączeniu. Moim zadaniem było zbadanie planu połączenia i wyrażenie opinii o jego poprawności i rzetelności.
7. Niniejsza opinia z badania planu połączenia KCI S.A. i Jupiter S.A. została sporządzona wyłącznie do użytku Sądu Rejonowego dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie Wydział XI Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego oraz Zarządów Spółek uczestniczących w połączeniu (w tym na potrzeby udostępnienia tej opinii akcjonariuszom tych Spółek) i nie

może być użyta w żadnym innym celu. Nie przyjmuję odpowiedzialności wobec osób trzecich z tytułu ewentualnego wykorzystania niniejszej opinii w innym celu niż ten, dla którego została ona sporządzona.

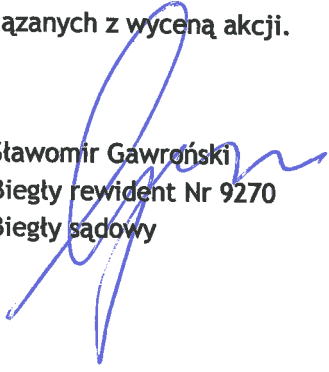
8. Przy sporządzeniu niniejszej opinii przyjąłem założenie oraz polegałem na tym, że wszelkie informacje finansowe i inne, udostępnione mi, omawiane ze mną lub publicznie dostępne, są rzetelne i kompletne. Wskazuję jednocześnie, że nie przyjmuję odpowiedzialności za ewentualną inną, niezależną weryfikację tych informacji, ocenę lub wycenę aktywów i pasywów łączących się Spółek.
9. Moja opinia nie ustosunkowuje się do względnych korzyści z połączenia i alternatywnych form połączeń z podmiotami trzecimi oraz nie rozwiązuje ani nie bierze pod uwagę żadnych zagadnień prawnych lub podatkowych w związku z połączeniem lub innymi transakcjami z nim powiązanymi.
10. Badanie przeprowadziłem stosownie do postanowień art. 502 § 1 i 503 § 1 KSH oraz z uwzględnieniem stosowanej w Polsce praktyki wykonywania zawodu biegłego rewidenta. Oświadczam jednocześnie, że nie zachodzą przesłanki wyłączenia biegłego ze sprawy wymienione w art. 56 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym.
11. Przedmiotem mojego badania było ustalenie prawidłowości i rzetelności danych przedstawionych w planie połączenia i jego aktualizacji stosownie do postanowień art. 503 § 1 KSH.
12. Zakres wykonanych przeze mnie prac nie stanowi badania bądź przeglądu sprawozdania finansowego Spółek zgodnie z Krajowymi Standardami Rewizji Finansowej wydanymi przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów w Polsce ani Międzynarodowymi Standardami Rewizji Finansowej, dlatego nie wydaję żadnej opinii o sprawozdaniu finansowym ani o jakiegokolwiek jego części.
13. Badanie planu połączenia zostało zaplanowane i przeprowadzone w taki sposób aby uzyskać dostateczną podstawę do wyrażenia miarodajnej opinii w tym zakresie. W szczególności badanie planu połączenia polegało na wykonaniu następujących procedur:
 - (a) sprawdzenie, czy uzgodniony pomiędzy łączącymi się Spółkami plan połączenia został przygotowany zgodnie z art. 499 § 1 KSH oraz czy zawiera wszystkie wymagane załączniki zgodnie z art. 499 § 2 KSH,
 - (b) sprawdzenie, czy załączniki do planu połączenia są zgodne z KSH,
 - (c) ocena, czy zastosowane przez Zarządy łączących się spółek metody wyceny akcji Spółki Przejmowanej i akcji Spółki Przejmującej w celu ustalenia stosunków wymiany akcji są zasadne,
 - (d) ocena czy stosunek wymiany akcji został ustalony należycie.
14. Połączenie Spółek nastąpi w drodze przejścia w trybie określonym w art. 492 § 1pkt. 1 KSH, tj. poprzez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą w zamian za akcje Spółki Przejmującej, które Spółka Przejmująca przyzna akcjonariuszom Spółki Przejmowanej według stosunków wymiany akcji oraz zasad przyznania akcji opisanych w rozdziale 5 i 7 planu połączenia.

15. W związku z połączeniem Spółka Przejmująca wyemituje 1.388.081.128 (jeden miliard trzysta osiemdziesiąt osiem milionów osiemdziesiąt jeden tysięcy sto dwadzieścia osiem) nowych akcji zwykłych na okaziciela serii F (Akcje Emisji Połączeniowej) o wartości nominalnej 0,03 zł każda, skutkujące podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki Przejmującej o kwotę 41.642.433,84 zł.
16. Podstawą ustalenia stosunku wymiany akcji była wycena wartości rynkowej jednej akcji Spółki Przejmowanej i Spółki Przejmującej. Ponieważ obie łączące się Spółki są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, wartość rynkową jednej akcji Spółki Przejmowanej i Spółki Przejmującej ustalono w oparciu o notowania na rynku giełdowym, jako średnia cena ważona wolumenem obrotu z dziennych kursów na zamknięciu notowań na GPW z ostatnich trzech miesięcy przed dniem na jaki została sporządzona aktualizacja wyceny tj. za okres 8 maja 2014 r. - 7 sierpnia 2014 r.
Zastosowana metoda wyceny wartości rynkowej akcji łączących się Spółek jest dopuszczalna i powszechnie stosowana przy połączeniach spółek notowanych na aktywnym rynku.
17. W wyniku wyceny wg wartości rynkowej ustalonej w oparciu o notowania na rynku giełdowym, ustalono, że wartość rynkowa jednej akcji KCI S.A. wynosi 0,03 zł, natomiast wartość rynkowa jednej akcji Jupiter S.A. wynosi 0,42 zł. Ponieważ wartość rynkowa jednej akcji KCI S.A. okazała się niższa niż wartość nominalna (0,05 zł), biorąc pod uwagę treść art. 309 § 1 KSH i wynikający z niego zakaz obejmowania akcji poniżej ich wartości nominalnej, Zarządy łączących się Spółek postanowiły o warunkowym obniżeniu wartości nominalnej jednej akcji KCI S.A. do kwoty 0,03 zł. Kwota uzyskana z obniżenia kapitału zakładowego zostanie przelana do kapitału rezerwowego specjalnego przeznaczenia utworzonego w trybie art. 457 § 1 pkt. 2 KSH i pozostanie w Spółce. W związku z tym wartość kapitałów własnych oraz wartość aktywów netto w wyniku obniżenia wartości nominalnej nie ulegnie zmianie.
Obniżenie wartości nominalnej umożliwi właściwe ustalenie parytetu oraz uniknięcie uprzywilejowania Akcjonariuszy którejkolwiek z łączących się Spółek poprzez przyznanie akcji emisji połączeniowej w wartości wyższej niż wartość rynkowa.
18. Zgodnie z planem połączenia, Zarządy łączących się Spółek ustaliły, że w zamian za 1 akcję spółki Jupiter S.A. (o wartości nominalnej 0,10 zł) powinno zostać wydanych 14 akcji KCI S.A (o wartości nominalnej 0,03 zł) co odpowiada stosunkowi wartości rynkowej 1 akcji łączących się Spółek ustalonej w wycenie tj. 0,42 zł : 0,03 zł. Stosunek wymiany wynosi więc 1 : 14.
Plan połączenia nie przewiduje żadnych dopłat w gotówce dla Akcjonariuszy którejkolwiek z łączących się Spółek
19. Do planu połączenia Spółki dołączyły oświadczenia zawierające informacje o stanie księgowym Spółek oparte na bilansach sporządzonych na dzień 1 lipca 2014 r., które nie podlegały badaniu biegłego rewidenta w rozumieniu ustawy o rachunkowości.

20. Moim zdaniem uwzględniając okoliczności opisane w niniejszej opinii::

- (a) przedstawiony mi do badania plan połączenia spółki KCI S.A. ze spółką Jupiter S.A. wraz z załącznikami uzgodniony przez Zarządy łączących się Spółek w dniu 28 maja 2013 r. wraz z jego aktualizacją z dnia 1 września 2014 r. został sporządzony poprawnie i rzetelnie;
- (b) metody użyte przez Zarządy łączących się Spółek do wyceny akcji łączących się Spółek dla określenia proponowanych w planie połączenia stosunków wymiany akcji można uznać za zasadne;
- (c) stosunki wymiany akcji zostały ustalone należycie;
- (d) nie stwierdzono wystąpienia szczególnych trudności związanych z wyceną akcji.

Warszawa, 1 października 2014 r.


Stawomir Gawroński
Biegły rewident Nr 9270
Biegły sądowy

Sporządzono w 4 egzemplarzach:

- 1. Po jednym dla Sądu Rejestrowego i dla Zarządów łączących się Spółek
- 2. ad acta