

Warszawa, 3 czerwca 2026 r.

**OPINIA ZARZĄDU**  
**BENEFIT SYSTEMS SPÓŁKA AKCYJNA Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE**  
**odnosząca się do projektów uchwał zgłoszonych przez Otwarty Fundusz**  
**Emerytalny PZU "Złota Jesień" z siedzibą w Warszawie z dnia 26 maja 2026 roku**  
**uzasadniająca pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru**  
**warrantów subskrypcyjnych serii O, P, R, S, T i U oraz prawa poboru akcji serii I**  
**oraz proponowany sposób ustalenia ceny emisyjnej**

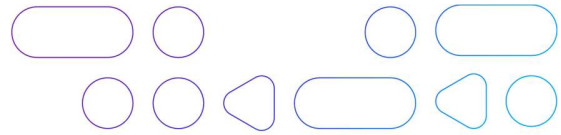
Na podstawie art. 433 § 2 ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych („KSH”), Zarząd Benefit Systems S.A. z siedzibą w Warszawie („Spółka”) przyjął niniejszą opinię w związku z planowanym podjęciem przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych serii O, P, R, S, T i U, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii I, pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru warrantów subskrypcyjnych oraz akcji serii I, a także zmiany Statutu Spółki („Uchwała Emisyjna”) oraz powiązanej z nią uchwały w sprawie utworzenia Programu Motywacyjnego na lata 2026–2028 („Uchwała Programowa”).

Niniejsza opinia odnosi się do projektu Uchwały Emisyjnej zgłoszonego przez Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” z siedzibą w Warszawie („PZU”) w dniu 26 maja 2026 r. („Projekt Uchwały Emisyjnej PZU”) oraz powiązanego z nim projektu Uchwały Programowej („Projekt Uchwały Programowej PZU”) (łącznie jako: „Projekty Uchwał PZU”).

**OPINIA**

W opinii Zarządu Spółki wyłączenie w całości prawa poboru wszystkich dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w stosunku do warrantów subskrypcyjnych serii O, P, R, S, T i U („Warranty”) oraz akcji serii I („Akcje serii I”) leży w interesie Spółki oraz służy realizacji jej długoterminowych celów strategicznych. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego ma nastąpić w celu przyznania prawa do objęcia Akcji serii I posiadaczom Warrantów emitowanych w związku z realizacją programu motywacyjnego na lata 2026–2028 („Program Motywacyjny”), tworzonego na podstawie Uchwały Programowej.

Głównym celem Programu Motywacyjnego jest stworzenie długoterminowych mechanizmów motywacyjnych dla kluczowych osób w grupie kapitałowej Spółki („Grupa Kapitałowa”), wspierających realizację strategicznych celów biznesowych, wzrost efektywności działalności



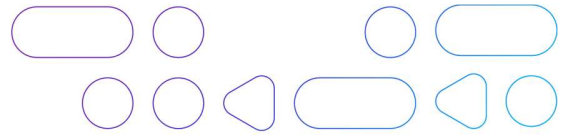
Grupy Kapitałowej oraz wzrost wartości Spółki w długim okresie. W ocenie Zarządu cele te pozostają zgodne z interesem Spółki oraz wszystkich jej akcjonariuszy.

Pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru Warrantów oraz Akcji serii I pozostaje proporcjonalne do celu Programu Motywacyjnego i znajduje uzasadnienie w interesie Spółki oraz jej akcjonariuszy. Zasadne jest również, aby Warranty były emitowane nieodpłatnie, co odpowiada standardowej konstrukcji długoterminowych programów motywacyjnych opartych o instrumenty kapitałowe.

Jednocześnie Zarząd wskazuje, że skuteczność Programu Motywacyjnego zależy od zachowania odpowiedniej równowagi pomiędzy ochroną interesów akcjonariuszy Spółki a utrzymaniem realnej wartości motywacyjnej programu dla jego uczestników. W ocenie Zarządu proponowane przez PZU ograniczenie łącznej liczby emitowanych Warrantów i Akcji serii I oraz podwyższenie efektywnej ceny emisyjnej Akcji serii I obejmowanych w wykonaniu praw z Warrantów – zgodnie z Projektami Uchwał PZU – prowadzić będzie do istotnego zwiększenia restrykcyjności Programu Motywacyjnego. Zarząd podkreśla, że zmiany te, rozpatrywane łącznie z zaproponowanymi przez PZU podwyższonymi wskaźnikami efektywności finansowej przewidzianymi dla poszczególnych serii Warrantów, mogą prowadzić do istotnego ograniczenia ekonomicznej atrakcyjności Programu Motywacyjnego dla osób uprawnionych oraz osłabienia jego funkcji motywacyjnej i retencyjnej. W szczególności może to ograniczać zdolność Programu Motywacyjnego do wspierania długoterminowego związania kluczowych menedżerów i pracowników ze Spółką oraz Grupą Kapitałową.

Zarząd zwraca jednocześnie uwagę, że propozycja ceny emisyjnej zawarta w Projekcie Uchwały Emisyjnej PZU odbiega od propozycji ceny emisyjnej przewidzianej w Projekcie Uchwały Programowej PZU. W Projekcie Uchwały Emisyjnej PZU pozostawiono bowiem mechanizm ustalania ceny emisyjnej zgodny z projektem przedłożonym przez Zarząd. Z tego względu Zarząd odnosi się poniżej do propozycji ceny emisyjnej przewidzianej w Projekcie Uchwały Programowej PZU.

W zakresie proponowanej ceny emisyjnej Akcji serii I Zarząd wskazuje, że mechanizm przewidujący dodatkowe podwyższenie ceny emisyjnej o komponent odpowiadający stopie wolnej od ryzyka, tj. 15% dla Transzy I, 20% dla Transzy II oraz 25% dla Transzy III, odbiega od dotychczasowej praktyki Spółki stosowanej w programach motywacyjnych oraz może prowadzić do nadmiernego ograniczenia ekonomicznej atrakcyjności Programu Motywacyjnego dla jego uczestników. W ocenie Zarządu rozwiązanie takie może istotnie osłabiać motywacyjny charakter Programu Motywacyjnego, w szczególności przy uwzględnieniu jednoczesnego podwyższenia wskaźników efektywności finansowej przewidzianych dla poszczególnych transz Programu oraz ograniczenia liczby emitowanych Warrantów i Akcji serii I.



Mając na uwadze powyższe okoliczności, Zarząd Spółki rekomenduje Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu podjęcie Uchwały Emisyjnej oraz Uchwały Programowej w brzmieniu zaproponowanym przez Zarząd.

**Zarząd Benefit Systems S.A.**