
**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
KCI SPÓŁKI AKCYJNEJ**

sporządzone w trybie art. 501 Kodeksu spółek handlowych

uzasadniające połączenie

**KCI
SPÓŁKI AKCYJNEJ**

ORAZ

**JUPITER
SPÓŁKI AKCYJNEJ**

Sporządzone w Krakowie, w dniu 7 października 2014 r.

SPIS TREŚCI:

1. DEFINICJE	3
2. OPIS PLANOWANEGO POŁĄCZENIA	3
2.1. WSKAZANIE ŁĄCZĄCYCH SIĘ STRON	3
2.2. MECHANIZM POŁĄCZENIA – PODSTAWY PRAWNE POŁĄCZENIA	4
3. UZASADNIENIE PRAWNE POŁĄCZENIA	5
3.1. PRZYWOŁANIE PODSTAW POŁĄCZENIA	5
3.2. PLAN POŁĄCZENIA	5
4. UZASADNIENIE EKONOMICZNE POŁĄCZENIA	5
5. PARYTET WYMIANY UDZIAŁÓW	7
5.1. ZASTOSOWANA METODA WYCENY MAJĄTKU SPÓŁEK – UZASADNIENIE PRZYJĘTEGO PARYTETU WYMIANY AKCJI	7
5.2. ZASADY USTALENIA PARYTETU WYMIANY UDZIAŁÓW SPÓŁKI PRZEJMOWANEJ NA UDZIAŁY SPÓŁKI PRZEJMUJĄCEJ	7
6. PODSUMOWANIE	8

1. DEFINICJE

Na użytek niniejszego dokumentu przyjęto następujące rozumienie pojęć:

1. k.s.h.	<i>Ustawa z dnia 15 września 2000 roku - Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2013 r., poz. 1030)</i>
2. KCI S.A.	<i>KCI spółka akcyjna z siedzibą w Krakowie, adres: ul. Wrocławska 53, 30-011 Kraków, wpisana do rejestru przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000112631, NIP: 5510007742, REGON: 071011304</i>
3. Jupiter S.A.	<i>Jupiter spółka akcyjna z siedzibą w Krakowie, adres: ul. Wrocławska 53, 30-011 Kraków, wpisana do rejestru przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000026567, NIP: 5251347554, REGON: 011124742</i>
5. Spółka Przejmująca	<i>KCI S.A.</i>
6. Spółka Przejmowana	<i>Jupiter S.A.</i>
7. Spółki	<i>KCI S.A. i Jupiter S.A.</i>
8. Plan Połączenia	<i>Plan połączenia Spółek przyjęty w dniu 28 maja 2013 r. wraz z załącznikami, wraz jego z aktualizacją nr 1 z dnia 1 września 2014 r.</i>
9. Zarządy	<i>Zarząd KCI S.A. oraz zarząd Jupiter S.A.</i>
10. Sprawozdanie	<i>niniejszy dokument</i>

2. OPIS PLANOWANEGO POŁĄCZENIA

2.1. Wskazanie łączących się stron

W połączeniu uczestniczą:

KCI Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie, adres: ul. Wrocławska 53, 30-011 Kraków, wpisana do rejestru przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000112631, NIP: 5510007742, REGON: 071011304, kapitał zakładowy wynosi 18.196.500,00 zł (opłacony w całości),

- jako **Spółka Przejmująca**

oraz

Jupiter Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie, adres: ul. Wrocławska 53, 30-011 Kraków, wpisana do rejestru przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr

KRS: 0000026567, NIP: 5251347554, REGON: 011124742, kapitał zakładowy wynosi 9.914.865,20 zł (opłacony w całości),

- jako **Spółka Przejmowana**.

2.2. Mechanizm połączenia – podstawy prawne połączenia

Połączenie nastąpi w drodze przejęcia przez KCI S.A. spółki Jupiter S.A. w trybie określonym w art. 492 § 1 pkt 1) k.s.h., tj. poprzez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na KCI S.A. w zamian za nowoemitowane Akcje Emisji Połączeniowej, które KCI S.A. przyzna akcjonariuszom Spółki Przejmowanej zgodnie ze stosunkiem wymiany wskazanym poniżej i z uwzględnieniem odpowiednich przepisów k.s.h.

Na skutek połączenia Spółek kapitał zakładowy KCI S.A. zostanie podwyższony o kwotę 41.642.433,84 zł (czterdzieści jeden milionów sześćset czterdzieści dwa tysiące czterysta trzydzieści trzy złote i 84/100) w drodze emisji 1.388.081.128 (jeden miliard trzysta osiemdziesiąt osiem milionów osiemdziesiąt jeden tysięcy sto dwadzieścia osiem) Akcji Emisji Połączeniowej, zwykłych na okaziciela serii F, o wartości nominalnej 0,03 zł (trzy grosze) każda.

Ponieważ wartość rynkowa jednej akcji KCI S.A. jest niższa niż jej wartość nominalna, biorąc pod uwagę treść art. 309 § 1 k.s.h. i wynikający z niego zakaz obejmowania akcji poniżej ich wartości nominalnej, dla potrzeb przeliczenia wartości akcji, oraz uwzględniając obecny kurs akcji KCI S.A., zarządy Spółek proponują Akcjonariuszom wyrównanie wartości nominalnej akcji KCI S.A. (0,05 zł) z wartością wynikającą z powyższego wyliczenia średniej wartości rynkowej tych akcji (0,03 zł), poprzez obniżenie wartości nominalnej akcji (obniżenie kapitału zakładowego związane z połączeniem Spółek). Kwota uzyskana z obniżenia kapitału zakładowego zostanie przelana do kapitału rezerwowego specjalnego przeznaczenia, utworzonego w trybie art. 457 § 1 pkt. 2) k.s.h. Kapitał ten, zgodnie ze wskazanym przepisem może być użyty wyłącznie na potrzeby pokrycia strat Spółki.

Uwzględniając powyższe okoliczności, zarządy łączących się Spółek oceniają, że sytuacja ekonomiczna Spółki Przejmującej w wyniku zamiany wartości nominalnej akcji nie ulegnie jakiegokolwiek zmianie – w szczególności poziom aktywów Spółki nie zostanie obniżony, a także poziom kapitałów własnych Spółki pozostanie bez zmian. Dlatego w ocenie zarządów obniżenie wartości nominalnej akcji nie powinno mieć żadnego wpływu na kurs akcji. Zarządy podkreślają, że obniżenie wartości nominalnej ma charakter warunkowy – nastąpi wyłącznie w przypadku połączenia spółek. Kurs akcji o nowej wartości nominalnej kształtowany będzie zatem w oparciu o nową wartość aktywów spółki KCI S.A. (wartość obu łączących się Spółek).

Zmiana wartości nominalnej nie będzie wpływać na wartość akcji posiadanych przez poszczególnych Akcjonariuszy ani na ich udział w głosach podczas obrad Walnego Zgromadzenia.

W wyniku połączenia Spółek KCI S.A. - zgodnie z treścią art. 494 § 1 k.s.h. - wstąpi z Dniem Połączenia we wszystkie prawa i obowiązki Spółki Przejmowanej. Stosownie do treści art. 494 § 4 k.s.h., z Dniem Połączenia Akcjonariusze Spółki Przejmowanej staną się Akcjonariuszami Spółki Przejmującej, którzy otrzymają Akcje Emisji Połączeniowej. Do technicznego zakończenia procesu połączenia niezbędne będzie dokonanie odpowiednich zapisów na rachunkach papierów wartościowych Akcjonariuszy – zapisów dokonuje Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

Połączenie Spółek nastąpi z dniem wpisania połączenia (podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej) do rejestru właściwego według siedziby KCI S.A. Wpis ten – zgodnie z treścią art. 493 § 2 k.s.h. - wywołuje skutek wykreślenia Spółki Przejmowanej z Krajowego Rejestru Sądowego.

Zarządy wyjaśniają, że dla obu łączących się Spółek sądem właściwym jest Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

3. UZASADNIENIE PRAWNE POŁĄCZENIA

3.1. Przywołanie podstaw połączenia

Połączenie zostanie przeprowadzone w oparciu o przepisy Kodeksu spółek handlowych oraz postanowienia statutów KCI S.A. i Jupiter S.A. Na zasadach art. 506 § 1 k.s.h. podstawę połączenia stanowią będą zgodne uchwały Walnych Zgromadzeń Spółek, zawierające zgodę Akcjonariuszy Spółek na Plan Połączenia Spółek oraz treść zmian do statutu Spółki Przejmującej wynikających z połączenia Spółek.

3.2. Plan Połączenia

W dniu 28 maja 2013 roku Zarządy Spółek – stosownie do brzmienia art. 498 oraz 499 k.s.h. - uzgodniły Plan Połączenia Spółek. Plan ten został następnie zgłoszony do Sądu Rejonowego dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego – tj. sądu właściwego dla wszystkich łączących się Spółek. Wraz z Planem Połączenia przedstawiono wszelkie wymagane przepisami prawa dokumenty. Plan został poddany badaniu przez biegłego rewidenta wybranego przez w/w Sąd rejestrowy. Opinia została opublikowana w formie raportu bieżącego. Biegły nie zgłosił istotnych zastrzeżeń do Planu Połączenia.

Zarządy obu łączących się Spółek – wobec przedłużających się prac nad dokumentami informacyjnymi związanymi z dopuszczeniem do publicznego obrotu Akcji Emisji Połączeniowej – podjęły decyzję o sporządzeniu aktualizacji do Planu Połączenia. Aktualizacja taka została sporządzona w dniu 1 września 2014 r. Celem zapewnienia komfortu Akcjonariuszy łączących się Spółek, aktualizacja nr 1 została poddana badaniu przez biegłego rewidenta wybranego przez w/w Sąd rejestrowy, która to opinia uzupełniająca została opublikowana w formie raportu bieżącego. Biegły nie zgłosił istotnych zastrzeżeń do aktualizacji nr 1 do Planu Połączenia.

4. UZASADNIENIE EKONOMICZNE POŁĄCZENIA

Proponowane Akcjonariuszom połączenie Spółek związane jest ze strategią rozwoju grupy KCI S.A. (która po zmianie firmy przewidzianej w Planie Połączenia będzie nosiła firmę: Gremi Inwestycje S.A.).

Jednym z podstawowych założeń nowej strategii jest zdecydowana poprawa przejrzystości dotychczasowego funkcjonowania obu łączących się podmiotów. Przyczynić się do tego mają planowane procesy konsolidacyjne, które obejmować będą zarówno wspomniane połączenie spółki KCI S.A. ze spółką Jupiter S.A., jak również prowadzoną już konsolidację spółek w samej grupie kapitałowej Jupiter S.A. W tym zakresie dokonane zostało już połączenie spółki Jupiter S.A. ze spółką KCI Krowodrza sp. z o.o. oraz spółką Forum XIII Alfa sp. z o.o., zbycie na rzecz zewnętrznych inwestorów 100% udziałów w spółce Ponar Real Estate sp. z o.o., likwidacja spółki zależnej od Jupiter S.A. (Sagar sp. z o.o.), oraz likwidacja spółki zależnej KCI S.A. (Hydromeca S.A. z siedzibą w Brukseli). Działania te mają za zadanie zwiększyć transparentność nowej

grupy kapitałowej utworzonej przez łączące się Spółki oraz ich działalności operacyjnej wobec Akcjonariuszy jak i potencjalnych przyszłych inwestorów. Obecnie w trakcie procedowania jest połączenie Jupiter S.A. z Gremi Development spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Rybitwy S.K.A., które powinno zakończyć się w IV kwartale 2014 r.

Podjęte działania konsolidacyjne, oprócz poprawy przejrzystości funkcjonowania grupy kapitałowej, mają również na celu odniesienie korzyści wynikających z redukcji kosztów prowadzonej działalności, w tym kosztów ogólnego zarządu. Realizacja zamierzonych działań usprawni również proces zarządzania całą grupą poprzez zmniejszenie rozmiaru organizacji, a tym samym pozwoli na lepsze i efektywniejsze lokowanie środków finansowych poprzez ich koncentrację na wybranych projektach nieruchomościowych i medialnych w ramach spółek należących do jednej grupy kapitałowej. Połączenie dwóch spółek publicznych w jeden organizm gospodarczy pozwoli również na ograniczenie kosztów nałożonych na tego typu spółki wynikające z przepisów prawnych.

Przyszła działalność inwestycyjna grupy Gremi Inwestycje S.A. skupiona będzie głównie na dwóch obszarach tj. na segmencie nieruchomościowym oraz na segmencie medialnym, co jest naturalną konsekwencją wynikającą z posiadanych aktywów, nabytego know-how oraz zasobów kadrowych łączących się Spółek. Docelowo nie należy jednak wykluczyć zaangażowania również w inne, starannie wyselekcjonowane przedsięwzięcia, charakteryzujące się dużym potencjałem wzrostu i oczekiwaną stopą zwrotu przy zachowaniu odpowiedniego poziomu ryzyka.

W ramach segmentu nieruchomościowego, połączenie Spółek pozwoli na koncentrację w swoim majątku znacznej liczby aktywów związanych z nieruchomościami tj. m.in. nieruchomości zlokalizowane w Krakowie przy ulicach Romanowicza i Lipowej, nieruchomości przy ulicy Wrocławskiej - w stosunku do których to inwestycji zostały podjęte działania zmierzające do ich sprzedaży lub zagospodarowania w celu uzyskania możliwie wysokiej stopy zwrotu z zaangażowanych do tej pory w nie środków.

Działalność inwestycyjna związana z obszarem mediów realizowana będzie poprzez inwestycje w podmioty rynku medialnego, a także działania restrukturyzacyjne, w oparciu o strukturę holdingową. Aktualnie posiadany przez Jupiter S.A. pakiet 43,62% udziałów w spółce Presspublica sp. z o.o., w której aktywach znajdują się udziały i akcje spółek mediowych: Gremi Business Communication sp. z o.o., e-Kiosk S.A., Nexto sp. z o.o. oraz Uważam Rze sp. z o.o. pozwala na rozpoznanie potrzeb tego segmentu i zaplanowanie przyszłych ruchów z nim związanych. Podstawowa działalność ww. spółek segmentu medialnego to wydawanie tytułów prasowych „Rzeczpospolita”, „Gazeta Giełdy Parkiet”, „Bloomberg Businessweek Polska”, „Sukces”, „Uważam Rze”, prowadzenie działalności w dziedzinie wydawnictw (w tym e-książek i audiobooków), informacji, prasy (w tym prasy elektronicznej), komunikacji audiowizualnej, informatyki, telematyki oraz innych mediów.

W ocenie łączących się Spółek dywersyfikacja źródeł przychodów pozwoli na większą stabilizację i przewidywalność przyszłych wyników finansowych grupy kapitałowej, a tym samym ograniczy postrzeganie KCI S.A. przez inwestorów jedynie w kontekście sytuacji panującej na rynku nieruchomości. W ocenie łączących się Spółek, branża medialna jest u progu istotnych zmian wynikających z obserwowanych trendów zachowania czytelników, z których najbardziej istotnym jest odejście od tradycyjnej formy dystrybucji prasy w formie papierowej w kierunku mediów elektronicznych i Internetu. Rynek ten podlegał będzie także licznym procesom konsolidacyjnym,

których wynikiem będzie ograniczenie liczby występujących na nim podmiotów przy jednoczesnym zwiększeniu udziału w rynku tych, które pozostaną.

Ponadto, w opinii Zarządów połączenie Spółek w jednolity organizm gospodarczy doprowadzi do osiągnięcia szeregu dodatkowych efektów mających pozytywny wpływ na potencjał i kondycję ekonomiczno-finansową skonsolidowanego podmiotu gospodarczego, których osiągnięcie w przypadku funkcjonowania spółek łączonych jako podmiotów niezależnych byłoby niemożliwe.

5. PARYTET WYMIANY UDZIAŁÓW

5.1. Zastosowana metoda wyceny majątku Spółek – uzasadnienie przyjętego parytetu wymiany akcji

Podstawą dla ustalenia wartości łączących się Spółek na potrzeby przyjmowanego parytetu wymiany akcji Jupiter S.A. na akcje KCI S.A. była średnia z okresu trzech ostatnich miesięcy przed dniem na jaki ma zostać dokonana wycena tj. za okres od 8 maja 2014 r. do 7 sierpnia 2014 r. Przyjęta metoda ma na celu wyeliminowanie ewentualnych, jednorazowych znaczących zmian cen na rynku.

Posłużenie się wartością rynkową dla ustalenia parytetu na użytek połączenia jest uzasadnione ze względu na fakt, iż zarówno KCI S.A. jak i Jupiter S.A. są spółkami notowanymi w obrocie na rynku regulowanym na GPW, tak więc aktualną wycenę wartości akcji wyznaczają notowania na tymże rynku.

Przy uzgadnianiu Planu Połączenia zarządy Spółek stanęły na stanowisku, że parytet wymiany winien zostać ustalony w oparciu o rynkowe wartości łączących się Spółek. Za takim podejściem przemawia fakt, że Akcje Emisji Połączeniowej będą notowane w obrocie na rynku regulowanym. Przyjęta metodologia wyceny antycypuje ten fakt.

Zdaniem zarządów Spółek zastosowanie wycen opartych na metodach księgowych dla łączonych Spółek nie odzwierciedlałoby ich rzeczywistych wartości i obarczone byłoby zbyt dużym błędem niosącym negatywne konsekwencje dla Akcjonariuszy. Wartości księgowe nie obejmują bowiem takich fundamentalnych składników wartości firm jak specyficzne know-how czy wartości wysoko kwalifikowanych zespołów ludzkich.

5.2. Zasady ustalenia parytetu wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na udziały Spółki Przejmującej

Parytet wymiany akcji Jupiter S.A. na akcje KCI S.A. Spółki ustalają na następujący: za każdą 1 akcję Jupiter S.A. zostanie przyznane 14 Akcji Emisji Połączeniowej (akcji KCI S.A.).

W celu ustalenia stosunku wymiany akcji Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej, w pierwszej kolejności ustalono wartość rynkową jednej akcji Spółki Przejmującej oraz wartość rynkową jednej akcji Spółki Przejmowanej.

Następnie, skoro Akcjonariusze Spółki Przejmowanej powinni otrzymać akcje KCI S.A. odpowiadające wartości rynkowej Spółki Przejmowanej, należy ustalić ile akcji KCI S.A. odpowiadać będzie wartości rynkowej Spółki Przejmowanej.

W tym celu liczbę wyrażającą wartość jednej akcji Spółki Przejmowanej należy podzielić przez liczbę odpowiadającą wartości jednej akcji w Spółce Przejmującej. Następnie otrzymany wynik (liczbę akcji KCI S.A. odpowiadającą wartości jednej akcji Jupiter S.A.) należy pomnożyć przez liczbę akcji Jupiter S.A.

Uzyskany tak wynik pomnożony przez wartość nominalną akcji KCI S.A. wyznaczy wysokość podwyższenia kapitału zakładowego w KCI S.A.

6. PODSUMOWANIE

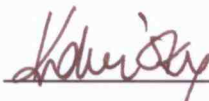
Podsumowując, należy stwierdzić, że połączenie Spółek jest w pełni uzasadnione ekonomicznie. Dzięki przeprowadzeniu konsolidacji możliwe będzie unowocześnienie struktury organizacyjnej prowadzenia przez łączące się Spółki działalności gospodarczej wraz z ograniczeniem kosztów prowadzenia tej działalności.

Proces połączenia prowadzony jest zgodnie z obowiązującymi przepisami k.s.h. oraz z postanowieniami statutów Spółek. Parytet wymiany został ustalony prawidłowo w oparciu o optymalną metodę wyceny, co zostało opisane szczegółowo powyżej i potwierdzone przez wyznaczonego przez właściwy Sąd rejestrowy biegłego rewidenta. Zarząd oświadcza, że przy opracowywaniu tak Planu Połączenia (oraz jego aktualizacji), jak i ustalaniu parytetu wymiany akcji nie wystąpiły żadne poważne trudności związane z wyceną wartości akcji Spółek.

W związku z powyższym, Zarząd rekomenduje podjęcie przez Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wyrażenia zgody na Plan Połączenia, na dokonanie połączenia spółek KCI S.A. oraz Jupiter S.A. oraz na statutu KCI S.A.

KCI S.A.
ul. Wrocławska 53, 30-011 Kraków
NIP 551-000-77-42, REGON 071011304

2014 -10- 8



Agata Kalińska - Prezes Zarządu