Zastrzeżenie wstępne: zarząd Emitenta zwraca uwagę, iż niektóre z pytań Akcjonariuszy poprzedzone są tezami stawianymi przez Akcjonariuszy. Zarząd nie odnosi się do tez stawianych przez Akcjonariuszy, gdyż zgodnie z art. 428 k.s.h. zarząd spółki akcyjnej zobowiązany jest do odpowiedzi na pytania, nie do odnoszenia się do tez stawianych przez akcjonariuszy takiej spółki. Niemniej jednak, w przypadkach rażącej niezgodności tezy Akcjonariusza ze stanem faktycznym i prawnym Emitenta, zarząd – działając w celu minimalizacji szkód, które mogłyby zostać wyrządzone Emitentowi przez tak postawione tezy przez jego własnych Akcjonariuszy – informuje, w których miejscach tezy te uznaje za niewłaściwe.

Odpowiedzi na pytania Pana Janusza Szczerbana –

WZA z 30.06.2014r. Jupiter S.A.

Uszczegółowienie informacji podanych przez Zarząd w raporcie 41/2013 z 03.09.2013 dotyczących opisanej w nich transakcji nabycia udziałów w spółce Gremi Media Sp. z o.o. (obecnie Presspublica), a niezbędnych do wiarygodnej oceny w/w/ transakcji, o niżej wymienione aspekty. Biorąc pod uwagę, że łączna cena nabycia 3812 udziałów PRES wynosiła 78 572 tys. zł. (wg SSF 2013) oraz uwzględniając fakt, że powyższe udziały są przedmiotem zastawu wpisanego w Rejestrze Zastawów (wcześniej udziały te zostały nabyte na kredyt od Skarbu Państwa), proszę o udzielenie odpowiedzi w poniższych kwestiach:

a) Proszę o podanie w sposób przystępny i zrozumiały (w miarę wyczerpująco) ogólnych założeń zamierzenia inwestycyjnego, celów jakie mają być osiągnięte, przewidywanych kosztów i oczekiwanych zysków z inwestycji, źródeł jej finansowania oraz horyzontu czasowego realizacji całego przedsięwzięcia (zakup PRES)?

ad. a)

Jest to inwestycja długoterminowa, związana ze strategią z 2012 r. i działaniami planowanymi przez nowy zarząd (w tym dywersyfikacja działalności, poszerzenie jej o segment wydawniczy). Celem inwestycji jest realizacja zadowalającej stopy zwrotu przy akceptowalnym poziomie ryzyka.

b) Jaki niezależny podmiot zewnętrzny dokonał wyceny udziałów, w jakim terminie, w oparciu o jakie kryteria i założenia według jakiej metody wyceny?

Ad. b)

Wyceny dokonała spółka IMAP ACCES 2 sp. z o.o. jako niezależny biegły rzeczoznawca. Wycenę sporządzono w czerwcu 2013 r. Wycenę sporządzono metodą DCF. Wycena nie zawiera „kryteriów i założeń", jest natomiast oparta o istniejący w okresie uwzględnianym w wycenie stan spółki oraz przyjęte plany biznesowe (budżety).

c) Czy wycena uwzględniała fakt zastawu udziałów?

ad. c)

Tak, wycena uwzględnia ten czynnik.

d) Z uwagi na fakt, że w dn. 30.08.2013, czyli bezpośrednim przed transakcją nastąpiło wniesienie własności w/w udziałów w formie aportu do spółki Gremi Development Sp. z o.o. Beta SKA (dalej GDB) przez Gremi Grzegorz Hajdarowicz (dalej GGH), to czy można stwierdzić, że powodem tej pośredniej transakcji były oszczędności podatkowe?

ad. d)

Zarząd nie posiada wiedzy, która pozwoliłaby na ocenę przesłanek działania kontrahenta Emitenta i jego założeń. Pytanie nie dotyczy spółki, zatem wykracza poza zakres przedmiotowy pytań określony w art. 428 § 1 k.s.h. i w związku z tym powinno być skierowane do innego niż Emitent podmiotu.

d1) Czy biorąc pod uwagę fakt, że pakiet 49% - 4282 udziałów PRES został nabyty na kredyt przez GGH w końcu 2011 roku od Skarbu Państwa za kwotę ok. 55 mln zł, to można stwierdzić, że w wyniku transakcji pośredniej pojawił się u GGH zysk okazjonalny w kwocie ok. 29,6 mln zł. Czy z uwagi na powiązania kapitałowe i osobowe transakcja ta może być zakwestionowana przez Organy Podatkowe teraz lub w przyszłości, jako mająca na celu obejście przepisów prawa?

ad. d1)

Zarząd nie posiada wiedzy pozwalającej na ocenę faktu wystąpienia zysku w podmiotach, których sprawozdania ani nie są publikowane ani nie podlegają konsolidacji ze sprawozdaniem Emitenta. Pytanie nie dotyczy spółki, zatem wykracza poza zakres przedmiotowy pytań określony w art. 428 § 1 k.s.h.

e) Czy biorąc pod uwagę, że transakcja dotyczyła podmiotów powiązanych, czy była ona dokonana na warunkach rynkowych?

ad. e)

Zarząd nie odnosi się do założenia, iż transakcja była przeprowadzania pomiędzy podmiotami powiązanymi, gdyż Autor pytania nie sprecyzował co przez to pojęcie rozumie, zaś w prawie polskim istnieją różne definicje podobnych pojęć. Niemniej jednak Zarząd informuje, iż wg wiedzy Zarządu transakcja była przeprowadzania na warunkach rynkowych.

f) Jeżeli tak, to w oparciu o jakie kryteria i wg jakich przesłanek lub w porównaniu do innych podobnych transakcji na rynku medialnym (proszę opisać jakich) dokonano potwierdzenia, że transakcja została zawarta na warunkach rynkowych?

ad. f)

Zachowanie warunków rynkowych transakcji zostało zapewnione poprzez uzyskanie uprzedniej wyceny przedmiotu transakcji sporządzonej przez niezależny podmiot. Wycena oparta była o metodę DCF, gdyż jak stwierdził podmiot sporządzający wycenę nie istniały w tamtym czasie podobne

transakcje, pozwalające na przeprowadzenie wyceny metodą porównawczą. Zarząd nie wnika w metody wyceny obrane przez firmę, która jest profesjonalnym podmiotem realizującym zlecenie.

h) Wg. SSF 2013 uwaga na str. 31 Emitent na dzień sprawozdania nie dysponował danymi finansowymi PRES, w jaki sposób można było ocenić wiarygodnie wycenę tej transakcji, czy prowadzony był wcześniej due diligence wobec PRES?

ad. h)

Wycena wykonywana była w połowie 2013 r., zatem oparta była o dane z lat poprzednich. Po dokonaniu transakcji (a więc m.in. w dniu 31 grudnia 2013 r.) zarząd Emitenta nie analizował ani nie kwestionował przeprowadzenia transakcji na warunkach rynkowych. Nie przeprowadzano typowego badania due dilligence Presspublica sp. z o.o., gdyż Zarząd dysponował wiedzą o stanie tej spółki i uzyskał zgodę Presspublica sp. z o.o. na ujawnienie tej wiedzy służbom Emitenta oraz jego doradców. Stan nabywanej spółki był więc przedmiotem oceny przez Emitenta.

i) Czy wobec istnienia zastawu Emitent posiada dodatkowe zabezpieczenia, na wypadek niedokonania spłaty długu wobec Skarbu Państwa, jeżeli tak, to jakie?

ad. i)

Nie, Emitent nie posiada dodatkowych zabezpieczeń.

j) Proszę o podanie numeru pozycji rejestru pod którym figurują zastawione udziały PRES w Rejestrze Zastawów?

ad. j)

Zastawione udziały figurują pod pozycją 2281407 Rejestru Zastawów.

k) Kto jest obecnie zobowiązany do zapłaty długu z w/w zastawu?

ad. k)

Zgodnie z treścią postanowienia Sądu Rejonowego dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie z dnia 27.10.2011, zastawcą ujawnionym w Rejestrze Zastawów, o którym mowa powyżej, jest Grzegorz Hajdarowicz

l) Ile wynosi obecnie zadłużenie z w/w zastawu?

Emitent nie posiada takiej wiedzy, gdyż nie jest stroną umowy zastawu, a jedynie właścicielem przedmiotu zastawu (Emitent jest dłużnikiem rzeczowym, nie osobistym). Nie jest to także informacja dotycząca Emitenta. Pytanie nie dotyczy spółki, zatem wykracza poza zakres przedmiotowy pytań określony w art. 428 § 1 k.s.h.

m) Nabycie w 2011 roku udziałów PRES nastąpiło za ok. 135 mln zł, a obecnie kapitały własne PRES wynoszą 91 mln zł. (nota nr 20 SSF 2013), spółka od 2 lat odnotowuje znaczne straty i spadek przychodów, czy uwzględniając powyższe nie należało rozpoznać w SSF 2013 utraty wartości udziałów PRES wzorem analogii do udziałów WP?

ad. m)

Emitent potwierdza, że nie wystąpiły przesłanki do rozpoznania utraty wartości udziałów Presspublica Sp. z o.o. w sprawozdaniu finansowym za 2013 rok. Podejście takie jest w pełni zgodne ze stanowiskiem biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego.

n) W latach 2011 i 2012 członkowie organów spółek Grupy Gremi składali publicznie deklaracje o wejściu n GPW w roku 2012 lub 2013 Presspubliki, jednakże do chwili obecnej to nie nastąpiło. Jakie są powody niezrealizowania tych deklaracji? Czy znane są inne terminy wypełnienia tych zobowiązań?

ad. n)

Jupiter nie jest spółką, której zarząd składał tego typu deklaracje, więc nie może odpowiedzieć na pytanie skierowane do innej spółki (spółek). Ocena planów innych spółek nie mieści się w kompetencjach Emitenta.

o) Jak wiadomo obecnie wydawcą czasopism: Rzeczpospolita, Parkiet, Sukces, Bloomberg, Businessweek, które stanowią (lub stanowiły) głównie aktywa PRES jest Gremi Business Communication Sp. z o.o.(dalej GBC). W październiku 2013 roku PRES posiadała 100 udziałów GBC czyli 100% jej kapitału. Obecnie w wyniku aportowego podwyższenia kapitałów GBC, 200 000 udziałów GBC (czyli 99,9%) posiada Gremi Development Sp. z o.o. Beta SKA SKA

o1) Jakie aktywa wniesiono w/w aportem do GBC?

ad. o1)

Wniesienie dotyczyło wkładu niepieniężnego stanowiącego zorganizowaną część przedsiębiorstwa prowadzonego do tamtej pory przez Presspublica sp. z o.o.

o2) W jakim podmiocie są generowane przychody z działalności wydawniczej w/w czasopism?

ad. o2)

Przychody z działalności wydawniczej tytułów wymienionych przez Autora realizowane są przez Gremi Business Communication Sp. z o.o.

o3) Czy nastąpiła bezpośrednia utrata kontroli przez PRES nad w/w aktywami?

ad. o3)

Pytanie dotyczy stosunków majątkowych innej spółki niż Emitent, zatem Emitent nie posiada kompetencji by na nie odpowiedzieć. Niemniej prawidłowym wnioskowaniem zdaje się być takie, że skoro zdefiniowane przez Autora pytania aktywa należące do Presspublica Sp. z o.o. zostały wniesione jako wkład niepieniężny do innej spółki, to istotnie nastąpiła utrata przez Presspublica Sp. z o.o. bezpośredniej kontroli nad takimi aktywami.

p) ***Proszę uzupełnić zestawienie rozliczonych pożyczek, o ich dane początkowe: udzielone kwoty, odsetki i terminy spłaty***

ad. p)

Właściwym źródłem informacji o pożyczkach Emitenta jest sprawozdanie finansowe, względnie inne dokumenty podlegające publikacji zgodnie z przepisami prawa. Emitent wypełnia wszystkie obowiązki ustawowe dotyczące publikowania danych finansowych, a art. 428 k.s.h. nie stanowi podstawy do wydawania zarządowi spółki akcyjnej poleceń przez poszczególnych akcjonariuszy. Wiążących poleceń, zgodnie z art. 375(1) k.s.h., nie może również wydawać zarządowi walne zgromadzenie.

Wg SSZ 2013 str. 44 emitent na dzień sprawozdania oprócz posiadanych 3812 udziałów PRES dających 43,62% głosów, posiada też 211.700 udziałów w Gremi Communication Sp. z o.o. (GC) dających 29,76% głosów. Z uwagi na fakt, że GC posiada 4458 udziałów PRES dających 51% głosów, zatem Emitent posiada pośrednio 58,8% udziałów w PRES.

A. ***Jakie racjonalne uzasadnienie miał sposób przeprowadzenia inwestycji w PRES przeprowadzony dwutorowo (zakup udziałów bezpośrednio i inwestowanie w GC które posiada pakiet kontrolny PRES) skoro pomimo posiada pośrednio 58,8% udziałów w PRES, Emitent nie ma kontroli nad tą spółką?***

ad. A)

Zarząd Emitenta nie rozumie pytania, w szczególności nie rozumie, w jaki sposób Autor wyliczył rzekome posiadanie 58,8% udziałów w Presspublica sp. z o.o. Transakcje opisywane przez Autora dotyczyły inwestycji w dwie odrębne spółki – Presspublica sp. z o.o. i Gremi Communication sp. z o.o. Każda z tych transakcji jest osobnym działaniem, mającym odrębne cele. Pytanie Akcjonariusza jest pytaniem niewłaściwie postawionym (zawiera fałszywe założenie pytania), zatem Emitent nie udziela w tym wypadku odpowiedzi.

B. ***Jakie uzasadnienie biznesowe miała w/w sposób przeprowadzenia inwestycji w PRES?***

ad. B)

W związku z fałszywym założeniem pytania - komentarz jak w pkt A powyżej.

C. ***Jakie uzasadnienie ekonomiczne miał w/w sposób przeprowadzenia inwestycji w PRES, skoro faktycznie to Emitent zapewniał finansowanie oraz zabezpieczenie kredytów i finansowanie ich spłaty, podmiotom które dokonały transakcji nabycia udziałów PRES w roku 2011 od Mecomu i Skarbu Państwa (GGC oraz GC)?***

ad. C)

W związku z fałszywym założeniem pytania - komentarz jak w pkt A powyżej.

W wyniku nabycia przez Gremi Media S.A. udziałów w spółce Wydawnictwo Przekrój Sp. z o.o. (WP), emitent stał się ponownie (pośrednio) jej właścicielem. Należy przypomnieć, że w roku 2009 emitent zainwestował ponad 3 mln zł w nowo utworzone udziały, później je sprzedał, czy zapłata z tego tytułu została dokonana? Jeżeli tak to kiedy?

A. ***Czy Zarząd emitenta miał świadomość negatywnej sytuacji biznesowej i finansowej WP w latach 2010-2013?***
B. ***Jeżeli tak, to jakie działania zostały podjęte, aby zabezpieczyć interes emitenta, który może być naruszony w związku z nabyciem WP?***
C. ***Czy udzielenie pożyczek WP oraz nabywając jego wierzytelność w latach 2010-2013 liczono się z możliwością upadłości WP i jej skutkami dla emitenta?***
D. ***Czy wobec sytuacji finansowej WP, w latach 2010-2013 emitent starał się o dodatkowe zabezpieczenia swoich należności od WP?***

Odnosząc się do części pytania, w którym Akcjonariusz nadmienia o inwestycji Jupiter S.A. w udziały Wydawnictwa Przekrój Sp. z o.o., informujemy, że w 2009 roku Jupiter nabył udziały w podwyższonym kapitale Wydawnictwa Przekrój (3.050.000 zł). Sprzedaż tych udziałów nastąpiła w maju 2011 roku, a rozliczenie zapłaty ceny za tę sprzedaż nastąpiło 31.12.2011r. po podpisaniu porozumienia konwersyjnego.

Pytania A-D kierowane są do zarządu Jupiter S.A., a dotyczą transakcji Gremi Media S.A. Zarząd Emitenta wobec tego nie jest w stanie udzielić odpowiedzi.

W dniu 22.01.2014 emitent opublikował rap. nr 1/2014, z którego wynika, że nastąpiły istotne zmiany w spółkach dominujących i powiązanych, z uwagi na wagę tych zmian z punktu widzenia interesu emitenta (wykreślenie z rejestru spółek uprzednio powiązanych z emitentem, u których posiadał on liczne należności i inne prawa), proszę o udzielenie informacji w niżej wymienionych kwestiach:

A. ***Proszę o uszczegółowienie informacji o należnościach od podmiotów powiązanych (wobec emitenta) na dn. 31.12.2013 – zestawienie szczegółowe powinno zawierać informacje: nazwa podmiotu powiązanego, kwota należności, termin udzielenia pożyczki, termin spłaty, oprocentowanie pożyczki.***

ad. A)

Zakres ujawnień, jaki został zastosowany w sprawozdaniu finansowym, czyni zadość wymogom Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej, co zostało zweryfikowane przez uprawnionego biegłego rewidenta i potwierdzone jego opinią bez zastrzeżeń. Zarząd Emitenta nie czuje się zobligowany do przyjmowania poleceń akcjonariuszy co ujawnień przekraczających zakres wyznaczony normami obowiązującego prawa.

B. ***Proszę o uszczegółowienie informacji o należnościach spółek zależnych emitenta od podmiotów powiązanych (wobec emitenta) na dn. 31.12.2013 zestawienie szczegółowe powinno zawierać informacje: nazwa podmiotu powiązanego, kwota należności, termin udzielenia pożyczki, termin spłaty, oprocentowanie pożyczki.***

ad. B)

Odpowiedź jak w ad. A) powyżej.

C. ***W bilansie KCI Łobzów Sp. z o.o. na dn. 01.08.2013 przed przekształceniem wystąpił ujemny kapitał własny w kwocie ponad 35 mln zł. Jakie mogą być dla emitenta biznesowe, finansowe i inne konsekwencje tego faktu?***

ad. C)

Odpowiadając na pytanie, Emitent informuje, iż nie posiada wiedzy o przekształceniu spółki KCI Łobzów sp. z o.o. ani o treści bilansu tej spółki na dzień 1 sierpnia 2013 r., stąd odniesienie się do kwestii poruszonej przez Akcjonariusza nie jest możliwe.

Na stan biznesowy i finansowy Emitenta – w ocenie Zarządu – nie ma istotnego wpływu stan finansów spółki KCI Łobzów sp. z o.o. Zarząd ocenia, że ujemne kapitały własne spółki posiadającej akcje Emitenta, jeśli doprowadzą do upadłości takiej spółki, mogą powodować, że w walnych zgromadzeniach Emitenta uczestniczyć będzie syndyk lub syndyk doprowadzi do sprzedaży akcji Emitenta, co spowodować może rozdrobnienie lub zmianę Akcjonariatu.

D. ***Jakie działania zostały podjęte, aby zabezpieczyć interes emitenta który może być naruszony w związku z przekształceniami podmiotu dominującego?***

ad. D)

Emitent nie podjął działań zabezpieczających jego interes w przypadku przekształcenia podmiotu dominującego, gdyż na dzień 31 grudnia 2013 r. Emitent nie posiadał podmiotu dominującego, zaś na dzień udzielania odpowiedzi– w świetle obowiązującego na dzień udzielania odpowiedzi prawa oraz w świetle znanego Emitentowi stanu faktycznego – podmiot dominujący Emitenta nie posiada zdolności przekształceniowej.

Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za 2013 zawiera wiele błędów i niedomówień, proszę o udzielenie bardziej szczegółowych informacji dotyczących istotnych jego elementów.

A. ***Dlaczego do dnia dzisiejszego nie poprawiono szeregu błędów dotyczących numerów not ze skonsolidowanego sprawozdania sytuacji finansowej oraz skonsolidowanego rachunku zysków i strat (str. 2, 3)?***

ad. A)

Numery not zostaną niezwłocznie poprawione.

B. ***Proszę podać szczegóły transakcji której dotyczy ryzyko instrumentów pochodnych (pkt. 3), tak aby wiarygodnie można je ocenić?***

ad. B)

W dniu 15 lutego 2011 r. Emitent podpisał z KCI S.A. z siedzibą w Krakowie porozumienie do przedwstępnej warunkowej umowy sprzedaży akcji spółki FAM Grupa Kapitałowa S.A. z dnia 12 stycznia 2010 r. Na podstawie w/w porozumienia strony postanowiły między innymi, że przysługiwało im będzie wzajemne prawo do odstąpienia od przedwstępnej warunkowej umowy sprzedaży akcji, z którego mogą one skorzystać co najmniej na 14 dni przed terminem zawarcia

przyrzeczonej umowy sprzedaży, przy czym warunkiem skuteczności oświadczenia o odstąpieniu będzie jednoczesna zapłata przez stronę odstępującą odstępnego w wysokości 500.000 zł. Wspomniane powyżej odstępne w wysokości 500.000 zł traktowane jest z punktu widzenia MSSF jako wbudowany instrument pochodny w postaci kontraktu forward zawartego w transakcji zakupu akcji.

C. ***Proszę poprawić w rachunku wyników podział na segmenty branżowe (pkt. 5) pozycje 7 w zestawieniu za 2013.***

ad. C)

Zarząd nie wie o jakie kwestie chodzi akcjonariuszowi. Nota zawiera wszystkie wymagane aspekty.

D. ***Dlaczego nie poprawiono numerów not w zestawieniu ryzyko płynności (pkt.15)?***

ad. D).

Numery not zostaną niezwłocznie poprawione

E. ***Czego dotyczy leasing operacyjny (pkt.19)?***

ad. E)

Jak wyjaśniono w nocie nr 19 SSF za 2013 rok leasing operacyjny po stronie kosztów obejmuje koszty najmu powierzchni pod siedzibę Jupiter S.A., natomiast po stronie przychodów wykazano przychody z tytułu dzierżawy nieruchomości inwestycyjnej.

F. ***Dlaczego nie poprawiono numerów not w poz. aktywa i zobowiązania warunkowe (pkt.42)?***

ad. F)

Numery not zostaną niezwłocznie poprawione

G. ***W pkt. 44.2 emitent twierdzi, że nie doszło do utraty wartości GC. Jak to pogodzić z faktem, że GC posiada ujemne kapitały własne, nie prowadzi działalności operacyjnej, nie posiada odpowiednich przepływów, które pozwalały na bieżącą obsługę kredytu zaciągniętego w Getin Banku, jak wiadomo, są to przesłanki które według obowiązującego prawa zobowiązują Zarząd do zgłoszenia upadłości spółki? Dlaczego taka sytuacja ma miejsce?***

ad. G)

Wobec faktu, iż pytanie zawiera szereg twierdzeń, na poparcie których nie wskazano dowodów, a zarząd Emitenta nie posiada wiedzy pozwalającej na zweryfikowanie twierdzeń Autora, Zarząd nie jest w stanie odpowiedzieć na tak sformułowane pytanie. Zarząd nie zgadza się z tezami, które prezentuje akcjonariusz, zaś zapisy sprawozdania finansowego były badane przez biegłego rewidenta, który również nie zgłosił zastrzeżeń. Kwestia oceny zaistnienia przesłanek do ogłoszenia upadłości spółki Gremi Communication sp. z o.o. nie leży w kompetencjach zarządu Emitenta.

G1. Zgodnie z pkt. 52.12 nastąpiło przystąpienie Emitenta i KCI S.A. do długu wobec Getin Banku w miejsce GC, jakie uzasadnienie ekonomiczne i biznesowe ma w/w działanie?

ad. G1)

Działanie ma na celu wsparcie inwestycji w projekt medialny i de facto jej dodatkową ochronę, co leży w dobrze pojętym interesie ekonomicznym Emitenta, w kontekście potencjalnych zagrożeń związanych z naruszeniem przez spółkę Gremi Communication Sp. z o.o. relacji z bankiem kredytującym zakup udziałów Presspublica Sp. z o.o. Emitent podjął decyzje o udzieleniu wsparcia Gremi Communication Sp. z o.o., na jej wniosek, przy czym zwracamy tu uwagę na dwie okoliczności: po pierwsze Emitent przystępując do długu nie zastąpił dłużnika (jak sugeruje treść pytania) lecz stał się dłużnikiem solidarnym, po drugie zaś operacja przystąpienia do długu jest operacją zawartą za wynagrodzeniem i stanowi dla Emitenta źródło dodatkowego przychodu.

H. W 2011 roku dokonano zbycia akcji własnych, do dnia dzisiejszego nie uzyskano zapłaty. Dlaczego emitent nie prowadzi windykacji długu wobec wierzyciela Forum XIII Delta Sp. z o.o. Forum XIII Gamma SKA (Forum)?

Ad H)

W dniu 26 sierpnia 2013 roku wierzytelność Jupiter S.A. z tytułu sprzedaży akcji własnych została sprzedana spółce KCI Park Technologiczny Krowodrza S.A. (KCI PTK SA). Należność z tego tytułu spłacana była ratach. Ostatnia spłata dotycząca tej umowy miała miejsce 5 marca 2014 roku. Zatem na dzień 31 grudnia 2013 roku Jupiter S.A. nie posiadał należności z tytułu sprzedaży akcji własnych wobec Forum XIII Delta Sp. z o.o. Forum XIII Gamma S.K.A. należność ta przeszła na spółkę KCI PTK S.A. Na dzień sporządzenia niniejszej odpowiedzi Jupiter S.A. nie posiada już należności wobec KCI PTK S.A. z tytułu umowy sprzedaży wierzytelności wobec Forum XIII Delta Sp. z o.o. Forum XIII Gamma S.K.A.

H1. Jakie emitent posiada zabezpieczenia w/w transakcji?

ad. H1)

Z uwagi na wyjaśnienia przekazane w pkt. H powyżej, pytanie jest obecnie bezprzedmiotowe. Natomiast Emitent informuje celem wyjaśnienia, że zabezpieczeniem spłaty wierzytelności był weksel własny in blanco.

H2. Transakcja tej sprzedaży opisana jest w raporcie nr 15/2011. Forum nie prowadzi istotnej działalności operacyjnej, nie posiada przychodów, od 2009 roku nie jest w stanie pokryć swoich zobowiązań z tytułu nabycia akcji spółki Jupiter, nie publikuje sprawozdań finansowych. Ponadto aktualna wartość rynkowa akcji Jupiter jest kilkakrotnie niższa niż cena ich nabycia, skutkiem czego Forum posiada ujemne kapitały własne. W/w przesłanki są na tyle istotne, że w interesie Emitenta leży jak najszybsze bądź odstąpienie od umowy sprzedaży bądź zgłoszenie upadłości Forum. W związku z powyższym, jakie kroki podjął Zarząd lub zamierza aby zabezpieczyć interes Emitenta?

ad. H2)

Z uwagi na wyjaśnienia przekazane w pkt. H powyżej, pytanie jest obecnie bezprzedmiotowe.

H3. Dlaczego do tej pory Emitent nie odstąpi od w/w umowy sprzedaży akcji własnych?

ad. H3)

Z uwagi na wyjaśnienia przekazane w pkt. H powyżej, pytanie jest obecnie bezprzedmiotowe.

I. W pkt. 52.13 przedstawiono działania Urzędu Skarbowego w stosunku do Emitenta i jego spółki zależnej.

I1. Kto ponosi odpowiedzialność za niezapłacenie podatku VAT w terminie?

I2. Czy Emitent będzie dochodził od winnych naprawienia poniesionej szkody z w/w tytułu?

I3. Czy zaległy podatek VAT został zapłacony? Jeżeli tak, to kiedy, jeżeli nie, to dlaczego?

Ad I, I1, I2, I3)

Pytania dotyczą zdarzeń z 2014 r., zatem nie są objęte przedmiotem obrad walnego zgromadzenia z dnia 30 czerwca 2014 r. Odpowiedź na pytania będzie możliwa przy okazji obrad zwyczajnego walnego zgromadzenia dotyczącego sprawozdania finansowego za 2014 r.

J. W marcu 2009 roku Jupiter NFI ogłosił strategię (pkt. III.1 SSZ2013), która zakładała, że fundusz w ciągu pięciu lat wielokrotnie zwiększy wartość swoich akcji poprzez realizację projektów deweloperskich w Krakowie, inwestowanie znaczących wolnych środków pieniężnych w nowe projekty inwestycyjne oraz restrukturyzację firm znajdujących się w trudnych sytuacjach. Do dziś nie został rozpoczęty ani jeden projekt deweloperski, pomimo zainwestowania prawie 100 mln zł gotówki tylko w KCI Krowodrza Sp. z o.o. nie zrestrukturyzowano skutecznie ani jednej posiadanej firmy. Jupiter nie posiada obecnie w swoim portfelu żadnych pozycji/aktywów, które rokowałyby w perspektywie kolejnego roku istotne dodatnie wyniki. Kapitalizacja spółki na dn. 27.06.2014 wynosi 41,6 mln zł.

J1. Na jakiej podstawie Zarząd i Rada Nadzorcza ocenia więc rokrocznie pozytywnie realizację strategii, skoro po upływnie ponad pięciu lat nie zrealizowano podstawowych jej celów?

J2. Od jakiego podmiotu akcjonariusze mogą domagać się naprawienia wyrządzonej szkody z powodu nie zrealizowania strategii?

Ad J1) i J2) w zw. z J)

Emitent zdecydowanie nie zgadza się z tezą postawioną przez Akcjonariusza, jakoby Jupiter SA nie posiadała w swoim portfelu żadnych pozycji/ aktywów, które rokowałyby w perspektywie kolejnego roku na istotne dodatnie wyniki. W związku z konstrukcją pytania opartą na fałszywym założeniu, Emitent pozostawia je bez odpowiedzi.

w Rap. 20/2014 z dnia 10.06.2014 projekt uchwały w sprawie upoważnienia Zarządu spółki do nabywania akcji własnych jest podany bez żadnego uzasadnienia. Zaproponowane w projekcie ceny nabycia w zakresie 0,10-0,04 zł (4,5-1,8% wartości aktywów netto na akcję) naruszają przepisy KC i są zarówno szkodliwe dla potencjalnych zbywców jak i naruszają interes Emitenta. Ponadto niektóre punkty projektu są ze sobą sprzeczne (pkt 2.2 z 2.8 oraz 2.4 z 2.7). Jakie jest stanowisko Zarządu w tej sprawie?

A. ***Proszę o podanie uzasadnienia przez Zarząd dla w/w projektu oraz stanowisko bądź rekomendację dla akcjonariuszy dot. głosowania?***
B. ***Jaki cel i uzasadnienie biznesowe ma uchwała dotycząca skupu akcji własnych?***
C. ***Jak można uzasadnić z punktu etyki biznesu zaproponowany przedział cenowy, czy nie posiada on znamion wywłaszczenia bez odszkodowania?***

Ad A), B), C)

Kwestie poruszone w pytaniach powyżej zostały omówione w trakcie Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, a odpowiedzi zostały udzielone.

Odpowiedzi na pytania Pana Stefana Thiele –

WZA z 30.06.2014r. Jupiter S.A.

I.

1. ***Na stronach 9 i 10, jest informacja o zakupie przez Jupiter S.A. od spółki kontrolowanej przez Prezesa Zarządu Jupiter S.A. za 78,572 mln zł. 3812 udziałów w spółce Presspublica Sp. z o.o. stanowiących 43,61% w kapitale zakładowym tej spółki. Udziały te Prezes Zarządu Jupiter S.A. kupił dwa lata wcześniej za ok. 49 mln zł. Co spowodowało tak znaczący wzrost wartości tych udziałów? Czy wycena biegłego, o której mowa w sprawozdaniu, uwzględniła fakt, że udziały stanowią udziały mniejszościowe? Według jakich metod biegły dokonał wyceny udziałów? Jak uzasadnił wybór tych metod?***

ad. 1)

Wycena udziałów została sporządzona metodą DCF przygotowaną przez zewnętrzny, niezależny podmiot. Wzrost wartości jest efektem poprawy perspektywy rozwoju całego rynku prasy w Polsce oraz perspektyw rozwoju tej spółki w szczególności. Wycena obejmowała wycenę jednego udziału. Biegły uzasadnił przyjęcie metody DCF faktem, iż nie istnieją na rynku podobne transakcje, nie ma zatem możliwości przygotowania wyceny metodą porównawczą, a także specyfiką działalności spółki (m.in. wobec faktu, iż zysk wycenianej spółki jest w decydującej mierze generowany przez inne czynniki niż jej majątek). Z tego względu zastosowanie wycen majątkowych w ocenie biegłego nie dałoby zadowalających rezultatów.

2. ***Z tabeli na stronie 54 wynika, że przy wstępnym rozliczeniu nabycia udziałów w Presspublica Sp. z o.o. powstała wartość firmy w wysokości 36,99 mln zł. Jakie aktywa jak***

np. nieruchomości, prawa do tytułów prasowych, mają wartość godziwą znacznie przewyższającą swoją wartość bilansową?

ad. 2)

Głównymi aktywami spółki Presspublica sp. z o.o. – co potwierdził biegły dokonujący wyceny – na dzień nabycia były wartości niematerialne i prawne (znaki towarowe i prawa do tytułów prasowych), mające zdecydowanie wyższą wartość rynkową niż bilansową. Różnica wartości innych składników majątkowych (w tym nieruchomości), choć obiektywnie zauważalna, w relacji do różnicy wartości znaków i tytułów, miała znaczenie drugorzędne.

3. ***Również na stronie 54 znajduje się wzmianka, że dokonano test na utratę wartości, który nie wykazał utraty wartości. W jaki sposób w ramach tego testu ustalona została wartość godziwa aktywów Presspublica Sp. z o.o.? Czy przy ustaleniu wartości godziwej posługiwano się zewnętrznymi wycenami biegłych?***

ad. 3)

Test na utratę wartości został przeprowadzony bez udziału zewnętrznych biegłych, natomiast co do zasady bazował na danych rynkowych dostępnych w marcu 2014 roku (źródła: S&P Capital IQ, Mergermarket), obejmujących parametry spółek sektora mediowego w kontekście dokonanych na rynku akwizycji. Do szacunku wartości wykorzystano metodę mnożnikową, w której wartość przedsiębiorstwa wyznaczana jest na podstawie współczynnika Sales / EV (przychody / wartość przedsiębiorstwa).

4. ***Już przy zakupie udziałów przez Jupiter S.A. Presspublica Sp. z o.o. stworzyła szereg spółek zależnych, z których tylko część została umieszczona na liście jednostek powiązanych na stronie 55. Jaki był cel stworzenia tych spółek? Czy przejęły one część biznesu prowadzonego do tej pory przez Presspublica Sp. z o.o.? Czy stworzenie tych spółek miało wpływ na wysokość przychodów i kosztów Presspublica Sp. z o.o.? Czy te spółki przejęły od Presspublica Sp. z o.o. jakieś aktywa? Jeżeli tak, to jakiego rodzaju aktywa? Dlaczego nie wszystkie te spółki zostały umieszczone na liście?***

ad. 4)

Pytanie dotyczy zasad i sposobu prowadzenia działalności gospodarczej przez Presspublikę sp. z o.o., zatem nie dotyczy ono Emitenta. Wobec tego pytanie wykracza poza zakres przedmiotowy pytań określony w art. 428 § 1 k.s.h. i w związku z tym powinno być skierowane do innego niż Emitent podmiotu.

Lista podmiotów powiązanych zawarta na stronie 55 sprawozdania skonsolidowanego zostanie niezwłocznie rozszerzona o podmioty, o których wspomina Akcjonariusz. Emitent jednocześnie wyjaśnia, że w roku obrachunkowym 2013 z żadnym z w/w podmiotów nie wystąpiły transakcje ani wzajemne rozrachunki.

5. ***ad. Jedna ze spółek zależnych od Presspublica sp. z o.o. umieszczonych na liście na stronie 55 to Gremi Business Communication Sp. z o.o. Z publikacji prasowych wynika, że przejęła ona w październiku 2013 od Presspublica Sp. z o.o. wydawanie Rzeczpospolitej, Gazety***

Giełdy, Parkiet oraz innych tytułów. W styczniu 2014 roku doszło do podniesienia kapitału tej spółki, w wyniku którego spółka Gremi Development Sp. z o.o. SKA SKA, kontrolowana przez Prezesa Zarządu Jupiter S.A., objęła 99,95% udziałów w Gremi Business Communication Sp. z o.o., a Presspublica Sp. z o.o. straciła kontrolę na nią. Dlaczego nowe udziały w Gremi Business Communication Sp. z o.o. nie zostały objęte przez Presspublica Sp. z o.o.? Czy GBC przejęła aktywa od Presspublica Sp. z o.o.? Czy GBC osiąga przychody ze sprzedaży reklam w wydawanych przez siebie tytułach oraz ze sprzedaży nakładów i prenumeraty tych tytułów?

ad. 5)

Pytanie nie dotyczy Spółki Jupiter SA i Zarząd nie ma możliwości przekazania wyczerpującej odpowiedzi.

6. ***Z informacji na stronach 9 i 53-54 wynika, że Jupiter S.A. nabył 29,76% udziałów w spółce Gremi Communication Sp. z o.o. Nabycie nastąpiło przeważnie poprzez objęcie nowych udziałów. Ponieważ spółka Gremi Communication Sp. z o.o. posiada ujemny kapitał własny przy łącznej inwestycji 15,285 mln zł przy wstępnym rozliczeniu powstała wartość firmy w wysokości 19,69 mln zł. Gremi Communication Sp. z o.o. generuje także straty. Jakie jest ekonomiczne uzasadnienie tej inwestycji? Czy spółka Gremi Communication Sp. z o.o. posiada istotne aktywa oprócz 51% udziałów w Presspublica Sp. z o.o. kupionych w 2011 roku od brytyjskiego funduszu MECOM za 80 mln zł? Które z jej aktywów posiadają wartość godziwą znacznie podwyższającą wartość bilansową? Czy przy teście na utratę wartości posługiwano się wyceną aktywów sporządzonych przez zewnętrzny podmiot lub rzeczoznawcę? Z jakich powodów spółka osiągnęła w okresie nieco ponad dwóch lat stratę przekraczającą kapitał zakładowy w wysokości 36,07 mln zł?***

ad. 6)

Inwestycja w Gremi Communication Sp. z o.o. jest inwestycją długoterminową, której celem jest przysporzenie Emitentowi satysfakcjonującej stopy zwrotu przy akceptowalnym poziomie ryzyka. Spółka ta nie posiada innych istotnych aktywów, poza 51% udziałów w Presspublica Sp. z o.o. i jednocześnie są to aktywa mające zasadniczy wpływ na wartość godziwą spółki przewyższającą wartość wyznaczoną poziomem kapitałów własnych. Przy teście na utratę wartości zastosowano metodologię analogiczną jak opisano w odpowiedzi na pytanie ad 3) powyżej.

7. ***Na stronie 23 znajduje się definicja segmentów branżowych. Do poszczególnych segmentów dopisano nazwy spółek z Grupy kapitałowej Jupiter. Czy to oznacza, że całość działalności danej spółki jest zaliczona do danego segmentu? Jeżeli tak, to jaki jest sens zaliczenia nieruchomości Jupiter S.A. do segmentu działalność inwestycyjna i pokrewna zamiast do segmentu działalność nieruchomościowa?***

ad. 7)

Opisane na stronie 23 sprawozdania skonsolidowanego segmenty branżowe nie oznaczają, iż w każdym przypadku działalność danej spółki jest zaliczona wyłącznie do danego segmentu. Zaliczenie obrazuje przeważający, dominujący przedmiot działalności. Kwestia ta winna być rozpatrywana indywidualnie dla każdego podmiotu.

Jupiter nie został zaliczony do działalności inwestycyjnej i pokrewnej, lecz do działalności inwestycyjnej. Uzasadnione to jest tym, że przeważającym przedmiotem działalności Emitenta jest działalność inwestycyjna (inwestycje w inne podmioty). Przeważającym przedmiotem działalności Emitenta nie jest działalność w segmencie nieruchomościowym, choć Jupiter działa także w tej branży.

II. Pytania odnośnie pkt. 5 porządku obrad – Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Jupiter w 2013 roku.

1. ***Na stronach 18 i 19 znajduje się informacja, że w dn. 28 maja 2013 roku Zarząd Jupiter S.A. przyjął plan połączenia KCI S.A. (spółka przejmująca) ze spółką Jupiter S.A. Połączenie to nie zostało do dziś zrealizowane. Na żądanie KCI S.A. KNF zawiesiła postępowanie w przedmiocie zatwierdzenia prospektu emisyjnego dotyczącego akcji serii F, które przeznaczone są dla akcjonariuszy Jupiter S.A. Jakie są powody złożenia przez KCI S.A. wniosku o zawieszenie postępowania? Czy Zarząd Jupiter S.A. w dalszym ciągu jest zainteresowany połączeniem spółek? Czy istnieje ostateczny termin dla połączenia spółek, którego przekroczenie spowoduje, że Zarząd Jupiter S.A. odstąpi od planu połączenia? Jeżeli termin nie jest określony, to dlaczego? Czy wobec wyraźnego spadku wartości akcji KCI S.A. Zarząd Jupiter S.A. rozważa zmianę planu połączenia w szczególności w zakresie liczy akcji KCI S.A., które otrzymać mają akcjonariusze Jupiter S.A. w zamian za jedną akcję Jupiter S.A.?***

ad. 1)

Kwestia ta została omówiona podczas obrad walnego zgromadzenia. Z informacji posiadanych przez Emitenta od KCI wynika, iż zawieszenie prac ma związek z podjęciem decyzji zmiany charakteru dokumentu emisyjnego z prospektu emisyjnego na memorandum informacyjne, która to zmiana podyktowana jest nowelizacją ustawy o ofercie publicznej (...). Zarządy obu spółek są zdeterminowane do wznowienia prac nad procesem połączenia po przygotowaniu odpowiedniego dokumentu.

Zarząd Emitenta jest nadal zdeterminowany przeprowadzeniem procesu połączenia.

Nie istnieje ostateczny termin na dokonanie połączenia. Zarząd nie widzi potrzeby określania takiego terminu, gdyż jego przewidzenie i określenie przy tak dużych grupach kapitałowych, w trakcie procesów restrukturyzacji, jest w ocenie Zarządu niemożliwe.

Zarząd rozważa zmianę planu połączenia mającą na celu uwzględnienie zmiany kursu akcji w relewantnym okresie.

2. ***Na stronie 47 mowa jest realizacji przyjętej w 2009 roku strategii. Jednym z głównych założeń tej strategii było uzyskanie decydującego wpływu na zarządzanie nowymi spółkami i zwiększenie wartości tych spółek poprzez ich restrukturyzację. Pomimo tego Jupiter S.A. dokonywał inwestycji w nowe spółki przeważnie kupując udziały mniejszościowe, czego przykładem są inwestycje w akcji FAM Grupa Kapitałowa S.A., Presspublica Sp. z o.o. oraz Gremi Communication Sp. z o.o. Dlaczego Zarząd Jupiter S.A. w tych przypadkach odstąpił od warunku uzyskania decydującego wpływu na zarządzanie tymi spółkami? Jak Zarząd Jupiter S.A. chroni spółkę przed ryzykiem strat na tych inwestycjach w przypadku, gdy***

Zarządy powołane przez większościowych udziałowców tych spółek nie osiągają satysfakcjonujących wyników ekonomicznych?

ad. 2)

Zarząd Emitenta, podejmując decyzję odnośnie wejścia w daną inwestycję, analizuje sytuację pod kątem całokształtu czynników mogących mieć wpływ na przyszłe powodzenie projektu. Oprócz czynników finansowych i biznesowych, analizie poddawane są też ryzyka dotyczące właściwego zarządzania. W szczególności – skład osobowy zarządu, doświadczenie i kompetencje jego członków, ale z niemniejszą wnikliwością oceniane jest także ryzyko pod kątem możliwości zmiany zarządu przez akcjonariusza/ udziałowca (względnie: ustanawianą przez niego Radę Nadzorczą). Analiza tego rodzaju ryzyka w odniesieniu do spółek mediowych dała solidne podstawy aby uznać, że odpowiednie zarządzanie nie jest w tym wypadku zagrożone. Kwestia FAM Grupa Kapitałowa S.A. opisana została w kolejnym punkcie.

3. **Odnośnie inwestycji w akcje FAM Grupa Kapitałowa S.A. nie widać realizacji celów strategicznych. Grupa Kapitałowa Jupiter posiada w tej spółce od lat niezmiennie ponad 17% akcji. Spółka ta generuje regularnie straty. Na spadku kursu jej akcji Grupa Kapitałowa Jupiter straciła w ostatnich latach 75% zainwestowanego kapitału. Ostatnie zdarzenia w FAM Grupa Kapitałowa, jak sprzedaż ze stratą akcji spółki zależnej Stradom jednemu z akcjonariuszy FAM Grupa Kapitałowa oraz fakt zaangażowania Członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej FAM Grupa Kapitałowa w konkurencyjne od FAM Grupa Kapitałowa przedsiębiorstwo w tym roku dalej zmniejszyły wartość tych akcji. Jakie działania podjął Zarząd Jupiter S.A. w celu zmniejszenia strat na tej inwestycji? Jak Zarząd Jupiter S.A. dziś ocenia inwestycję w akcje FAM Grupa Kapitałowa S.A.? Jeżeli dzisiejsza ocena jest negatywna, to jakie możliwości wyjścia z tej inwestycji rozważa Zarząd?**

ad. 3)

Odnośnie inwestycji w akcji FAM Grupa Kapitałowa S.A. – Emitent istotnie zauważa niekorzystne zjawiska skutkujące spadkiem kursu giełdowego tej spółki, na które Emitent nie ma obecnie wpływu, lub wpływ ten jest znikomy. Akcje te przez blisko 2 lata stanowiły zabezpieczenie emisji obligacji Jupiter serii G, co wyłączało ich zbywalność. Emitent mając świadomość negatywnych zjawisk w zarządzaniu tą spółką i przygotowuje obecnie działania, których celem jest odzyskanie zainwestowanych środków. Zarząd nie ujawnia na tym etapie planowanych do podjęcia kroków, mając na uwadze konieczność zachowania ścisłej poufności w tym względzie.

III. Pytania odnośnie punktu 9 porządku obrad.

1. ***Czy Zarząd dopuszcza możliwość sprzedaży nieruchomości przy ul. Wrocławskiej oraz Racławickiej spółce Murapol za cenę poniżej ich wartości ujęte w księgach Jupiter S.A.? Czy ewentualne wniesienie nieruchomości przy ul. Wrocławskiej i Racławickiej do spółki zależnej KCI Development Sp. z o.o. Centrum Zabłocie SKA (KCI) oznacza rezygnację z prób sprzedaży tych nieruchomości? Czy KCI będzie podejmować kolejne próby ich sprzedaży?***

ad. 1)

1) Odpowiedź na to pytanie została udzielona w trakcie obrad. Zarząd Emitenta nie dopuszcza możliwości sprzedaży nieruchomości spółce Murapol S.A. za cenę poniżej ich wartości ujętej w księgach Emitenta.
2) Wniesienie nieruchomości położonej przy ul. Wrocławskiej i Racławickiej jako wkładu niepieniężnego do spółki zależnej KCI Development spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – Centrum Zabłocie – S.K.A., oznacza, iż Emitent – nie będąc właścicielem – nie będzie uprawniony do sprzedaży tej nieruchomości. Jednakże Emitent będzie współpracował z tą spółką celem jak najkorzystniejszej sprzedaży nieruchomości w możliwie dającym się przewidzieć horyzoncie czasowym.
3) KCI Development spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – Centrum Zabłocie – S.K.A., będąc spółką komandytowo-akcyjną, nie posiada zarządu, zatem Emitent nie może odpowiedzieć na tak zadane pytanie. Emitent będzie współpracował z tą spółką celem jak najkorzystniejszej sprzedaży nieruchomości w możliwie dającym się przewidzieć horyzoncie czasowym.

IV. Pytanie odnośnie pkt. 10 obrad.

1. ***Paragraf 2 ust 2 pkt 2 zaproponowanej Uchwały stanowi, że akcje nie mogą być nabywane w celu ich umarzania. Natomiast paragraf 2 ust 2 pkt 9 stanowi, że akcje własne mogą być nabywane w celu ich umorzenia także w ramach ogłaszania wezwania do zapisania się na sprzedaż akcji spółki oraz w ramach transakcji pakietowych. Czy te sprzeczne ze sobą zapisy stanowią błąd redakcyjny uchwały? Jeżeli nie, to jak należy zinterpretować uchwałę w zakresie dopuszczalności skupu akcji własnych w celu ich umarzania w świetle par. 2 ust 2 pkt 2?***

ad. 1)

Kwestia została omówiona na obradach walnego zgromadzenia i uchwała została podjęta w skorygowanej treści niezawierającej wskazanej przez Akcjonariusza omyłki redakcyjnej.

2. ***Jakie są intencje Zarządu zaproponowania uchwały z zakresie upoważnienia Zarządu do uchwalania programu skupu akcji własnych?***

ad. 2)

Ponieważ treść uchwały została zaproponowana przez Akcjonariusza nie przez Zarząd Emitenta, Zarząd nie ma planów co do szczegółowych sposobów czy zasad realizacji uchwały. Zarząd opracuje odpowiedni program skupu, o którym mowa w uchwale, i ogłosi jego otwarcie, w sytuacji, gdy uzna to za zasadne, nie później niż przed upływem terminu upoważnienia zawartego w przedmiotowej uchwale.