

**OPINIA BIEGŁEGO**  
**Z BADANIA PLANU POŁĄCZENIA**  
**KCI S.A. z JUPITER NARODOWY FUNDUSZ INWESTYCYJNY S.A**

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, 17 lipca 2013 roku



1. 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. („Spółka Przejmująca”) z Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. („Spółka Przejmowana”) zgodnie z dyspozycją art. 502 kodeksu spółek handlowych.
2. W dniu 29 maja 2013 r. Walne Zgromadzenie Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. podjęło uchwałę o zmianie firmy na Jupiter Spółka Akcyjna - na dzień sporządzania niniejszej opinii zmiana firmy nie była jeszcze zarejestrowana.
3. 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.
4. Niniejsza opinia z badania planu połączenia KCI S.A. i Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny 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.
5. 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.
6. 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.
7. Badanie przeprowadziłem stosownie do postanowień art. 502 § 1 i 503 § 1 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks Spółek Handlowych („KSH”) ( Dz. U. nr 94, poz. 1037 z późn. zm.) 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.
8. Przedmiotem mojego badania było ustalenie prawidłowości i rzetelności danych przedstawionych w planie połączenia stosownie do postanowień art. 503 KSH.
9. 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.



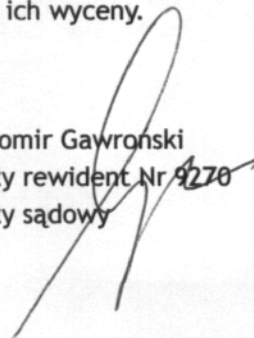
10. Badanie planu połączenia zostało zaplanowane i przeprowadzone w taki sposób aby uzyskać dostateczną podstawę do wyrażenia miarodajnej opinii w tym zakresie.
11. W szczególności badanie planu połączenia polegało na wykonaniu następujących procedur:
  - (a) sprawdzenie, czy uzgodniony pomiędzy łączącymi 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.
12. Połączenie Spółek nastąpi w drodze przejęcia w trybie określonym w art. 492 § 1 pkt. 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.
13. W związku z połączeniem Spółka Przejmująca wyemituje 1.090.635.172 nowych akcji zwykłych na okaziciela serii F (Akcje Emisji Połączeniowej) o wartości nominalnej 0,05 zł każda, skutkujące podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki Przejmującej o kwotę 54.531.758,60 zł.
14. 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 wycena tj. za okres 21.02.2013 r. - 20.05.2013 r.  
Zastosowana metoda wyceny wartości rynkowej akcji łączących się Spółek jest dopuszczalna i powszechnie stosowana przy połączeniach spółek notowanych na na aktywnym rynku.
15. W wyniku wyceny wg wartości rynkowej ustalonej w oparciu o notowania na rynku giełdowym, ustalono, że wartość rynkowa jednej akcji KCI S.A. wynosi 0,47 zł, natomiast wartość rynkowa jednej akcji Jupiter NFI S.A. wynosi 0,55 zł. Ponieważ wartość rynkowa jednej akcji KCI S.A. okazała się niższa niż wartość nominalna jednej akcji (0,50 zł) biorąc pod uwagę treść art. 309 § 1 k.s.h i wynikający z niego zakaz obejmowania akcji poniżej ich wartości nominalnej, dla potrzeb ustalenia liczby i wartości akcji Spółki Przejmującej przyznanych akcjonariuszom Spółki Przejmowanej, wartość jednej akcji KCI S.A. została ustalona w wysokości 0,50 zł.  
Zastosowane w planie połączenia podwyższenie wartości jednej akcji KCI S.A. z 0,47 zł na 0,50 zł powoduje zmianę (podwyższenie) wartości jednej akcji KCI S.A. o 6,38 % i w następstwie tego powoduje również zmianę stosunku wymiany akcji.
16. Zgodnie z planem połączenia, Zarządy łączących się Spółek ustaliły, że w zamian za 10 akcji spółki Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. powinno zostać wydanych 11 akcji KCI S.A. Ponieważ jednak przed podjęciem uchwał o połączeniu, w Spółce Przejmującej ma



zostać przeprowadzony podział akcji w ten sposób, że jedna akcja o wartości nominalnej 0,50 zł zostanie podzielona na 10 akcji o wartości nominalnej 0,05 zł, dlatego, stosunek wymiany akcji ( już po dokonaniu podziału) będzie wynosił 11 akcji Spółki Przejmującej w zamian za 1 akcję Spółki Przejmowanej.

17. Do planu połączenia Spółki dołączyły oświadczenia zawierające informacje o stanie księgowym Spółek oparte na bilansach sporządzonych na dzień 1 kwietnia 2013 roku, które nie podlegały badaniu biegłego rewidenta w rozumieniu ustawy o rachunkowości.
18. Istotną okolicznością związaną z wyceną akcji jest przyjęcie do ustalenia stosunku wymiany akcji, że wartość jednej akcji KCI S.A. wynosi 0,50 zł, mimo że zgodnie z wyceną wartość ta wynosi 0,47 zł. Podwyższenie wartości akcji było konieczne aby spełnić warunek zawarty w art. 309 § 1 k.s.h. Spowodowało to jednak, że akcjonariusze Jupiter NFI S.A. otrzymają o 1,14 % mniejszy udział w połączonych Spółkach, niż wynikałoby to z rynkowej wyceny wartości akcji poszczególnych Spółek.
19. 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.

Stawomir Gawronski  
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