



STEJNOPIS

NZ 1830/2021
Strana jedna.

21NVZ8M

NOTÁŘSKÝ ZÁPIS

sepsaný mnou, **Mgr. Lukášem Valigurou**, notářem se sídlem v Praze, dne 21.12.2021 (slovy: dvacátého prvního prosince roku dva tisíce dvacet jedna), v sídle společnosti **O2 Czech Republic a.s.**, na adrese Praha 4 - Michle, Za Brumlovkou 266/2, PSČ 140 22. -----

Účastníky tohoto notářského zápisu jsou: -----

pan **Ing. Jindřich Fremuth**, datum narození 11. června 1975, pobyt Praha 5, Košíře, U Vojanky 1309/1a, jehož totožnost mi byla prokázána, pan **Ing. Tomáš Kouřil**, datum narození 23. května 1974, pobyt Praha 4, Krč, Perlitová 1834/29, jehož totožnost mi byla prokázána, a pan **Mgr. Václav Zakouřil**, datum narození 16. března 1974, pobyt Praha 4, Kunratice, Urešova 1384/8, jehož totožnost mi byla prokázána (dále též jen „**organizátoři**“), -----

všichni jako členové představenstva obchodní společnosti **O2 Czech Republic a.s.**, se sídlem Praha 4 - Michle, Za Brumlovkou 266/2, PSČ 140 22, identifikační číslo: 601 93 336, spisová značka B 2322 vedená u Městského soudu v Praze, jejíž existence byla ověřena z předloženého výpisu z obchodního rejstříku (dále též jen „**společnost**“). -----

Organizátoři prohlašují do tohoto notářského zápisu, že: -----

- je každý z nich způsobilý samostatně právně jednat, v rozsahu právního jednání, o kterém je tento notářský zápis; -----
- předložený výpis z obchodního rejstříku společnosti obsahuje aktuální údaje. -----

Organizátoři činí právní jednání následujícího obsahu: -----

N Á V R H R O Z H O D N U T Í,
které má být přijato mimo zasedání valné hromady
obchodní společnosti O2 Czech Republic a.s.

Článek I.
Úvodní ustanovení

1. Organizátoři jako členové představenstva společnosti prohlašují, že: -----
- a) představenstvo společnosti obdrželo dne 8.12.2021 žádost společnosti **PPF Telco, B.V.**, společnosti se sídlem Strawinskylaan 933, Amsterdam, Nizozemské království, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Obchodní komorou pro Amsterdam pod identifikačním číslem 65167902 (dále jen „**Hlavní akcionář**“), o svolání valné hromady, která má rozhodnout o návrhu na přechod všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na Hlavního akcionáře (dále jen „**Žádost**“), a to včetně návrhu usnesení valné hromady a všech potřebných podkladů; -----
 - b) představenstvo společnosti má tak za dané situace zákonnou povinnost valnou hromadu svolat a nechat hlasovat o návrhu Hlavního akcionáře; -----
 - c) představenstvo společnosti na základě obsahu Žádosti a dokumentů k ní připojených prověřilo, že Hlavní akcionář splňuje zákonné předpoklady pro podání Žádosti podle § 375 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů (dále jen „**ZOK**“); v souladu s § 377 odst. 1 ZOK má představenstvo povinnost svolat valnou hromadu do 30 (třiceti) dnů ode dne doručení Žádosti; za dané situace muselo představenstvo po přezkoumání formálních náležitostí Žádosti primárně vyřešit otázku, jakou formou je možné anebo vhodné valnou hromadu konat; Hlavní akcionář ve své Žádosti požádal představenstvo společnosti, aby zhodnotilo aktuální epidemiologickou situaci a s ohledem na záměr Hlavního akcionáře realizovat nucený přechod v co nejkratším čase, případně rozhodlo o konání valné hromady per rollam podle § 418 až § 420 ZOK (pokud pro takový postup budou splněny podmínky podle stanov společnosti); -----
 - d) představenstvo společnosti dospělo k závěru, že jsou dány důvody k tomu, aby valná hromada přijala rozhodnutí prostřednictvím rozhodování mimo zasedání valné hromady ve smyslu čl. 7 odst. 3 a 4 stanov společnosti ve spojení s § 418 a násl. ZOK (dále jen „**Per rollam**“); -----
 - e) představenstvo společnosti je přesvědčeno, že tato forma zajistí nejen bezrizikový průběh rozhodování valné hromady, nýbrž i možnost uplatnění akcionářského práva hlasovat a podávat žádosti o vysvětlení, a to aniž by byli akcionáři vystaveni riziku nákazy nebo omezením vyplývajícím z epidemiologických opatření souvisejících s nemocí COVID-19; zároveň bude zajištěno uskutečnění valné hromady bez ohledu na jakákoli epidemiologická opatření, která mohou v nejbližší době nastat;
 - f) představenstvo společnosti vyhotovilo a schválilo Oznámení o rozhodování per rollam valné hromady akciové společnosti O2 Czech Republic a.s. na návrh hlavního akcionáře s termínem hlasování od 3.1.2022 (třetího ledna roku dva tisíce dvacet dva) do 26.1.2022 (dvacátého šestého ledna roku dva tisíce dvacet dva)

(dále jen „**Oznámení**“), které bylo představenstvem v elektronické podobě uveřejněno dne 17.12.2021 (sedmnáctého prosince roku dva tisíce dvacet jedna) na internetových stránkách www.ico60193336.cz pod odkazem Vztahy s investory, sekce Valné hromady (dále jen „**Internetové stránky společnosti**“), kterým představenstvo akcionáře společnosti a investory informovalo o všech podmínkách, za nichž se uskuteční písemné rozhodování Per rollam; -----

(tištěná verze Oznámení je přílohou číslo 1 tohoto notářského zápisu) -----

- g) představenstvo společnosti dle Oznámení zařadilo do pořadu Per rollam jediný bod, a to: Návrh na přechod všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na Hlavního akcionáře. -----

2. Organizátoři jako členové představenstva společnosti dále prohlašují, že: -----

- a) jsou osobami oprávněnými svolat valnou hromadu společnosti ve smyslu ust. § 418 odst. 1 ZOK, a jsou tedy zároveň v postavení organizátorů dle ust. § 80gc zákona č. 358/1992 Sb., o notářích a jejich činnosti (notářský řád), v platném znění (dále jen „**notářský řád**“); -----
- b) s ohledem na ust. § 419 odst. 2 ZOK, který stanoví zvláštní požadavky na formu učinění Per rollam a také na formu vyjádření akcionářů o souhlasu s Per rollam v případech, kdy tento zákon vyžaduje, aby o takovém rozhodnutí valné hromady byla pořízena veřejná listina, činí organizátoři ve formě tohoto notářského zápisu návrh Per rollam k jedinému bodu, a to: Návrh na přechod všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na Hlavního akcionáře, jak je uveden dále v článku II. tohoto notářského zápisu. -----

Článek II.

Návrh Per rollam k jedinému bodu:

Návrh na přechod všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na Hlavního akcionáře

Organizátoři tímto na základě Žádosti Hlavního akcionáře určují obsah návrhu Per rollam k jedinému bodu, a to: Návrh na přechod všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na Hlavního akcionáře v tomto znění:

NÁVRH USNESENÍ: -----

„**Valná hromada, vzhledem k tomu, že:** -----

- (A) společnost PPF Telco B.V., se sídlem Strawinskylaan 933, Amsterdam, Nizozemské království, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Obchodní komorou pro Amsterdam pod identifikačním číslem 65167902 („Hlavní akcionář“), je hlavním akcionářem společnosti ve smyslu § 375 zákona o obchodních korporacích, ----
- (B) společnosti byla v souladu s § 375 zákona o obchodních korporacích doručena žádost Hlavního akcionáře o svolání valné hromady, která má rozhodnout o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na Hlavního akcionáře, přičemž v případě společnosti jsou účastnickými cennými papíry pouze akcie; -----
- (C) společnosti bylo předloženo (i) zdůvodnění navrhovaného protiplnění vypracované Hlavním akcionářem dne 18. listopadu 2021 (následně doplněné dne 25. listopadu 2021) a (ii) pravomocný souhlas České národní banky k přijetí rozhodnutí valné hromady společnosti o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na Hlavního akcionáře, což znamená, že byly splněny podmínky stanovené v § 376 odst. 1 a § 391 odst. 1 zákona o obchodních korporacích, -----
- (D) osobou pověřenou k výplatě protiplnění ve smyslu § 378 zákona o obchodních korporacích je společnost PPF banka a.s., IČO: 471 16 129, se sídlem Praha 6, Evropská 2690/17, PSČ 160 41, zapsaná v obchodním rejstříku, vedeném u Městského soudu v Praze pod spisovou značkou B 1834 („Pověřená osoba“), která je bankou s licencí udělenou Českou národní bankou, a -----
- (E) před přijetím tohoto usnesení bylo představenstvu společnosti prokázáno složení příslušné částky u Pověřené osoby, -----
- tímto v souladu s § 375 a násl. zákona o obchodních korporacích: -----
- (1) rozhoduje o nuceném přechodu vlastnického práva ke všem účastnickým cenným papírům společnosti ve vlastnictví akcionářů společnosti odlišných od Hlavního akcionáře (tj. k akciím společnosti o jmenovité hodnotě po 10 Kč (slovy: deset korun českých); dále jen „Akcii“) na Hlavního akcionáře, -----
- (2) určuje, že Hlavní akcionář poskytne všem ostatním akcionářům společnosti protiplnění ve výši 270 Kč (slovy: dvě stě sedmdesát korun českých) za každou Akcii, a -----
- (3) určuje, že Hlavní akcionář poskytne protiplnění na své náklady prostřednictvím Pověřené osoby ve lhůtě podle § 389 odst. 1 zákona o obchodních korporacích

bez zbytečného odkladu ode dne zápisu vlastnického práva k Akciím na majetkovém účtu Hlavního akcionáře v příslušné evidenci zaknihovaných cenných papírů („Den zápisu“), a to počínaje nejpozději 5. (pátým) pracovním dnem ode Dne zápisu, přičemž se dále podle § 378 odst. 3 ve spojení s § 382 odst. 2 zákona o obchodních korporacích určuje, že Pověřená osoba bude za Hlavního akcionáře zajišťovat poskytnutí protiplnění po dobu 2 (dvou) měsíců ode Dne zápisu; okamžik přechodu Akcií na Hlavního akcionáře, Den zápisu a další podrobnosti výplaty protiplnění budou zveřejněny na internetových stránkách společnosti.“ -

Přílohou číslo 2 tohoto notářského zápisu je zdůvodnění výše protiplnění vypracované Hlavním akcionářem. -----

Zdůvodnění představenstva společnosti k návrhu Hlavního akcionáře -----

Představenstvo společnosti obdrželo dne 8.12.2021 žádost Hlavního akcionáře o svolání valné hromady, která má rozhodnout o návrhu na přechod všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na Hlavního akcionáře (dále jen „Žádost“). -----

Přílohu Žádosti tvořil mj. výpis z evidence vedené Centrálním depozitářem cenných papírů, a.s. ze dne 7.12.2021, ze kterého mj. vyplývá, že Hlavní akcionář je hlavním akcionářem společnosti ve smyslu § 375 ZOK, a tudíž má právo požádat o svolání valné hromady společnosti za účelem rozhodnutí o návrhu na přechod všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na Hlavního akcionáře, tedy kmenových akcií společnosti na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 10 Kč (deset korun českých), ISIN: CZ0009093209 (dále „Akcie“), ve smyslu § 375 a násl. ZOK. -----

Vzhledem k tomu, že v Žádosti byl obsažen mj. návrh usnesení o schválení nuceného přechodu Akcií na Hlavního akcionáře a Žádost splňovala i další náležitosti vyžadované českými obecně závaznými právními předpisy a stanovami společnosti, plní představenstvo zveřejněním tohoto oznámení svou zákonnou povinnost podle § 377 odst. 1 ZOK svolat předmětnou valnou hromadu. -----

Vedle toho má představenstvo zákonnou povinnost posoudit návrh Hlavního akcionáře na výši protiplnění za přechod jejich Akcií na Hlavního akcionáře a vydat stanovisko, zda považuje takové protiplnění za přiměřené. Podrobnosti celého procesu i samotné stanovisko jsou uvedeny dále v textu. -----

Výše protiplnění navrhovaná Hlavním akcionářem -----

V této části jsou uvedeny rozhodné informace o určení výše protiplnění. Protiplnění za jednu Akcii bylo Hlavním akcionářem navrženo ve výši 270 Kč (dvě stě sedmdesát korun českých) (dále jen „Protiplnění“), přičemž přiměřenost Protiplnění dokládá Hlavní akcionář svým zdůvodněním vypracovaným dne 18.11.2021 (následně doplněným dne 25.11.2021) (dále jen „Zdůvodnění“). -----

Toto Zdůvodnění předložil Hlavní akcionář České národní bance, na jehož základě dne 1.12.2021 vydala Česká národní banka rozhodnutí podle § 391 ZOK č.j. 2021/121698/CNB/570, v němž udělila souhlas k přijetí rozhodnutí valné hromady o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti (jejíž účastnické cenné papíry jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu) na Hlavního akcionáře (dále jen „Rozhodnutí ČNB“). -----

Hlavní akcionář ve svém Zdůvodnění opírá přiměřenost navrženého Protiplnění o skutečnost, že Protiplnění je vyšší než: -----

- 1) průměrná cena obchodů s Akciemi na evropských regulovaných trzích (za období 6 (šesti) měsíců předcházející zveřejnění záměru uskutečnit nucený přechod Akcií), přičemž Hlavní akcionář považuje toto kritérium za primárně relevantní, a -----
- 2) hodnota Akcie stanovená pomocí oceňovacích metod, přičemž Hlavní akcionář považuje toto kritérium za doplňkové vůči předchozímu, -----

přičemž zároveň je vyšší než nejvyšší kupní cena, za kterou Hlavní akcionář nabyl Akcie (v období 12 (dvanácti) měsíců předcházejícím podání žádosti k České národní bance, a i v období 12 (dvanácti) měsíců předcházejícím zveřejnění záměru uskutečnit nucený přechod Akcií). -----

Za účelem určení hodnoty Akcie stanovené pomocí oceňovacích metod (viz bod 2 výše) Hlavní akcionář oslovil dne 7.7.2021 představenstvo společnosti s žádostí o poskytnutí součinnosti a potřebných podkladů. O žádosti o součinnost společnost řádně informovala ----- (viz: https://www.o2.cz/pub/2/25/22/681577_1610090_210707_zadost_PPF_o_soucinnost.pdf) a zajistila všechny potřebné kroky k řádnému průběhu součinnosti. Z Rozhodnutí ČNB i ze Zdůvodnění přitom vyplývá, že Hlavní akcionář použil v rámci Zdůvodnění podklady poskytnuté mu společností na základě vyžádané součinnosti. -----

Vyjádření představenstva k výši Protiplnění podle § 377 odst. 2 ZOK -----

Proces upravený v § 375 a násl. ZOK ukládá odpovědnost za řádné zdůvodnění výše přiměřeného protiplnění hlavnímu akcionáři. Představenstvo nese odpovědnost za svolání, organizaci a průběh valné hromady. Právní úprava odděluje otázku výše přiměřenosti protiplnění a plat-

nosti valné hromady. Ustanovení § 377 odst. 2 ZOK dále ukládá představenstvu, aby se vyjádřilo, zda považuje výši protiplnění navrženou hlavním akcionářem za přiměřenou. Úlohou představenstva je tedy vyjádření názoru na navrhovanou výši protiplnění. -----

Představenstvo se podrobně seznámilo se Zdůvodněním Hlavního akcionáře a toto jeho Zdůvodnění podrobilo kritické analýze. Vzhledem ke skutečnosti, že k přijetí rozhodnutí valné hromady o nuceném přechodu akcií je u společnosti (jako emitenta veřejně obchodovaných cenných papírů) nutný předchozí souhlas České národní banky, mělo představenstvo dále možnost srovnat svou kritickou analýzu s odůvodněním Rozhodnutí ČNB. -----

Představenstvo se na základě ujištění odborných interních útvarů společnosti seznámilo s relevantní praxí v obdobných případech a na tomto základě se ztotožňuje s výše uvedenými kritérii, o která Hlavní akcionář opírá přiměřenost navrženého Protiplnění, a to včetně primární relevance kritéria průměrné ceny. Představenstvo se seznámilo se skutečností, že použití těchto kritérií Česká národní banka považuje za řádné v odůvodnění Rozhodnutí ČNB. Zároveň se představenstvo seznámilo se skutečností, že i oficiální metodika ČNB (viz https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/dohled-financni-trh/.galleries/legislativni_zakladna/emise_evidence_cp_nabidky_prevzeti_vytesneni/download/metodika_oce_20100816.pdf) stanovuje průměrnou cenu za primární indikaci hodnoty akcie. Představenstvo si za využití interních zdrojů s odpovídající odbornou praxí učinilo i vlastní názor na hodnotu Akcie s tím závěrem, že navržené Protiplnění tuto hodnotu převyšuje. -----

Představenstvo kromě toho dále přistoupilo k analýze Zdůvodnění v těchto jednotlivých kritériích. -----

Průměrná cena -----

Ze Zdůvodnění plyne, že Hlavní akcionář zvolil pro výpočet průměrné ceny obchodů s Akciemi na evropských regulovaných trzích období 6 (šesti) měsíců předcházející zveřejnění záměru uskutečnit nucený přechod Akcií. Představenstvo se na základě interního právního posouzení ztotožňuje s délkou období a vyloučením období po uveřejnění záměru uskutečnit nucený přechod Akcií, kdy cena Akcií mohla již být ovlivněna v důsledku uveřejnění této informace (k hodnocení období od 13.5.2021 do 18.6.2021 srov. odůvodnění Rozhodnutí ČNB bod 16: „Česká národní banka se ztotožňuje s argumentací účastníka řízení, že v posuzovaném případě není věcně správné použití období kratšího než 6 měsíců, neboť takové kratší období by bylo významně ovlivněno oznámením Společnosti ze dne 13. května 2021 o navržené Dividendě 21. Od tohoto oznámení totiž zjevně byly Akcie až do tzv. ex-date (na BCPP tedy do 18. června 2021) obchodovány za cenu zohledňující nárok na Dividendu 21.“). -----

Představenstvo obdrželo od Hlavního akcionáře spolu s žádostí o svolání valné hromady protokol Centrálního depozitáře cenných papírů, a.s., o výpočtu průměrné ceny ve výši 265,87 Kč

(dvě stě šedesát pět korun českých osmdesát sedm haléřů českých) a nemá důvod mít k výpočtu výhrady. Představenstvo dále nemá výhrady k závěrům o likviditě Akcií, a tedy relevanci průměrné ceny zjištěné Hlavním akcionářem. -----

Z Rozhodnutí ČNB plyne, že Česká národní banka souhlasí s Hlavním akcionářem, že průměrná cena je vhodným kritériem přiměřenosti výše protiplnění, přičemž částka 270 Kč (dvě stě sedmdesát korun českých) za Akcii průměrnou cenu převyšuje, a v tom smyslu ji lze považovat za přiměřenou. To odpovídá i oficiální metodice ČNB (viz <https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/dohled-financni-trh/.galleries/legislativni-zakladna/emise-evidence-cp-nabidky-prevzeti-vytesneni/download/metodika-oce-20100816.pdf>). -----

Navrhované Protiplnění lze ve světle výše uvedeného oprávněně považovat za přiměřené. ---

Hodnota Akcií stanovená pomocí oceňovacích metod -----

Hlavní akcionář za využití podkladů předaných mu společností v rámci výše popsané součinnosti vypracoval vlastní ocenění, přičemž oceňovacími metodami stanovil hodnotu jedné Akcie k 31.12.2021 na 264 Kč (dvě stě šedesát čtyři koruny české), a to primárně výnosovým přístupem, konkrétně metodou diskontovaných peněžních toků pro vlastníky a věřitele a podpůrně přístupem tržního porovnání, konkrétně metodami tržních násobků a transakčních násobků.

Představenstvo využilo interní odborné zdroje společnosti k tomu, aby se podrobně seznámilo s oceněním vypracovaným Hlavním akcionářem a podrobilo jej své analýze. Představenstvo dospělo k závěru, že úvahy a postupy Hlavního akcionáře a z nich plynoucí výsledky pracují s podklady předanými společností, podklady a veřejně dostupné informace nebyly podle názoru představenstva dezinterpretovány, kalkulace jsou logické a nevykazují vzájemné rozpory a uváděné předpoklady a odhady Hlavního akcionáře do budoucna nevybočují z rozumných očekávání. Úvahy, postupy a z nich plynoucí výsledky se v podstatě neliší od úvah, postupů a očekávání samotného představenstva. Valuační postupy a z nich plynoucí výsledky nejsou v rozporu s běžnou valuační praxí. Představenstvo na základě výše uvedené analýzy proto konstatuje, že nemá k ocenění Akcií předloženého Hlavním akcionářem výhrad. -----

Představenstvo se seznámilo se skutečností, že i Česká národní banka ve svém Rozhodnutí ČNB považuje klíčové parametry a předpoklady ocenění za řádně odůvodněné. -----

Protože navržené Protiplnění 270 Kč (dvě stě sedmdesát korun českých) za Akcii převyšuje hodnotu Akcií stanovenou Hlavním akcionářem pomocí oceňovacích metod, lze výši Protiplnění v tomto smyslu považovat za přiměřenou. -----

Nejvyšší cena, za kterou nabyl Akcie Hlavní akcionář -----

Hlavní akcionář prohlásil a doložil, že v období od 16.11.2020 do 16.11.2021, tj. období 12 (dvanácti) měsíců předcházejícím podání žádosti k České národní bance, i období 12 (dvanácti) měsíců předcházejícím zveřejnění záměru uskutečnit nucený přechod Akcií, nabyt jednotlivé Akcie za nejvýše 264 Kč (dvě stě šedesát čtyři koruny české). -----

Představenstvo se ztotožňuje s délkou období zvolenou pro posouzení nejvyšší ceny, za kterou nabyt Akcie Hlavní akcionář. -----

Představenstvo nemá žádné vlastní poznatky o podmínkách, za kterých Hlavní akcionář nakupoval Akcie společnosti. Představenstvu zároveň nejsou známy žádné skutečnosti, které by zpochybňovaly dané prohlášení Hlavního akcionáře (uvedené i v řízení před Českou národní bankou). -----

Česká národní banka ve svém Rozhodnutí považuje zvolené období za vyhovující a souhlasí s Hlavním akcionářem, že navržené protiplnění 270 Kč (dvě stě sedmdesát korun českých) za Akcii převyšuje určenou nejvyšší cenu, a tudíž se v tom smyslu jeví jako přiměřené. -----

Představenstvo nemá důvody zaujmout v tomto bodu odlišné stanovisko. -----

Závěr -----

Představenstvo se ve smyslu § 377 odst. 2 ZOK k navržené výši protiplnění vyjadřuje tak, že výši 270 Kč (dvě stě sedmdesát korun českých) za jednu akcii v nominální hodnotě 10 Kč (deset korun českých) navrženou Hlavním akcionářem považuje za přiměřenou. -----

Článek III.

Vybrané informace k hlasování Per rollam

1. Organizátoři v souladu s pravidly určenými v Oznámení tímto informují akcionáře společnosti o podstatných náležitostech o hlasování k tomuto návrhu takto: -----
 - a) hlasování akcionářů v rámci Per rollam se uskuteční písemnou formou v období, které bude začínat **3.1.2022 ve 12:00 hodin** (třetího ledna roku dva tisíce dvacet dva ve dvanáct hodin) a končit **26.1.2022 ve 12:00 hodin** (dvacátého šestého ledna roku dva tisíce dvacet dva ve dvanáct hodin); -----
 - b) hlasovat v rámci Per rollam budou moci osoby, které budou uvedeny jako akcionáři ke dni **27.12.2021** (dvacátého sedmého prosince roku dva tisíce dvacet jedna) (dále jen „**Rozhodný den**“) ve výpisu ze zákonem stanovené evidence, kde jsou registrovány zaknihované akcie společnosti (dále jen „**Výpis z CDCP**“); tento Výpis

z CDCP zajistí společnost; jedná se o obdobný postup jako při určení osob oprávněných účastnit se valné hromady a vykonávat na ní práva akcionáře, včetně hlasovacího práva podle čl. 9 odst. 6 stanov společnosti; -----

- c) společnost dne **3.1.2022** (třetího ledna roku dva tisíce dvacet dva) zveřejní v souladu s čl. 42 odst. 1 stanov v **Obchodním věstníku** veškeré potřebné informace a podklady pro akcionáře, tj. zejm. návrh usnesení valné hromady (ve formě tohoto notářského zápisu), pravidla pro hlasování a hlasovací lístky; dále společnost rovněž k **3.1.2022** do 12.00 hodin (třetímu lednu roku dva tisíce dvacet dva do dvanácti hodin) uveřejní v souladu s čl. 42 odst. 1 stanov na **Internetových stránkách společnosti** (www.ico60193336.cz pod odkazem Vztahy s investory, sekce Valné hromady) návrh usnesení valné hromady (ve formě tohoto notářského zápisu), pravidla pro hlasování a hlasovací lístky ke stažení a vytištění; zároveň společnost uveřejní na Internetových stránkách společnosti, zda byla Hlavním akcionářem splněna podmínka podle § 378 odst. 2 ZOK, tedy složení peněžních prostředků ve výši potřebné k výplatě protiplnění a doložení této skutečnosti společnosti; -----

začátek hlasování, tj. první okamžik, kdy lze doručit platný hlasovací lístek, se přitom stanoví na 3.1.2022, 12.00 hodin (třetí leden roku dva tisíce dvacet dva dvanáct hodin). -----

- d) hlasy nelze zaslat ani doručit před okamžikem zahájení hlasování; -----
- e) hlasování bude probíhat prostřednictvím hlasovacích lístků, a to následovně: ----

- (a) akcionáři, kteří jsou rozhodnuti hlasovat „**PRO**“ návrh, vyplní hlasovací lístky způsobem, který na nich bude označen, a odešlou je jedním z těchto způsobů: -----

- (i) **poštou na adresu O2 Czech Republic a.s., P.O. BOX 16, 284 01 Kutná Hora**; -----

- v tomto případě musí být podpisy na hlasovacích lístcích úředně ověřené, a bude-li se jednat o zahraniční ověřovací doložky, které budou vyhotoveny zahraničními orgány či institucemi nebo opatřeny jejich ověřovacími doložkami, musí být opatřeny apostilou nebo jinou doložkou či ověřením, které jsou vyžadovány v úředním styku českými orgány u obdobných zahraničních listin; budou-li takové listiny, doložky nebo ověřením vyhotoveny v cizím jazyce, musí být rovněž opatřeny úředním překladem do českého jazyka; výjimku tvoří listiny v jazyce slovenském; -----

- (ii) **na adresu elektronické pošty o2valnahromada@per-rollam.cz**; ----

- v tomto případě musí být hlasovací lístek podepsán uznávaným elektronickým podpisem; nebo -----

(iii) do datové schránky, jejíž adresa (ID) je: j3sjbnj -----

- v tomto případě musí být hlasovací lístek podepsán uznávaným elektronickým podpisem; -----

- (b) akcionáři, kteří jsou rozhodnuti hlasovat „**PROTI**“ návrhu, mohou vyplnit hlasovací lístky způsobem, který na nich bude označen, a odeslat je shodnými způsoby, jaké jsou uvedeny výše, nebo neodeslat žádný hlas (§ 419 odst. 1 ZOK); -----

aby byly započítány, musí být **hlasovací lístky doručeny** společnosti některým ze způsobů uvedených výše **nejdříve dne 3.1.2022 ve 12:00 hodin** (třetího ledna roku dva tisíce dvacet dva ve dvanáct hodin) a **nejpozději dne 26.1.2022 do 12:00 hodin** (dvacátého šestého ledna roku dva tisíce dvacet dva ve dvanáct hodin); pokud se požaduje, aby akcionáři nebo jejich zástupci při hlasování odevzdali určité listiny (zejm. plná moc nebo výpis z obchodního rejstříku), musí být tyto listiny společnosti doručeny nejpozději v příslušné lhůtě podle tohoto článku; dokud nebudou požadované listiny společnosti doručeny, nebude hlas příslušného akcionáře započítán, i když byl předtím řádně doručen; ve všech případech, kdy hlasovací lístky nebudou vyplněny „PRO“ a doručeny v souladu s požadavky podle písm. (a) výše nebo nebudou doručeny v uvedeném termínu, budou vyhodnoceny stejně, jako kdyby akcionář hlasoval „PROTI“; -----

- f) zvláštní ustanovení o kolizi hlasování akcionáře i zástupce: Pokud ohledně návrhu usnesení valné hromady bude hlasovat akcionář i jeho zástupce, bude se do výsledku hlasování započítávat pouze to hlasování, které se uskuteční (bude společností doručeno) jako první; -----
- g) zvláštní ustanovení o hlasování zástupce více akcionářů: V případě, že zástupce zastupuje při hlasování více akcionářů, připojí k hlasovacímu lístku vyplněnému dle pravidel uvedených v Oznámení seznam akcionářů, za které hlasuje, a jejich identifikaci; vzor hlasovacího lístku pro hlasování zástupce více akcionářů bude zveřejněn na internetových stránkách společnosti; -----
- h) odevzdané hlasy (tj. na hlasovacích lístcích) nemohou být měněny ani odvolávány;
- i) pro schválení návrhu usnesení valné hromady je potřeba **90 % (devadesát procent) hlasů všech akcionářů** (viz § 382 odst. 2 a § 419 odst. 3 ZOK); -----
- j) základní kapitál společnosti činí 3 008 821 570 Kč (tři miliardy osm milionů osm set dvacet jedna tisíc pět set sedmdesát korun českých) a je rozvržen na 300 882 147 (tři sta milionů osm set osmdesát dva tisíc jedno sto čtyřicet sedm) kmenových akcií na jméno o jmenovité hodnotě 10 Kč (deset korun českých) na akcii a 1 (jednu) kmenovou akcii na jméno o jmenovité hodnotě 100 Kč (jedno sto korun českých); každých 10 Kč (deset korun českých) jmenovité hodnoty akcií představuje jeden hlas; celkový počet hlasů spojených s akciemi společnosti tudíž činí 300 882 157 (tři sta milionů osm set osmdesát dva tisíc jedno sto padesát sedm); ----

- k) spolu s Oznámením byly na Internetových stránkách společnosti uveřejněny rovněž i tyto níže uvedené dokumenty: -----
- (i) Údaje o osobě Hlavního akcionáře; -----
- (ii) Zdůvodnění, tj. zdůvodnění navrhovaného protiplnění vypracované Hlavním akcionářem dne 18. listopadu 2021 (následně doplněné dne 25. listopadu 2021); -----
- (iii) Rozhodnutí ČNB, tj. rozhodnutí České národní banky č.j. 2021/121698/CNB/570 ze dne 1.12.2021 vydané podle § 391 ZOK, v němž Česká národní banka udělila souhlas k přijetí rozhodnutí valné hromady o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti (jejíž účastnické cenné papíry jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu) na Hlavního akcionáře; -----

uvedené dokumenty jsou akcionářům ode dne publikace Oznámení, tj. ode dne 17.12.2021 (sedmnáctého prosince roku dva tisíce dvacet jedna) rovněž zdarma k nahlédnutí v pracovních dnech v době od 9:00 (devíti) do 16:00 (šestnácti) hodin v sídle společnosti. -----

2. Organizátoři výslovně upozorňují, že další informace a podrobnosti o pravidlech hlasování a o právech a povinnostech akcionářů společnosti spojených s tímto rozhodováním Per rollam **jsou pro akcionáře uvedena v Oznámení** (které je přílohou číslo 1 tohoto notářského zápisu), a v další dokumentaci, která byla a bude zveřejněna současně s tímto návrhem Per rollam. -----

Článek IV.

Další náležitosti dle ust. § 80gc notářského řádu a vyjádření notáře dle ust. § 70a notářského řádu

„K výše uvedenému návrhu Per rollam uvádím, že: (i) existence společnosti byla mnou ověřena z předloženého výpisu z obchodního rejstříku; (ii) orgánem společnosti, o jehož návrh Per rollam se jedná, je její valná hromada; (iii) oprávnění přijímat rozhodnutí Per rollam a pravidla takového rozhodování jsem ověřil z předloženého aktuálního úplného znění stanov společnosti, usnesení představenstva o hlasování Per rollam a také z Oznámení.“-----

„Prohlašuji, že výše uvedené právní jednání je: (i) v souladu s právními předpisy a s dalšími dokumenty, se kterými vyžaduje zvláštní právní předpis soulad; (ii) splňuje náležitosti a podmínky stanovené zvláštním právním předpisem pro zápis do veřejného rejstříku.“-----

Článek V.
Závěrečná ustanovení

Tento notářský zápis byl organizátory přečten a jimi bez výhrad schválen. -----

organizátoři: *Ing. Jindřich Fremuth, v.r.*
 Ing. Jindřich Fremuth

Ing. Tomáš Kouřil, v.r.
 Ing. Tomáš Kouřil

Mgr. Václav Zakouřil, v.r.
 Mgr. Václav Zakouřil

notář: *Mgr. Lukáš Valigura, v.r.*

L.S.
Mgr. Lukáš Valigura notář v Praze



OZNÁMENÍ O ROZHODOVÁNÍ PER ROLLAM

**valné hromady akciové společnosti O2 Czech Republic a.s.
na návrh hlavního akcionáře
s termínem hlasování od 3. 1. 2022 do 26. 1. 2022**

Představenstvo společnosti O2 Czech Republic a.s.,

se sídlem Praha 4, Za Brumlovkou 266/2, PSČ 140 22, IČO 60193336,
zapsané v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze
pod spisovou značkou B 2322 (dále jen „společnost“),
na žádost PPF Telco, B.V., společnosti se sídlem Strawinskylaan 933, Amsterdam, Nizozemské
království, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Obchodní komorou pro Amsterdam pod
identifikačním číslem 65167902, jakožto hlavního akcionáře společnosti,

oznamuje,

že se za níže uvedených podmínek uskuteční písemné rozhodování
valné hromady společnosti mimo zasedání
o jediném bodu, a to

**o návrhu na přechod všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti
na hlavního akcionáře**

I. Úvodní vysvětlení

- I.1. Valná hromada je svolávána na základě žádosti hlavního akcionáře, kterou představenstvu hlavní akcionář doručil, a to včetně návrhu usnesení valné hromady a všech potřebných podkladů. Představenstvo má za dané situace zákonnou povinnost valnou hromadu svolat a nechat hlasovat o návrhu hlavního akcionáře.
- I.2. Představenstvo společnosti obdrželo dne 8. 12. 2021 žádost PPF Telco, B.V., společnosti se sídlem Strawinskylaan 933, Amsterdam, Nizozemské království, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Obchodní komorou pro Amsterdam pod identifikačním číslem 65167902 (dále jen „Hlavní akcionář“), o svolání valné hromady, která má rozhodnout o návrhu na přechod všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na Hlavního akcionáře (dále jen „Žádost“). Představenstvo společnosti na základě obsahu Žádosti a dokumentů k ní připojených prověřilo, že Hlavní akcionář splňuje zákonné předpoklady pro podání Žádosti podle § 375 zákona

č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZOK“). V souladu s § 377 odst. 1 ZOK má představenstvo povinnost svolat valnou hromadu do 30 dnů ode dne doručení Žádosti. Za dané situace muselo představenstvo po přezkoumání formálních náležitostí Žádosti primárně vyřešit otázku, jakou formou je možné anebo vhodné valnou hromadu konat. Hlavní akcionář ve své žádosti o svolání valné hromady podle § 375 ZOK žádá představenstvo společnosti, aby zhodnotilo aktuální epidemiologickou situaci a s ohledem na záměr Hlavního akcionáře realizovat nucený přechod v co nejkratším čase, případně rozhodlo o konání valné hromady per rollam podle § 418 až § 420 ZOK (pokud pro takový postup budou splněny podmínky podle stanov společnosti).

- I.3. Na základě důvodů uvedených v tomto oznámení dospělo představenstvo k závěru, že jsou dány důvody k tomu, aby valná hromada přijala rozhodnutí prostřednictvím rozhodování mimo zasedání valné hromady ve smyslu čl. 7 odst. 3 a 4 stanov společnosti ve spojení s § 418 a násl. ZOK (dále jen „Per rollam“). Představenstvo je přesvědčeno, že tato forma zajistí nejen bezrizikový průběh rozhodování valné hromady, nýbrž i možnost uplatnění akcionářského práva hlasovat a podávat žádosti o vysvětlení, a to aniž by byli akcionáři vystaveni riziku nákazy nebo omezením vyplývajícím z epidemiologických opatření souvisejících s nemocí COVID-19. Zároveň bude zajištěno uskutečnění valné hromady bez ohledu na jakákoli epidemiologická opatření, která mohou v nejbližší době nastat.
- I.4. V průběhu celé epidemie nemoci COVID-19 vláda České republiky reaguje na těžko předvídatelný epidemický vývoj, a to zejména vydáváním různých omezujících opatření odůvodněných zvládnutím zdravotních rizik vyplývajících především z osobních sociálních kontaktů. Množství dosud vydaných opatření se týkalo i možnosti konat hromadné akce či se shromažďovat. Vláda České republiky vydala dne 25. listopadu 2021 pod číslem 434/2021 Sb. usnesení č. 1065, kterým vyhlásila nouzový stav z důvodu ohrožení zdraví v souvislosti s prokázáním výskytu koronaviru /označovaný jako SARS CoV-2/ na území České republiky, a to minimálně na 30 dnů od 26. listopadu jakožto reakci na mimořádnou událost vyvolanou současnou (a zatím se výrazně nezlepšující) epidemiologickou situací. Ke dni vydání tohoto oznámení je účinné usnesení Vlády České republiky ze dne 25. listopadu 2021 č. 1066 vydané ve sbírce zákonů pod číslem 435/2021 Sb. Podle bodu II/16. citovaného usnesení je zasedání orgánu právnické osoby (v případě, že se jej účastní na jednom místě více než 20 osob) omezeno tak, že se a) zakazuje účast účastníkovi, který i) vykazuje klinické příznaky onemocnění COVID-19, anebo, ii) nesplňuje podmínky stanovené v bodu II/17¹ nebo nemá negativní výsledek RT-PCR vyšetření na přítomnost viru SARS-CoV-2, které absolvoval nejdéle před 72 hodinami, b) nařizuje provozovateli u účastníka, který musí splňovat podmínky podle písmene a) bodu ii), při vstupu do vnitřních prostor splnění těchto podmínek kontrolovat a účastníkovi se nařizuje mu splnění těchto podmínek prokázat; v případě, že účastník splnění podmínek podle písmene a) bodu ii) neprokáže, je provozovatel povinen takovému účastníkovi neumožnit vstup do vnitřních prostor. Mimo aktuálně vyhlášený nouzový stav bylo v předchozích obdobích právo účastnit se zasedání orgánu právnické osoby obdobným (doslovně dokonce stejným) způsobem omezeno mimořádnými opatřeními Ministerstva zdravotnictví². Lze tedy důvodně předpokládat, že i kdyby nebyl nouzový stav prodloužen, účast na zasedání orgánů právnických osob bude opět omezena mimořádným opatřením Ministerstva zdravotnictví České republiky. Při nesplnění podmínek těchto opatření ze strany akcionáře, je tomuto akcionáři fakticky znemožněno vykonávat své akcionářské právo hlasovat ať už z důvodu neprokázání bezinfekčnosti, nebo z důvodu zákazu shromažďování včetně shromažďování v rámci zasedání nejvyššího orgánu

¹ stručně: osoba, která nemůže být očkovaná, musí předložit RT-PCR test ne starší 72 hodin; očkovaná osoba předloží potvrzení o očkování, příp. „rozočkování“; osoba, která prodělala COVID-19, předloží potvrzení o prodělání nemoci ne starší 180 dnů.

² Mimořádné opatření MZČR č.j. MZDR-14601/2021-28/MIN/KAN ze dne 20. listopadu 2021, které bylo v důsledky vyhlášení nouzového stavu zrušeno k 18. hodině dne 26. listopadu 2021 Mimořádným opatřením MZČR č.j. MZDR-14601/2021-29/MIN/KAN ze dne 26. listopadu 2021.

právnícké osoby (ať už by byl takový zákaz omezen na určité množství osob, nebo ne). Nelze tedy vyloučit, že by pro Per rollam vznikl i důvod upravený v čl. 7 odst. 3 písm. a) stanov společnosti. Na výše uvedeném nic nemění ani jmenování nové vlády České republiky. Představenstvo přitom musí vzít v úvahu i nejistotu vyvolanou rychlými mutacemi viru s neznámými dopady (aktuálně mutace „omikron“).

- I.5. Zajištění fyzického zasedání valné hromady jakožto nejvyššího orgánu společnosti je organizačně i časově náročné a vyžaduje vysokou míru předvídatelnosti. S ohledem na obvyklý počet akcionářů přítomných na valných hromadách společnosti v dřívějších letech má představenstvo za to, že s ohledem na nejistý vývoj epidemiologické situace a na měnící se podmínky (jak faktické, tak právní) je možnost konání fyzického zasedání valné hromady nejistá. I během uvolňování opatření zůstává podle zkušeností z roku 2020 a roku 2021 reálné riziko, že epidemiologická situace se nebude zlepšovat, nebo se dokonce zhorší (např. i v návaznosti na očekávané rozšiřování aktuálně nové varianty koronaviru SARS CoV-2) a že opatření mohou být v řádu dní opět zpřísněna a konání fyzického zasedání tak může být zmařeno. To je dáno nutným časovým odstupem mezi svoláním a samotným zasedáním.
- I.6. **Představenstvo proto využilo postupu Per rollam podle čl. 7 odst. 3 písm. b) stanov společnosti, a § 418 až 420 ZOK.** Představenstvo má za to, že podmínky, za kterých může společnost přistoupit k Per rollam jsou naplněny právě tím, že podle názoru představenstva hrozí, že konání prezenční valné hromady bude znemožněno nebo podstatně znesnadněno v důsledku dopadů epidemie nemoci COVID-19 a opatření na zabránění jeho šíření. Per rollam zejména zajistí, že účast, ale i neúčast každého akcionáře bude relevantní pro výsledek hlasování (protože u Per rollam platí, že pokud akcionář nehlasuje, jeho hlas se počítá jako hlas „PROTI“ návrhu usnesení valné hromady) a žádnému z akcionářů nebude v důsledku případného omezení (viz výše) znemožněno vykonávat jeho akcionářské právo hlasovat.
- I.7. Představenstvo v návaznosti na zkušenosti z předchozích let (kdy proběhly valné hromady per rollam na základě zákona č. 191/2020 Sb., tzv. „Lex Covid“) navrhlo poslední valné hromadě zavést možnost hlasování per rollam přímo do stanov v souladu s § 418 ZOK. Ukázalo se, že spoléhání na speciální právní úpravu umožňující rozhodování per rollam může negativně zasahovat do vnitřního chodu společnosti (viz zkušenosti z valné hromady svolané na 16. 4. 2020). Valná hromada tento návrh schválila a aktuálně je možnost konat valnou hromadu per rollam upravena v čl. 7 stanov. Stanovy v čl. 7 odst. 3 vymezují případy, ve kterých lze předpokládat, že by zasedání valné hromady bylo znemožněno, podstatně ztíženo, případně je rozhodování per rollam z jiného důvodu přínosné. Vedle epidemiologické situace zároveň demonstrativně uvádí další situace, ve kterých by mohlo být přistoupeno k rozhodování valné hromady per rollam (např. mimořádné přírodní události). Představenstvo je navíc přesvědčeno, že s ohledem na časový rámec a nejistotu jsou splněny i podmínky podle čl. 7. odst. 3 písm. c) stanov, tedy, že takový způsob rozhodování je v zájmu společnosti, která má jistotu, že valná hromada rozhodnutí přijme a že akcionářům bude umožněno vykonat svá akcionářská práva.
- I.8. Představenstvo je odpovědné za to, že valná hromada řádně proběhne ve lhůtách stanovených zákonem. Aktuálně nelze předvídat, jaká situace bude panovat a jaké podmínky budou platit v horizontu několika týdnů. Fyzické zasedání valné hromady bývá vždy časově náročné a i ze zkušeností z jiných případů lze očekávat celou řadu dotazů, které by v daném případě trvání mimořádně prodloužily.
- I.9. Fyzická valná hromada je přitom hromadnou akcí, která ze zkušeností trvá vždy déle než 3 hodiny a zahrnuje registraci, shlukování a pobyt velkého počtu lidí v jedné místnosti atd. Po celou dobu by všichni museli mít nasazen adekvátní ochranný prostředek dýchacích cest (stav k dnešku, kdy ve vnitřních prostorech platí povinnost používat respirátor FFP2/KN95 s předpokladem přetrvání

této povinnosti nejméně po celou zimu 2021/22), měli by ztížené dýchání, vznikly by problémy se srozumitelností projevů přes respirátory, muselo by se omezit občerstvení (servírování jídla a nápojů a jejich konzumace bez respirátorů, rozestupy, dezinfekce, pořadatelská služba v širším rozsahu, muselo by se kontrolovat, zda akcionáři splňují aktuálně platná opatření atd.). To všechno by fyzické zasedání valné hromady nejen zkomplikovalo, ale i prodloužilo. Navíc tyto podmínky kladou ještě větší nároky na prostory, ve kterých by se valná hromada mohla konat. Řada akcionářů by se z obav o své zdraví valné hromady neúčastnila nebo by jim to bylo některým z opatření ztíženo nebo znemožněno. Shrnuto, sdružování množství lidí nelze považovat za vhodné, a to s ohledem na koncentraci lidí, délku trvání valné hromady v řádu několika hodin, nutnost fyzického kontaktu (kontrola dokumentů při registraci, sběr hlasovacích lístků, náběh dotazů) i obvyklé (a s ohledem na trvání i nutné) podávání nápojů a občerstvení. Představenstvo rovněž vzalo v úvahu i ohledy na věkové skupiny mezi akcionáři, kdy se fyzického zasedání valných hromad zpravidla účastnili především akcionáři starší (kde podle všech statistických zjištění jsou dopady onemocnění COVID-19 nejvážnější). To vše by nejen komplikovalo prezenční valnou hromadu pro organizátory i všechny přítomné, ale z výše uvedených důvodů podle názoru představenstva společnosti i reálně omezovalo výkon práv akcionářů; jak bylo vysvětleno výše, rozhodování Per rollam je navrženo tak, aby všichni akcionáři, kteří o to budou mít zájem, mohli vykonat svá akcionářská práva.

- I.10. Plánování fyzického zasedání valné hromady vyžaduje vysokou míru jistoty i z jiného důvodu. Konání valné hromady může stále zmařit či ztížit i onemocnění kohokoli z realizačního týmu valné hromady nebo členů představenstva či dozorčí rady anebo i jen jejich nucená karanténa. Při jakémkoli odkladu valné hromady (pokud by došlo ke zmaření naplánovaného zasedání) se další zasedání může konat ne dříve jak za měsíc (technické lhůty pro svolání nového zasedání). Naopak lehký průběh onemocnění či karanténa stále umožní dotyčnému členovi týmu podílet se distančně na realizaci valné hromady Per rollam. I délka lhůty pro hlasování u valné hromady Per rollam je nastavena tak, že umožňuje hlasovat i těm akcionářům, kterým bude nařízena karanténa nebo izolace (která aktuálně činí nejvýše 14 dní).
- I.11. Představenstvo stanovilo podmínky Per rollam s ohledem na ustanovení § 418 až 420 ZOK a s ohledem na čl. 7 odst. 3 a 4 stanov společnosti.
- I.12. Představenstvo proto vyzývá akcionáře a doporučuje jim, aby se s níže uvedenými pravidly Per rollam dostatečně seznámili a předešlo se tak případným nedorozuměním. Společnost zpřístupní potřebné informace akcionářům (investorům) s dostatečným předstihem před rozhodným dnem pro hlasování (viz čl. IV.1 níže) a samotným zveřejněním návrhu usnesení valné hromady (viz čl. VI.1 a násl. níže).
- I.13. Postup bude obdobný jako při rozhodování valné hromady v roce 2020 a 2021. Představenstvo zvlášť upozorňuje na následující:
 - a) Oznámení o zahájení hlasování, návrh usnesení valné hromady, pravidla pro hlasování, hlasovací lístky, resp. veškeré potřebné informace a podklady budou zveřejněny v Obchodním věstníku a na internetových stránkách společnosti (čl. 42 odst. 1 ve spojení s čl. 9 odst. 5 stanov společnosti). Teprve od toho dne (tj. od 3. 1. 2022 od 12:00 hodin – viz čl. III.) budou moci akcionáři začít hlasovat.
 - b) Dne 1. 6. 2021 nabyl účinnosti zákon č. 37/2021 Sb., o evidenci skutečných majitelů. V této souvislosti společnost upozorňuje akcionáře, kteří jsou právníckými osobami se sídlem v České republice nebo svěrenskými správci tzv. právních uspořádání (tj. svěrenských fondů) podléhajících uvedenému zákonu, zejména na následující ustanovení:

§ 54 odst. 3: Hlasovací práva v obchodní korporaci nesmí při rozhodování nejvyššího orgánu vykonávat nebo jako její jediný společník rozhodovat také právnická osoba nebo ten, kdo jedná na účet právního uspořádání, jež nemají v evidenci skutečných majitelů zapsaného žádného skutečného majitele.

II. Obecně k rozhodování per rollam

- II.1. Přestože se rozhodování per rollam uskutečňuje mimo zasedání valné hromady, stále jde o rozhodování valné hromady jakožto nejvyššího orgánu společnosti. Od standardního procesu přijímání rozhodnutí valné hromady společnosti se liší především tím, že o návrzích nehlasují akcionáři, popř. jejich zástupci, za osobní účasti na zasedání valné hromady, ale rozhodnutí je přijato, pokud je v určené lhůtě pro návrh odevzdán v písemné formě dostatečný počet kladných (souhlasných) hlasů akcionářů.
- II.2. Rozhodování per rollam je tak svou podstatou toliko alternativní způsob rozhodování valné hromady. Má však některá specifika a omezení vyplývající z toho, že nedochází k prezenčnímu projednání jednotlivých bodů pořadu jednání valné hromady. Jako zásadní odlišnost je pak třeba na úvod uvést, že při hlasování per rollam se uplatňuje zákonné pravidlo „kdo mlčí, nesouhlasí“. K hlasování „proti“ návrhu usnesení valné hromady tedy postačí, když akcionář nezašle žádný hlas (§ 419 odst. 1 ZOK). Kvórum pro hlasování o předložených návrzích (rozhodná většina) se přitom počítá z celkového počtu hlasů všech akcionářů (§ 419 odst. 3 ZOK). Podle této logiky tak i neplatné hlasovací lístky (tj. ty, které nebudou splňovat požadované náležitosti), budou započítány jako hlasy „PROTI“ návrh usnesení valné hromady. Podrobná pravidla jsou dále uvedena v čl. III až XII tohoto oznámení.
- II.3. Rozsah a způsoby uplatnění akcionářských práv se z výše uvedených důvodů mohou lišit od situace, kdy jsou uplatňována v souvislosti se zasedáním valné hromady (podrobnější informace viz níže).
- II.4. Představenstvo pověřilo společnost ADMINISTER, spol. s r.o., IČO 47551054, se sídlem Husova 109/19, Kutná Hora-Vnitřní Město, 284 01 Kutná Hora, aby zorganizovala rozhodování akcionářů per rollam a zajistila veškeré administrativní kroky, které rozhodování umožňují, předchází, následují po něm nebo s ním jakkoli souvisí, za účelem řádného průběhu a zjištění výsledku rozhodování.

III. Termín pro hlasování Per rollam

- III.1. Hlasování akcionářů v rámci Per rollam se uskuteční písemnou formou v období, které bude začínat **3. 1. 2022 ve 12:00 hodin** a končit **26. 1. 2022 ve 12:00 hodin**.

IV. Rozhodný den pro hlasování

- IV.1. Hlasovat v rámci Per rollam budou moci osoby, které budou uvedeny jako akcionáři ke dni **27. 12. 2021** (dále jen „**Rozhodný den**“) ve výpisu ze zákonem stanovené evidence, kde jsou registrovány zaknihované akcie společnosti (dále jen „**Výpis z CDCP**“). Tento Výpis z CDCP zajistí společnost. Jedná se o obdobný postup jako při určení osob oprávněných účastnit se valné hromady a vykonávat na ní práva akcionáře, včetně hlasovacího práva podle čl. 9 odst. 6 stanov společnosti.

V. Určení akcionářů a jejich zástupců

V.1. Společnost pořídí Výpis z CDCP podle stavu k Rozhodnému dni.

V.2. Není-li níže uvedeno něco jiného, budou akcionáři pro účely hlasování v rámci Per rollam identifikováni prostřednictvím následujících listin:

- (a) Akcionáři – fyzické osoby, budou-li hlasovat bez zastoupení, budou identifikováni podle Výpisu z CDCP a nemusí při hlasování dokládat žádné další dokumenty.
- (b) Akcionáři – právnické osoby musí při hlasování doručit originál nebo úředně ověřenou kopii dokladu prokazujícího existenci právnické osoby a způsob jednání člena statutárního orgánu za ni jejím jménem (typicky u českých obchodních korporací výpis z obchodního rejstříku).
- (c) Zmocněnci akcionářů musí při hlasování doručit navíc originál nebo úředně ověřenou kopii písemné plné moci s úředně ověřeným podpisem zmocnitele (k podrobnostem a výjimkám viz čl. V.4 a V.5 níže).

V.3. Budou-li listiny uvedené v čl. V.2(b) nebo V.2(c) výše vyhotoveny zahraničními orgány či institucemi nebo opatřeny jejich ověřovacími doložkami, musí být opatřeny apostilou nebo jinou doložkou či ověřením, které jsou vyžadovány v úředním styku českými orgány u obdobných zahraničních listin. Budou-li takové listiny, doložky nebo ověřeni vyhotoveny v cizím jazyce, musí být rovněž opatřeny úředním překladem do českého jazyka; výjimku tvoří listiny v jazyce slovenském.

V.4. Ustanovení o plných mocích:

- (a) Akcionáři mohou využít k udělení písemné plné moci (viz též čl. V.2(c) výše) také formulář, který společnost uveřejňuje spolu s tímto oznámením na svých internetových stránkách. Využití formuláře není při udělování plné moci povinné.
- (b) Akcionáři mohou zaslat plnou moc k zastupování při Per rollam, jakož i její odvolání prostřednictvím poštovní zásilky na adresu, jak je uvedeno v čl. VI.4.
- (c) Akcionáři mohou též oznámit společnosti na adrese o2valnahromada@per-rollam.cz udělení plné moci k zastupování při Per rollam, jakož i její odvolání. Pokud takové oznámení neumožní společnosti posouzení souladu plné moci se zákonnými požadavky nebo jednoznačnou identifikaci podepsané osoby (zejména nebude-li opatřeno uznávaným elektronickým podpisem³), je společnost oprávněna, nikoli však povinna, požadovat doplňující informace k prokázání zastoupení akcionáře.
- (d) Akcionáři mohou oznámit společnosti udělení plné moci k zastupování při Per rollam, jakož i její odvolání též prostřednictvím datové schránky, jejíž adresa (ID) je: j3sjbnj; takové oznámení musí rovněž umožňovat posouzení souladu plné moci se zákonnými požadavky a v zájmu bezproblémového zpracování je žádáno, aby v příslušné zprávě byla náležitě identifikována věc (dmAnnotation), a to ve formě „Plná moc na rozhodování per rollam O2“.

³ Uznávaným elektronickým podpisem se pro účely tohoto oznámení rozumí podpis ve smyslu § 6 odst. 2 zákona č. 297/2016 Sb.

- (e) Společnost připustí zastoupení akcionářů při Per rollam i na základě písemné plné moci, která již byla společnosti odevzdána v minulosti a umožňuje zastupování při nynějším Per rollam, případně na valné hromadě, pokud by se konala nejpozději v den, kdy zástupce podepíše za akcionáře hlasovací lístek. Pro zastoupení na základě takové plné moci platí následující:
- (i) Namísto písemné plné moci zástupce předloží buď (A) své podepsané písemné prohlášení ve kterém identifikuje sebe jako zástupce, a dále osobu akcionáře a datum udělení plné moci a prohlásí, že plná moc byla v minulosti odevzdána společnosti, anebo (B) kopii tzv. evidované kopie plné moci vydané v minulosti podle pravidel, na základě kterých společnost takové evidované kopie vydávala.
 - (ii) Společnost na základě dokumentů uvedených v předchozím odstavci ověří, že příslušná plná moc jí byla v minulosti odevzdána, přičemž nemožnost takového ověření jde k tíži zástupce, resp. jím zastoupeného akcionáře. Tím není dotčena možnost, aby zastoupení bylo následně doloženo některým z ostatních způsobů popsaných v tomto oznámení.
 - (iii) Společnost však nepřipustí výše uvedené zastoupení, pokud jí bude nejpozději v den, kdy příslušný zmocněnec doručí společnosti projev o hlasování za akcionáře, doručen projev vůle akcionáře, kterým uvedené zmocnění odvolá nebo omezí tak, že nebude v příslušném rozsahu umožňovat zastupování při Per rollam.
- (f) Bude-li zastoupení akcionáře prokázáno některým ze způsobů podle čl. V.4(c) až V.4(e) výše, nebude společnost při hlasování vyžadovat plnou moc podle požadavků čl. V.2(c) výše.

V.5. Zvláštní ustanovení o zastupování správcem:

- (a) Společnost připustí i zastoupení akcionářů osobou zapsanou ve Výpisu z CDCP jako správce anebo jako osoba oprávněná vykonávat práva spojená s akcií. Pokud bude zastoupení akcionáře prokázáno uvedeným způsobem, nebude společnost při hlasování vyžadovat odevzdání listin uvedených v čl. V.2(b) nebo V.2(c) výše.
- (b) Společnost však nepřipustí výše uvedené zastoupení, pokud jí bude nejpozději v den, kdy příslušný zástupce doručí společnosti projev o hlasování za akcionáře, doručen projev vůle akcionáře, kterým uvedené zastoupení odvolá nebo omezí tak, že nebude v příslušném rozsahu umožňovat zastupování při Per rollam.

VI. Průběh hlasování

- VI.1. Společnost dne **3. 1. 2022** zveřejní v souladu s čl. 42 odst. 1 stanov v **Obchodním věstníku** veškeré potřebné informace a podklady pro akcionáře, tj. zejm. návrh usnesení valné hromady (ve formě notářského zápisu), pravidla pro hlasování a hlasovací lístky. Dále společnost rovněž k **3. 1. 2022** do 12.00 hodin uveřejní v souladu s čl. 42 odst. 1 stanov na **internetových stránkách www.ico60193336.cz** pod odkazem Vztahy s investory, sekce Valné hromady návrh usnesení valné hromady (ve formě notářského zápisu), pravidla pro hlasování a hlasovací lístky ke stažení a vytištění. Zároveň společnost uveřejní na svých internetových stránkách, zda byla Hlavním akcionářem splněna podmínka podle 378 odst. 2 ZOK, tedy složení peněžních prostředků ve výši potřebné k výplatě protiplnění a doložení této skutečnosti společností.

Začátek hlasování, tj. první okamžik, kdy lze doručit platný hlasovací lístek, se přitom stanoví na 3. 1. 2022, 12.00 hodin (viz čl. III.1 výše).

VI.2. Hlasy nelze zaslat ani doručit před okamžikem zahájení hlasování.

VI.3. Ohledně hlasovacích lístků budou akcionáři postupovat dále podle čl. VI.4.

VI.4. Hlasování bude probíhat prostřednictvím hlasovacích lístků, a to následovně:

- (a) akcionáři, kteří jsou rozhodnuti hlasovat „PRO“ návrh usnesení valné hromady, vyplní hlasovací lístky způsobem, který na nich bude označen, a odešlou je jedním z těchto způsobů:
 - (i) poštou na adresu O2 Czech Republic a.s., P.O. BOX 16, 284 01 Kutná Hora
 - v tomto případě musí být podpisy na hlasovacích lístcích úředně ověřené a pro zahraniční ověřovací doložky platí obdobně totéž, co je uvedeno v čl. V.3 výše;
 - (ii) e-mailem na adresu o2valnahromada@per-rollam.cz
 - v tomto případě musí být hlasovací lístek podepsán uznávaným elektronickým podpisem; nebo
 - (iii) do datové schránky, jejíž adresa (ID) je: j3sjbnj
 - v tomto případě musí být hlasovací lístek podepsán uznávaným elektronickým podpisem;
- (b) akcionáři, kteří jsou rozhodnuti hlasovat „PROTI“ návrhu usnesení valné hromady, mohou vyplnit hlasovací lístky způsobem, který na nich bude označen, a odeslat je shodnými způsoby, jaké jsou uvedeny výše, nebo neodeslat žádný hlas (§ 419 odst. 1 ZOK).

Aby byly započítány, musí být **hlasovací lístky doručeny** společnosti některým ze způsobů podle tohoto čl. VI.4 **nejdříve dne 3. 1. 2022 ve 12:00 hodin a nejpozději dne 26. 1. 2022 do 12:00 hodin**. Pokud se požaduje, aby akcionáři nebo jejich zástupci při hlasování odevzdali určité listiny (zejm. plná moc nebo výpis z obchodního rejstříku), musí být tyto listiny společnosti doručeny nejpozději v příslušné lhůtě podle tohoto článku. Dokud nebudou požadované listiny společnosti doručeny, nebude hlas příslušného akcionáře započítán, i když byl předtím řádně doručen. Ve všech případech, kdy hlasovací lístky nebudou vyplněny „PRO“ a doručeny v souladu s požadavky podle písm. (a) výše nebo nebudou doručeny v uvedeném termínu, budou vyhodnoceny stejně, jako kdyby akcionář hlasoval „PROTI“.

VI.5. Zvláštní ustanovení o kolizi hlasování akcionáře i zástupce: Pokud ohledně návrhu usnesení valné hromady bude hlasovat akcionář i jeho zástupce, bude se do výsledku hlasování započítávat pouze to hlasování, které se uskuteční (bude společnosti doručeno) jako první.

VI.6. Zvláštní ustanovení o hlasování zástupce více akcionářů: V případě, že zástupce zastupuje při hlasování více akcionářů, připojí k hlasovacímu lístku vyplněnému dle pravidel uvedených v tomto oznámení seznam akcionářů, za které hlasuje, a jejich identifikaci. Vzor hlasovacího lístku pro hlasování zástupce více akcionářů bude zveřejněn na internetových stránkách společnosti.

VI.7. Odevzdané hlasy (tj. na hlasovacích lístcích) nemohou být měněny ani odvolávány.

VI.8. Pro schválení návrhu usnesení valné hromady je potřeba 90 % hlasů všech akcionářů (viz § 382 odst. 2 a § 419 odst. 3 ZOK).

VII. Informace o návrhu rozhodnutí, který bude předložen akcionářům k rozhodnutí

Představenstvo předloží na žádost Hlavního akcionáře návrh usnesení valné hromady, jehož znění a zdůvodnění jsou uvedeny na konci tohoto oznámení. Pro předejití případným pochybnostem představenstvo připomíná, že pro návrh usnesení valné hromady lze hlasovat až poté, co bude návrh usnesení valné hromady a hlasovací lístky zveřejněny způsobem popsáným v čl. VI.1. výše, tj. uveřejnění návrhu usnesení v rámci tohoto oznámení není samo o sobě výzvou, aby akcionáři již začali hlasovat.

VIII. Informace o počtu akcií a o hlasovacích právech

Základní kapitál společnosti činí 3 008 821 570 Kč a je rozvržen na 300 882 147 kmenových akcií na jméno o jmenovité hodnotě 10 Kč na akcii a 1 kmenovou akcii na jméno o jmenovité hodnotě 100 Kč. Každých 10 Kč jmenovité hodnoty akcií představuje jeden hlas; celkový počet hlasů spojených s akciemi společnosti tudíž činí 300 882 157.

IX. Informace o dokumentech, které jsou k dispozici akcionářům

IX.1. Spolu s tímto oznámením byly na internetových stránkách společnosti uveřejněny rovněž níže uvedené dokumenty:

- (a) Údaje o osobě Hlavního akcionáře;
- (b) Zdůvodnění navrhovaného protiplnění vypracované Hlavním akcionářem dne 18. listopadu 2021 (následně doplněné dne 25. listopadu 2021) (dále jen „**Zdůvodnění**“);
- (c) Rozhodnutí České národní banky č.j. 2021/121698/CNB/570 ze dne 1. 12. 2021 vydané podle § 391 ZOK, v němž Česká národní banka udělila souhlas k přijetí rozhodnutí valné hromady o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti (jejíž účastnické cenné papíry jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu) na Hlavního akcionáře (dále jen „**Rozhodnutí ČNB**“).

Počínaje dnem publikace tohoto oznámení v pracovních dnech v době od 9:00 do 16:00 hodin budou uvedené dokumenty akcionářům rovněž zdarma k nahlédnutí v sídle společnosti.

- (d) Formulář plné moci

V souladu s tím, co je uvedeno v čl. V.4(a) výše, uveřejňuje společnost spolu s tímto oznámením formulář plné moci, který mohou akcionáři využít při hlasování v rámci Per rollam. Formulář je k dispozici zde: www.o2.cz/spolecnost/valne-hromady a rovněž počínaje dnem publikace tohoto oznámení v pracovních dnech v době od 9:00 do 16:00 hodin v sídle společnosti.

Každý akcionář má rovněž právo vyžádat si zaslání formuláře na svůj náklad a na své nebezpečí v listinné podobě nebo elektronicky tak, že o to požádá na adrese o2valnahromada@per-rollam.cz nebo na telefonním čísle 271 462 076 nebo 271 462 169.

Společnost tímto oznámením uveřejňuje informace o postupu podle § 375 ZOK ve smyslu § 379 odst. 2 ZOK.

IX.2. Akcionářům je rovněž k dispozici anglický překlad tohoto oznámení, a to zde: www.o2.cz/spolecnost/en/general-meetings.

X. Informace o dalších právech akcionářů

X.1. Právo na vysvětlení

Představenstvo má zájem umožnit i při Per rollam za stanovených podmínek realizaci práva každého akcionáře obdržet odpověď na požadavek na vysvětlení záležitostí týkajících se společnosti, popř. jí ovládaných osob, které jsou potřebné pro posouzení návrhu usnesení valné hromady nebo pro výkon akcionářských práv v rámci Per rollam.

Představenstvo je tak připraveno zajistit pro akcionáře odpovědi na žádosti o vysvětlení, a to dvoukolově (viz níže). Žádosti je společnosti třeba doručit některým ze způsobů uvedených v čl. VI.4(a); pro předejití případným pochybnostem představenstvo potvrzuje, že u žádosti o vysvětlení se při využití žádného ze způsobů doručení nevyžaduje ověřený podpis ani uznávaný elektronický podpis.

Ze žádosti o vysvětlení musí být srozumitelné, že se jedná o žádost akcionáře nebo jeho zástupce o vysvětlení v souvislosti s Per rollam a kdo ji činí.

Žádosti o vysvětlení v prvním kole mohou akcionáři podávat do 10. 1. 2022; vysvětlení k těmto žádostem budou poskytnuty uveřejněním na internetových stránkách společnosti nejpozději dne 12. 1. 2022. Žádosti o vysvětlení ve druhém kole (typicky doplňující žádosti o vysvětlení k již podaným vysvětlením) mohou akcionáři podávat do 18. 1. 2022; vysvětlení k těmto žádostem budou poskytnuty uveřejněním na internetových stránkách společnosti nejpozději dne 20. 1. 2022.

Představenstvo dále upozorňuje, že při poskytování vysvětlení, včetně jejich případného odmítnutí, se dále bude postupovat obdobně podle § 357 až § 360 ZOK.

X.2. Právo uplatňovat návrhy a protinávrhy

S ohledem na podstatu a konstrukci procesu Per rollam ve smyslu § 418 ZOK a v daném případě především na podstatu a konstrukci nuceného přechodu účastnických cenných papírů popsanou v § 375 ZOK se v rámci Per rollam hlasuje pouze o návrhu usnesení valné hromady.

XI. Upozornění týkající se zastavených akcií

Společnost vyzývá zástavní věřitele, v jejichž prospěch bylo zřízeno zástavní právo k akciím společnosti, aby jí sdělili existenci takového zástavního práva. Mohou tak učinit písemně na adrese sídla společnosti nebo elektronickou poštou na adrese o2valnahromada@per-rollam.cz.

Vlastníci zastavených akcií jsou povinni sdělit společnosti bez zbytečného odkladu poté, co se dozvěděli o tomto oznámení, skutečnost zastavení akcií a osobu zástavního věřitele.

XII. Informace o výsledcích hlasování

Zda byl váš hlasovací lístek doručen, zaevidován a je platný, si můžete ověřit na telefonní lince 327 588 356.

Výsledky Per rollam oznámí představenstvo stejným způsobem, jakým oznamuje výsledky rozhodnutí přijatých na zasedání valné hromady.

Návrh usnesení valné hromady, který bude předložen akcionářům

Představenstvo předloží na žádost Hlavního akcionáře k rozhodování per rollam návrh usnesení valné hromady, jehož znění a zdůvodnění je uvedeno níže. Pro předejití případným pochybnostem představenstvo upozorňuje, že pro návrh usnesení valné hromady lze hlasovat až poté, co bude návrh usnesení valné hromady i hlasovací lístky zveřejněny způsobem popsáním v čl. VI. výše. Uveřejnění návrhu usnesení valné hromady v rámci tohoto oznámení není samo o sobě výzvou, aby akcionáři začali hlasovat již nyní.

K jedinému bodu pořadu rozhodování: návrh na přechod všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na Hlavního akcionáře

NÁVRH USNESENÍ:

Valná hromada, vzhledem k tomu, že:

- (A) společnost PPF Telco B.V., se sídlem Strawinskylaan 933, Amsterdam, Nizozemské království, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Obchodní komorou pro Amsterdam pod identifikačním číslem 65167902 („Hlavní akcionář“), je hlavním akcionářem společnosti ve smyslu § 375 zákona o obchodních korporacích,
- (B) společnosti byla v souladu s § 375 zákona o obchodních korporacích doručena žádost Hlavního akcionáře o svolání valné hromady, která má rozhodnout o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na Hlavního akcionáře, přičemž v případě společnosti jsou účastnickými cennými papíry pouze akcie;
- (C) společnosti bylo předloženo (i) zdůvodnění navrhovaného protiplnění vypracované Hlavním akcionářem dne 18. listopadu 2021 (následně doplněné dne 25. listopadu 2021) a (ii) pravomocný souhlas České národní banky k přijetí rozhodnutí valné hromady společnosti o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na Hlavního akcionáře, což znamená, že byly splněny podmínky stanovené v § 376 odst. 1 a § 391 odst. 1 zákona o obchodních korporacích,
- (D) osobou pověřenou k výplatě protiplnění ve smyslu § 378 zákona o obchodních korporacích je společnost PPF banka a.s., IČO: 471 16 129, se sídlem Praha 6, Evropská 2690/17, PSČ 160 41, zapsaná v obchodním rejstříku, vedeném u Městského soudu v Praze pod spisovou značkou B 1834 („Pověřená osoba“), která je bankou s licencí udělenou Českou národní bankou, a
- (E) před přijetím tohoto usnesení bylo představenstvu společnosti prokázáno složení příslušné částky u Pověřené osoby,

tímto v souladu s § 375 a násl. zákona o obchodních korporacích:

- (1) rozhoduje o nuceném přechodu vlastnického práva ke všem účastnickým cenným papírům společnosti ve vlastnictví akcionářů společnosti odlišných od Hlavního akcionáře (tj. k akciím společnosti o jmenovité hodnotě po 10 Kč; dále jen „Akcie“) na Hlavního akcionáře,
- (2) určuje, že Hlavní akcionář poskytne všem ostatním akcionářům společnosti protiplnění ve výši 270 Kč za každou Akcii, a

- (3) určuje, že Hlavní akcionář poskytne protiplnění na své náklady prostřednictvím Pověřené osoby ve lhůtě podle § 389 odst. 1 zákona o obchodních korporacích bez zbytečného odkladu ode dne zápisu vlastnického práva k Akciím na majetkovém účtu Hlavního akcionáře v příslušné evidenci zaknihovaných cenných papírů („Den zápisu“), a to počínaje nejpozději 5. pracovním dnem ode Dne zápisu, přičemž se dále podle § 378 odst. 3 ve spojení s § 382 odst. 2 zákona o obchodních korporacích určuje, že Pověřená osoba bude za Hlavního akcionáře zajišťovat poskytnutí protiplnění po dobu 2 měsíců ode Dne zápisu; okamžik přechodu Akcií na Hlavního akcionáře, Den zápisu a další podrobnosti výplaty protiplnění budou zveřejněny na internetových stránkách společnosti.

Zdůvodnění k návrhu Hlavního akcionáře

Představenstvo společnosti obdrželo dne 8. 12. 2021 žádost Hlavního akcionáře o svolání valné hromady, která má rozhodnout o návrhu na přechod všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na Hlavního akcionáře (dále jen „Žádost“).

Přílohu Žádosti tvořil mj. výpis z evidence vedené Centrálním depozitářem cenných papírů, a.s. ze dne 7. 12. 2021, ze kterého mj. vyplývá, že Hlavní akcionář je hlavním akcionářem společnosti ve smyslu § 375 ZOK, a tudíž má právo požádat o svolání valné hromady společnosti za účelem rozhodnutí o návrhu na přechod všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na Hlavního akcionáře, tedy kmenových akcií společnosti na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 10 Kč, ISIN: CZ0009093209 (dále „Akie“), ve smyslu § 375 a násl. ZOK.

Vzhledem k tomu, že v Žádosti byl obsažen mj. návrh usnesení o schválení nuceného přechodu Akcií na Hlavního akcionáře a Žádost splňovala i další náležitosti vyžadované českými obecně závaznými právními předpisy a stanovami společnosti, plní představenstvo zveřejněním tohoto oznámení svou zákonnou povinnost podle § 377 odst. 1 ZOK svolat předmětnou valnou hromadu.

Vedle toho má představenstvo zákonnou povinnost posoudit návrh Hlavního akcionáře na výši protiplnění za přechod jejich Akcií na Hlavního akcionáře a vydat stanovisko, zda považuje takové protiplnění za přiměřené. Podrobnosti celého procesu i samotné stanovisko jsou uvedeny dále v textu.

Výše protiplnění navrhovaná Hlavním akcionářem

V této části jsou uvedeny rozhodné informace o určení výše protiplnění. Protiplnění za jednu Akcii bylo Hlavním akcionářem navrženo ve výši 270 Kč (dále jen „Protiplnění“), přičemž přiměřenost Protiplnění dokládá Hlavní akcionář svým zdůvodněním vypracovaným dne 18. 11. 2021 (následně doplněným dne 25. 11. 2021) (dále jen „Zdůvodnění“).

Toto Zdůvodnění předložil Hlavní akcionář České národní bance, na jehož základě dne 1. 12. 2021 vydala Česká národní banka rozhodnutí podle § 391 ZOK č.j. 2021/121698/CNB/570, v němž udělila souhlas k přijetí rozhodnutí valné hromady o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti (jejíž účastnické cenné papíry jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu) na Hlavního akcionáře (dále jen „Rozhodnutí ČNB“).

Hlavní akcionář ve svém Zdůvodnění opírá přiměřenost navrženého Protiplnění o skutečnost, že Protiplnění je vyšší než:

- 1) průměrná cena obchodů s Akciemi na evropských regulovaných trzích (za období 6 měsíců předcházející zveřejnění záměru uskutečnit nucený přechod Akcií), přičemž Hlavní akcionář považuje toto kritérium za primárně relevantní, a
- 2) hodnota Akcie stanovená pomocí oceňovacích metod, přičemž Hlavní akcionář považuje toto kritérium za doplňkové vůči předchozímu,

příčemž zároveň je vyšší než nejvyšší kupní cena, za kterou Hlavní akcionář nabyl Akcie (v období 12 měsíců předcházejícím podání žádosti k České národní bance, a i v období 12 měsíců předcházejícím zveřejnění záměru uskutečnit nucený přechod Akcií).

Za účelem určení hodnoty Akcie stanovené pomocí oceňovacích metod (viz bod 2 výše) Hlavní akcionář oslovil dne 7. 7. 2021 představenstvo společnosti s žádostí o poskytnutí součinnosti a potřebných podkladů. O žádosti o součinnost společnost řádně informovala⁴ a zajistila všechny potřebné kroky k řádnému průběhu součinnosti. Z Rozhodnutí ČNB i ze Zdůvodnění přitom vyplývá, že Hlavní akcionář použil v rámci Zdůvodnění podklady poskytnuté mu společností na základě vyžádané součinnosti.

Vyjádření představenstva k výši Protiplnění podle § 377 odst. 2 ZOK

Proces upravený v § 375 a násl. ZOK ukládá odpovědnost za řádné zdůvodnění výše přiměřeného protiplnění hlavnímu akcionáři. Představenstvo nese odpovědnost za svolání, organizaci a průběh valné hromady. Právní úprava odděluje otázku výše přiměřenosti protiplnění a platnosti valné hromady. Ustanovení § 377 odst. 2 ZOK dále ukládá představenstvu, aby se vyjádřilo, zda považuje výši protiplnění navrženou hlavním akcionářem za přiměřenou. Úlohou představenstva je tedy vyjádření názoru na navrhovanou výši protiplnění.

Představenstvo se podrobně seznámilo se Zdůvodněním Hlavního akcionáře a toto jeho Zdůvodnění podrobilo kritické analýze. Vzhledem ke skutečnosti, že k přijetí rozhodnutí valné hromady o nuceném přechodu akcií je u společnosti (jako emitenta veřejně obchodovaných cenných papírů) nutný předchozí souhlas České národní banky, mělo představenstvo dále možnost srovnat svou kritickou analýzu s odůvodněním Rozhodnutí ČNB.

Představenstvo se na základě ujištění odborných interních útvarů společnosti seznámilo s relevantní praxí v obdobných případech a na tomto základě se ztotožňuje s výše uvedenými kritérii, o která Hlavní akcionář opírá přiměřenost navrženého Protiplnění, a to včetně primární relevance kritéria průměrné ceny. Představenstvo se seznámilo se skutečností, že použití těchto kritérií Česká národní banka považuje za řádné v odůvodnění Rozhodnutí ČNB. Zároveň se představenstvo seznámilo se skutečností, že i oficiální metodika ČNB⁵ stanovuje průměrnou cenu za primární indikaci hodnoty akcie. Představenstvo si za využití interních zdrojů s odpovídající odbornou praxí učinilo i vlastní názor na hodnotu Akcie s tím závěrem, že navržené Protiplnění tuto hodnotu převyšuje.

Představenstvo kromě toho dále přistoupilo k analýze Zdůvodnění v těchto jednotlivých kritériích.

Průměrná cena

Ze Zdůvodnění plyne, že Hlavní akcionář zvolil pro výpočet průměrné ceny obchodů s Akciemi na evropských regulovaných trzích období 6 měsíců předcházející zveřejnění záměru uskutečnit nucený přechod Akcií. Představenstvo se na základě interního právního posouzení ztotožňuje s délkou období a vyloučením období po uveřejnění záměru uskutečnit nucený přechod Akcií, kdy cena Akcií mohla již být ovlivněna v důsledku uveřejnění této informace⁶.

⁴ https://www.o2.cz/pub/2/25/22/681577_1610090_210707_zadost_PPF_o_soucinnost.pdf

⁵ https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/dohled-financtvi-trhy/galleries/legislativni_zakladna/emise_evidence_cp_nabidky_prevzeti_vytesneni/download/metodika_oce_20100816.pdf

⁶ K hodnocení období od 13. 5. 2021 do 18. 6. 2021 srov. odůvodnění Rozhodnutí ČNB bod 16: „Česká národní banka se ztotožňuje s argumentací účastníka řízení, že v posuzovaném případě není věcně správné použití období kratšího než 6 měsíců, neboť takové kratší období by bylo významně ovlivněno oznámením Společnosti ze dne 13. května 2021 o navržené Dividendě 21. Od tohoto oznámení totiž zjevně byly Akcie až do tzv. ex-date (na BCPP tedy do 18. června 2021) obchodovány za cenu zohledňující nárok na Dividendu 21.“

Představenstvo obdrželo od Hlavního akcionáře spolu s žádostí o svolání valné hromady protokol Centrálního depozitáře cenných papírů, a.s., o výpočtu průměrné ceny ve výši 265,87 Kč a nemá důvod mít k výpočtu výhrady. Představenstvo dále nemá výhrady k závěrům o likviditě Akcií, a tedy relevanci průměrné ceny zjištěné Hlavním akcionářem.

Z Rozhodnutí ČNB plyne, že Česká národní banka souhlasí s Hlavním akcionářem, že průměrná cena je vhodným kritériem přiměřenosti výše protiplnění, přičemž částka 270 Kč za Akcii průměrnou cenu převyšuje, a v tom smyslu ji lze považovat za přiměřenou. To odpovídá i oficiální metodice ČNB.⁷

Navrhované Protiplnění lze ve světle výše uvedeného oprávněně považovat za přiměřené.

Hodnota Akcií stanovená pomocí oceňovacích metod

Hlavní akcionář za využití podkladů předaných mu společností v rámci výše popsané součinnosti vypracoval vlastní ocenění, přičemž oceňovacími metodami stanovil hodnotu jedné Akcie k 31. 12. 2021 na 264 Kč, a to primárně výnosovým přístupem, konkrétně metodou diskontovaných peněžních toků pro vlastníky a věřitele a podpůrně přístupem tržního porovnání, konkrétně metodami tržních násobků a transakčních násobků.

Představenstvo využilo interní odborné zdroje společnosti k tomu, aby se podrobně seznámilo s oceněním vypracovaným Hlavním akcionářem a podrobilo jej své analýze. Představenstvo dospělo k závěru, že úvahy a postupy Hlavního akcionáře a z nich plynoucí výsledky pracují s podklady předanými společností, podklady a veřejně dostupné informace nebyly podle názoru představenstva dezinterpretovány, kalkulace jsou logické a nevykazují vzájemné rozpory a uváděné předpoklady a odhady Hlavního akcionáře do budoucna nevybočují z rozumných očekávání. Úvahy, postupy a z nich plynoucí výsledky se v podstatě neliší od úvah, postupů a očekávání samotného představenstva. Valuační postupy a z nich plynoucí výsledky nejsou v rozporu s běžnou valuační praxí. Představenstvo na základě výše uvedené analýzy proto konstatuje, že nemá k ocenění Akcií předloženého Hlavním akcionářem výhrad.

Představenstvo se seznámilo se skutečností, že i Česká národní banka ve svém Rozhodnutí ČNB považuje klíčové parametry a předpoklady ocenění za řádně odůvodněné.

Protože navržené Protiplnění 270 Kč za Akcii převyšuje hodnotu Akcií stanovenou Hlavním akcionářem pomocí oceňovacích metod, lze výši Protiplnění v tomto smyslu považovat za přiměřenou.

Nejvyšší cena, za kterou nabyli Akcie Hlavní akcionář

Hlavní akcionář prohlásil a doložil, že v období od 16. 11. 2020 do 16. 11. 2021, tj. období 12 měsíců předcházejícím podání žádosti k České národní bance, i období 12 měsíců předcházejícím zveřejnění záměru uskutečnit nucený přechod Akcií, nabyli jednotlivé Akcie za nejvýše 264 Kč.

Představenstvo se ztotožňuje s délkou období zvolenou pro posouzení nejvyšší ceny, za kterou nabyli Akcie Hlavní akcionář.

Představenstvo nemá žádné vlastní poznatky o podmínkách, za kterých Hlavní akcionář nakupoval Akcie společnosti. Představenstvu zároveň nejsou známy žádné skutečnosti, které by zpochybňovaly dané prohlášení Hlavního akcionáře (uvedené i v řízení před Českou národní bankou).

⁷ https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/dohled-financi-trh/galleries/legislativni_zakladna/emise_evidence_cp_nabidky_prevzeti_vytesneni/download/metodika_oce_20100816.pdf

Česká národní banka ve svém Rozhodnutí považuje zvolené období za vyhovující a souhlasí s Hlavním akcionářem, že navržené protiplnění 270 Kč za Akcii převyšuje určenou nejvyšší cenu, a tudíž se v tom smyslu jeví jako přiměřené.

Představenstvo nemá důvody zaujmout v tomto bodu odlišné stanovisko.

Závěr

Představenstvo se ve smyslu § 377 odst. 2 ZOK k navržené výši protiplnění vyjadřuje tak, že výši 270 Kč za jednu akcii v nominální hodnotě 10 Kč navrženou Hlavním akcionářem považuje **za přiměřenou**.

ZDŮVODNĚNÍ VÝŠE NAVRHOVANÉHO PROTIPLNĚNÍ

za akcie společností O2 Czech Republic a.s.

vypracované PPF Telco B.V. jako hlavním akcionářem podle § 391 odst. 1 ZOK

1. ÚVOD

Společnost **O2 Czech Republic a.s.**, se sídlem Praha 4 - Michle, Za Brumlovkou 266/2, PSČ 140 22, identifikační číslo 60193336, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, sp. zn. B 2322 („**Společnost**“) vydala 300 882 147 kusů zaknihovaných kmenových akcií na jméno o jmenovité hodnotě 10 Kč, ISIN: CZ0009093209 („**Akcie 1**“) a 1 kus zaknihované kmenové akcie na jméno o jmenovité hodnotě 100 Kč, ISIN: CZ0008467115 („**Akcie 2**“), přičemž s každou Akcií 1 je spojen 1 hlas na valné hromadě Společnosti; s Akcií 2 pak je spojeno 10 hlasů na valné hromadě Společnosti. Souhrnná jmenovitá hodnota Akcií 1 a Akcie 2 (odpovídající výši základního kapitálu Společnosti) tudíž činí 3 008 821 570 Kč a souhrnný počet s nimi spojených hlasů činí 300 882 157.

Společnost **PPF Telco B.V.**, se sídlem Strawinskylaan 933, Amsterdam, Nizozemské království, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Obchodní komorou pro Amsterdam pod identifikačním číslem 65167902 („**Hlavní akcionář**“) vlastní 272 347 616 kusů Akcií 1 a 1 kus Akcie 2 („**Akcie Hlavního akcionáře**“).

Z uvedeného vyplývá, že souhrnná jmenovitá hodnota Akcií Hlavního akcionáře činí 2 723 476 260 Kč, tj. 90,516 % základního kapitálu Společnosti, a souhrnný počet s nimi spojených hlasů činí 272 347 626, tj. podíl Hlavního akcionáře na hlasovacích právech ve Společnosti činí 90,516 %.

Hlavní akcionář tedy z důvodu vlastnictví Akcií Hlavního akcionáře splňuje podmínku podle § 375 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů („**ZOK**“), a je oprávněn požadovat, aby představenstvo Společnosti svolalo valnou hromadu Společnosti a předložilo jí k rozhodnutí návrh na přechod všech ostatních akcií Společnosti, tj. všech ostatních Akcií 1 („**Cílové Akcie**“) na Hlavního akcionáře. Společnost přitom nevydala jiné účastnické cenné papíry než Akcie 1 a Akcii 2.

Akcie 1 (tj. včetně Cílových Akcií) jsou přijaty k obchodování na (i) trhu Prime Market organizovaném Burzou cenných papírů Praha, a.s. („**BCPP**“), a (ii) oficiálním trhu organizovaném RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s. („**RMS**“), přičemž v obou případech jde o evropský regulovaný trh ve smyslu příslušných předpisů (srov. čl. 50 odst. 1 směrnice 2017/1132/EU, ve spojení s čl. 4 odst. 1 bodě 21 směrnice 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů) (BCPP a RMS společně jako „**Regulované trhy**“). Společnost je tedy společností, jejíž účastnické cenné papíry jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu.

Podle § 376 odst. 1 ZOK platí, že vlastníci účastnických cenných papírů (tedy v daném případě vlastníci Cílových Akcií) mají právo na přiměřené protiplnění v penězích, jehož výši určí valná hromada. Hlavní akcionář musí doložit přiměřenost navrhovaného protiplnění za Cílové Akcie („**Protiplnění**“) (i) znaleckým posudkem nebo (ii) jej odůvodnit podle § 391 odst. 1 ZOK. V případě účastnických cenných papírů přijatých k obchodování na evropském regulovaném trhu, tedy v případě Cílových Akcií, se nevyžaduje znalecký posudek (§ 392 ZOK), a naopak se podle § 391 odst. 1 ZOK k přijetí usnesení valné hromady společnosti o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů Společnosti (tedy Cílových Akcií) na Hlavního

akcionáře vyžaduje zdůvodnění výše navrhovaného Protiplnění Hlavním akcionářem a předchozí souhlas České národní banky („ČNB“).

Pokud má být Protiplnění posouzeno jako přiměřené, musí podle § 390 odst. 1 ZOK odpovídat hodnotě účastnických cenných papírů (tedy Cílových Akcií), resp. nesmí být nižší.

V souvislosti se zvažovanou žádostí o svolání valné hromady Společnosti k přijetí usnesení o přechodu všech Cílových Akcií na Hlavního akcionáře tedy Hlavní akcionář vypracoval v souladu s § 376 odst. 2 a § 391 odst. 1 ZOK toto zdůvodnění výše Protiplnění, které má být poskytnuto ostatním akcionářům Společnosti za Cílové Akcie, na jehož základě dokládá, že navrhované Protiplnění je vyšší než hodnota Cílových Akcií („Zdůvodnění“).

2. OBECNĚ K URČENÍ HODNOTY CÍLOVÝCH AKCIÍ

Hlavní akcionář vyhotovil toto Zdůvodnění tak, aby v něm byla řádně uplatněna relevantní hlediska odůvodňující hodnotu Cílových Akcií, přičemž vycházel především z metodického a výkladového materiálu vypracovaného ČNB v jeho nejaktuálnější podobě k datu 22. 9. 2014 a označeného jako „Informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných nabídek převzetí, veřejných návrhů smlouvy a vytěsnění“¹ („Metodika ČNB“), který vysvětluje, jak má být Protiplnění odůvodněno, aby toto odůvodnění bylo řádné.

Podle Metodiky ČNB² je úkolem Zdůvodnění ekonomicky racionálně a transparentně odůvodnit přiměřenost navrhované výše Protiplnění a tím zajistit, aby výše navrhovaného Protiplnění byla stanovena přesvědčivě a způsobem, který je vnitřně konzistentní a umožňuje zpětnou kontrolu (přezkoumatelnost).

Jak uvádí Hlavní akcionář výše, Protiplnění musí být především přiměřené hodnotě účastnického cenného papíru, ke kterému se vztahuje, tedy v daném případě hodnotě Cílové Akcie.

Metodika ČNB přitom stanoví, že primární indikací hodnoty účastnického cenného papíru, tedy i Cílových Akcií, je **kurz na regulovaném trhu v České republice**³. V té souvislosti Metodika ČNB předpokládá využití průměrné ceny, kterou pro účely § 391 odst. 1 ZOK chápe jako vážený průměr z cen, které byly dosaženy při obchodování s cennými papíry na regulovaném trhu během určitého období⁴.

V případě, že účastnické cenné papíry (v daném případě Akcie 1) nevykazují na regulovaném trhu dostatečnou likviditu, alternativním postupem odhadu jejich hodnoty je podle Metodiky ČNB⁵ **využití oceňovacích metod**, které jsou na kapitálovém trhu běžně využívány k oceňování účastnických cenných papírů.

Hlavní akcionář si je dále vědom závěru soudní praxe k určení výše přiměřeného protiplnění (a to i na základě zdůvodnění podle § 391 odst. 1 ZOK), podle kterého přiměřené protiplnění za účastnické cenné papíry, které přecházejí na hlavního akcionáře, zásadně nesmí být nižší, než činila **kupní cena, za kterou hlavní akcionář nabyl účastnické cenné papíry bezprostředně předtím, než požádal o svolání valné hromady**; to platí i tehdy, šlo-li o tzv. prémiovou cenu,

¹https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/dohled-financi-uri/gallery/legislativni_zakladna/emise_evidence_cp_nabidky_prevzeti_vytesneni/download/metodika_oce_20100816.pdf

² Metodika ČNB, str. 5.

³ Tamtéž, str. 7.

⁴ Tamtéž, str. 8

⁵ Tamtéž, str. 7.

zahrnující přírážku za získání majority⁶. Bezprostřednost je přitom vykládána obecně jako období 12 měsíců před určením navrhovaného protiplnění. Protiplnění tedy zásadně nesmí být nižší než tato premiová cena – nejde přitom v daném případě o způsob určení hodnoty Cílových Akcií, ale o korektiv určení přiměřenosti navrhovaného Protiplnění.

Hlavní akcionář tedy shrnuje, že hodnota Cílových Akcií může být určena některým (nebo některými) z následujících způsobů:

- (a) na základě průměrné ceny obchodů s Akciemi 1 na evropském regulovaném trhu za relevantní období; nebo
- (b) na základě ocenění Cílových Akcií, resp. Společnosti,

přičemž navrhované Protiplnění musí být zároveň určeno alespoň ve výši nejvyšší ceny, za kterou Hlavní akcionář nabyl Akcie Hlavního akcionáře bezprostředně před určením navrhovaného Protiplnění.

3. NAVRŽENÁ VÝŠE PROTIPLNĚNÍ

Při zohlednění všech výše uvedených způsobů zdůvodnění výše přiměřeného protiplnění Hlavní akcionář navrhuje Protiplnění ve výši **270 Kč za jednu Cílovou Akcii**.

Tato výše navrhovaného Protiplnění je podle přesvědčení Hlavního akcionáře přiměřená, protože je vyšší než:

- (i) průměrná cena obchodů s Akciemi 1 na evropských regulovaných trzích v období posledních 6 měsíců přede dnem 23. 6. 2021 (viz bod 4), přičemž Hlavní akcionář považuje toto kritérium za primárně relevantní;
- (ii) hodnota Cílové Akcie, která byla určena oceněním (viz bod 5), přičemž Hlavní akcionář považuje toto kritérium za doplňkové vůči předchozímu; a
- (iii) nejvyšší kupní cena, za kterou Hlavní akcionář nabyl akcie Společnosti (tj. Akcie Hlavního akcionáře) v období posledních 12 měsíců před podáním žádosti o udělení souhlasu ČNB (viz bod 6).

4. HODNOTA CÍLOVÝCH AKCIÍ NA ZÁKLADĚ PRŮMĚRNÉ CENY

4.1 Obecně k použití průměrné ceny

Akcie 1 vydané Společností jsou přijaty k obchodování na Regulovaných trzích. Z toho se v minulých letech na Regulovaných trzích reálně mohlo obchodovat více než 16 % Akcií 1⁷, respektive po očištění o Akcie 1 dlouhodobě držené společností Belviport Trading Ltd („Belviport“) (viz bod 4.2) pak 12,5 % Akcií 1.

Obecně podle Metodiky ČNB platí, že akcie zahrnuté v ESMA databázi⁸ a označené v ní jako likvidní jsou ze strany ČNB považovány za dostatečně likvidní⁹. Akcie 1 (včetně Cílových

⁶ Usnesení Nejvyššího soudu České republiky ze dne 26. 4. 2018, sp. zn. 29 Cdo 3024/2016.

⁷ V důsledku toho, že Hlavní akcionář nabyl postavení hlavního akcionáře ve smyslu § 375 ZOK, tento podíl z povahy daného procesu klesl před vyhotovením tohoto Zdůvodnění na necelých 10 %.

⁸ https://registers.esma.europa.eu/publication/searchRegister?core=esma_registers_firs_equities

⁹ Metodika ČNB, str. 8 až 9. Pozn.: Z důvodu změny obsahu internetových stránek ESMA je v předchozí poznámce uveden aktuální odkaz, nikoli ten, který je citován v Metodice ČNB.

Akcí) přitom byly označeny za likvidní v uvedené databázi pouze za období od 1. 1. 2018 do 31. 12. 2018.

ČNB však v Metodice ČNB uvádí, že v určitých případech může likviditu akcií posuzovat, namísto pouhého odkazu na ESMA databázi, individuálně na základě následujících kritérií: (i) průměrný denní objem obchodů, a (ii) průměrný denní počet obchodovaných akcií.¹⁰

Hlavní akcionář dále uvádí, že podle čl. 22 Nařízení Komise (ES) č. 1287/2006 ze dne 10. 8. 2006, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES, na které odkazuje Metodika ČNB¹¹ („Nařízení 1287/2006“), se za likvidní považuje akcie, jestliže (1) se s ní obchoduje denně, (2) objem všech akcií ve vlastnictví veřejnosti (rozptýl) je nejméně 500 milionů EUR, přičemž je splněna jedna z těchto podmínek: (3a) průměrný denní počet obchodů s akcií je nejméně 500; (3b) průměrný denní obrát obchodů s akcií je nejméně 2 miliony EUR.

Podle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/567 ze dne 18. 5. 2016, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014, pokud jde o definice, transparentnost, kompresi portfolia a dohledová opatření v oblasti zásahů u produktů a pozic („Nařízení 2017/567“), které je tedy aktuálnější než Nařízení 1287/2006, se má za to, že pro akcii, s níž se obchoduje denně, existuje likvidní trh, jsou-li splněny všechny tyto podmínky:

- (1) volně obchodovaný objem pro danou akcii činí nejméně 100 milionů EUR¹²;
- (2) průměrný denní počet obchodů s akcií činí nejméně 250; a
- (3) průměrný denní obrát pro akcii činí nejméně 1 milion EUR.

Tato kritéria vnímá Hlavní akcionář i ve světle Metodiky ČNB jako jedna z různých možných, a to mj. i proto, že kritéria likvidity stanovená Nařízením 1287/2006 a Nařízením 2017/567 provádějí nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014, které reguluje primárně povinnosti při obchodování s investičními nástroji a nevztahují se na regulaci vztahů mezi akcionáři, tj. například v rámci procesu přechodu účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře.

Hlavní akcionář považuje při zjišťování toho, zda jsou splněna kritéria likvidity (ať již výše uvedená, nebo jiná – viz níže), za důležité určit, (a) k jakému datu se mají kritéria zkoumat a (b) za jaké období se mají zkoumat.

Ad (a): Podle přesvědčení Hlavního akcionáře je správné jako rozhodné datum zvolit den **23. 6. 2021**, tedy datum, kdy Hlavní akcionář (resp. skupina, jíž je součástí) oznámil (po skončení obchodování na Regulovaných trzích) jednak záměr postupovat podle § 375 ZOK, a jednak tzv. zrychlený odkup Akcií 1 za maximální cenu 264 Kč za jednu Akcii 1¹³ („**Rozhodné datum**“). Volbou uvedeného rozhodného data budou z výpočtu průměrné ceny relevantních obchodů vyloučeny takové, které byly již ovlivněny informací o zvažovaném vytěsnění a o ceně zrychleného odkupu (tj. ceně, která mohla být důvodně vnímána jako relevantní pro stanovení výše Protiplnění – viz též bod 6).

¹⁰ Metodika ČNB, str. 9.

¹¹ Viz též Metodika ČNB, pozn. 6 a 7.

¹² Pro úplnost Hlavní akcionář dodává, že ve vztahu k Akciím 1 není relevantní druhé kritérium, podle kterého tato hodnota činí nejméně 200 milionů EUR, neboť Akcie 1 nejsou akciemi, s nimiž se obchoduje pouze v mnohostranných obchodních systémech.

¹³ <https://www.ppf.eu/tiskova-zprava/oznameni-spolecnosti-ppf-telco-b-v-o-zahajeni-zrychleného-odkupu-za-ucelem-nabyti>

Ad (b): Podle názoru Hlavního akcionáře je správné zkoumat průměrnou cenu a likviditu Akcií 1 za období v délce 6 měsíců. To je období, které lze za typické považovat i ve světle Metodiky ČNB¹⁴. Přestože Metodika ČNB zároveň připouští i použití kratších období, Hlavní akcionář se přiklání právě k období 6 měsíců, a to zejména z následujících důvodů:

- (bi) Hlavní akcionář především vychází z toho, že i v případě odůvodnění přiměřenosti Protiplnění lze použít analogicky průměrnou cenu ve smyslu § 43 odst. 3 zákona č. 104/2008 Sb., zákon o nabídkách převzetí, ve znění pozdějších předpisů, tj. průměrnou cenu počítanou právě za období 6 měsíců. Jak v případě (povinných) nabídek převzetí, tak v případě tzv. vytěsnění podle § 375 a násl. ZOK je totiž konečným účelem zjistit objektivní (přiměřenou) hodnotu akcií (účastnických cenných papírů) přijatých k obchodování na regulovaném trhu.
- (bii) Hlavní akcionář vnímá určitý vývoj naznačující sblížování přístupů při povinných nabídkách převzetí a při vytěsnění, a to jednak v judikatuře¹⁵, a jednak dílčím způsobem i v rozhodovací praxi ČNB¹⁶.
- (biii) V daném případě není navíc použití období kratšího než 6 měsíců správné, neboť průměrná cena za takové kratší období (počítané k Rozhodnému datu) by v daném případě byla významně zkreslená tím, že Společnost dne 13. 5. 2021 oznámila, že navrhne přijetí rozhodnutí valné hromady (prostřednictvím rozhodování per rollam), kterým dojde k rozdělení podílu na zisku a podílu na jiných vlastních zdrojích mezi akcionáře v celkovém součtu 21 Kč na jednu Akcii 1 („Dividenda 21“). Od tohoto okamžiku do rozhodného dne pro výplatu Dividendy 21 (tj. do 21. 6. 2021), resp. do tzv. ex-date pro BCPP (18. 6. 2021¹⁷) byly Akcie 1 na BCPP obchodovány za cenu zahrnující Dividendu 21.

Použití průměrné ceny za relevantní období, které by bylo z významné části tvořeno obdobím mezi datem oznámení Dividendy 21 a tzv. ex-date, by bylo nesprávné, neboť na jeho základě by nebyla zjištěna hodnota Akcie 1, jak vyžaduje ZOK, ale souhrnná hodnota Akcie 1 a Dividendy 21. Ve svém důsledku by tak hodnotu odpovídající Dividendě 21 obdrželi minoritní akcionáři dvakrát, nejdříve jako Dividendu 21 a následně zohledněnou v rámci Protiplnění. Naopak při použití delšího relevantního období (tj. v daném případě 6 měsíců) je vliv Dividendy 21 na průměrný kurz více rozložen.

Na základě výše uvedeného proto Hlavní akcionář shrnuje, že považuje za správné vypočítat průměrnou cenu Akcií 1 za období 6 měsíců předcházejících Rozhodnému datu, tj. za období od 23. 12. 2020 do 23. 6. 2021 („Relevantní období“).

Za Relevantní období byly výše uvedené podmínky stanovené Nařízením 1287/2006, resp. Nařízením 2017/567, ve vztahu k Akciím 1 splněny částečně, když s Akciemi 1 se na Regulovaných trzích obchodovalo denně a:

¹⁴ Metodika ČNB, str. 9.

¹⁵ Např. v usnesení Nejvyššího soudu České republiky ze dne 26. 4. 2018, sp. zn. 29 Cdo 3024/2016.

¹⁶ Např. v rozhodnutí ze dne 22. 10. 2020, č.j. 2020/130962/CNB/570, sp. zn. S-Sp-2020/00068/CNB/572 (akcie PFNonwovens a.s.), se uvádí: „[...] průměrná cena z obchodů uskutečněných na těchto trzích v období 6 měsíců před podáním žádosti k České národní bance, tj. konkrétně za období 4. března 2020 až 3. září 2020. Česká národní banka nevidí racionální důvod pochybovat o tom, že se jedná o objektivně určenou tržní cenu Akcií. Ani ohledně postupu jejího stanovení nevznikají důvodné pochybnosti, když ten se inspiroval právní úpravou určení protiplnění v povinné nabídce převzetí [...]“. Dále bylo 6měsíční období akceptováno rovněž v rozhodnutí ze dne 19. 6. 2018, č.j. 2018/076872/CNB/570, sp. zn. S-Sp-2018/00034/CNB/572 (akcie společnosti UNIPETROL, a.s.).

¹⁷ <https://www.pse.cz/detail/CZ0009093209>

- (1) objem Akcií 1 ve vlastnictví veřejnosti činil přibližně 13 135 milionů Kč¹⁸, tj. přibližně 507 milionů EUR¹⁹, po očištění o Akcie 1 dlouhodobě držené společností Belviport (viz bod 4.2), pak 9 999 milionů Kč, tj. přibližně 386 milionů EUR;
- (2) celkový počet obchodů činil 18 756, tj. průměrně (podle počtu obchodních dní v Relevantním období, kterých bylo 125) 150 denně; a
- (3) celkový objem obchodů činil 1 393 210 318 Kč, tj. 53 821 178 EUR, průměrně tedy (podle počtu obchodních dní v Relevantním období, kterých bylo 125) 11 145 683 Kč, tj. 430 569 EUR denně.

Podklad: *Protokolem vystaveným Centrálním depozitářem cenných papírů, a.s. prokazujícím vážený průměr kupních cen za Akcie 1 za Relevantní období (Příloha č. 1)*

Hlavní akcionář si uvědomuje, že k tomu, aby bylo možné vážený průměr cen použít na podporu určení hodnoty Cílových Akcií (a z ní vyplývajícího navrhovaného Protiplnění)²⁰, je nutné posoudit likviditu Akcií 1 z pohledu jiných parametrů, než uvádí Nařízení 1287/2006 a Nařízení 2017/567, tj. zasadit likviditu Akcií 1 do kontextu fungování veřejného regulovaného trhu s akciemi v ČR (specificky BCPP s ohledem na řádově vyšší objem tam uskutečněných obchodů), resp. do kontextu jeho kurzotvorné funkce (viz bod 4.2).

4.2 Zhodnocení likvidity Akcií 1 ze strany Hlavního akcionáře

Hlavní akcionář dále analyzoval likviditu Akcie 1. Akcie 1 je obchodována na trhu Prime Market BCPP, který je určený pro obchodování největších a nejprestižnějších emisí českých i zahraničních společností. Společnosti, jejichž akcie jsou na Prime Marketu obchodovány, musí splňovat řadu přísných kritérií. Již samotný fakt, že Akcie 1 je na trhu Prime Market obchodována, indikuje předpoklad její dostatečné likvidity.

Hlavní akcionář si je vědom toho, že úroveň likvidity lze vnímat z různých hledisek. V tomto Zdůvodnění se ovšem likviditou zabývá výlučně z toho hlediska, zda je dostatečná k tomu, aby ve vztahu k Akciím 1 byly Regulované trhy „kurzotvorné“, resp. podávaly relevantní informace o hodnotě Akcií 1, a aby tudíž informace o cenách akcií na Regulovaných trzích byly relevantní pro stanovení výše Protiplnění.

Hlavní akcionář provedl analýzu likvidity Akcie 1 pomocí poměru průměrného denního objemu obchodů k počtu volně obchodovatelných kusů akcií v kontextu společností obchodovaných na trhu Prime Market na BCPP. Poměr průměrného denního objemu obchodů k počtu volně obchodovatelných kusů akcií pro období roku 2020 a pro Relevantní období, byl použit jako indikátor likvidity (uvedeno v tabulce č. 1 níže). Při výpočtu likvidity Společností Hlavní akcionář upravil počet volně obchodovaných akcií, protože 3,92% podíl byl dlouhodobě držen společností Belviport a nebyl standardně obchodovaný. Stejně k tomuto balíku akcií přistupuje společnost MSCI, která publikuje významné globálně sledované stejnojmenné akciové indexy, když v rámci revize indexu MSCI Czech Republic v listopadu 2018 vyřadila z jeho báze Akcie

¹⁸ Při ocenění váženou průměrnou tržní cenou za Relevantní období.

¹⁹ Tento a následující údaje uváděné v EUR jsou vypočteny tak, že původní údaje v Kč byly na EUR přepočteny prostřednictvím průměru příslušných směnných kurzů za Relevantní období.

²⁰ Hlavní akcionář přitom podotýká, že v rozhodnutí ČNB ze dne 19. 6. 2018, č.j. 2018/076872/CNB/570, sp. zn. S-Sp-2018/00034/CNB/572, pokládala za aktivní trh s akciemi takový trh, kde průměrný denní počet transakcí přesahoval za dané relevantní období 100 obchodů a průměrný denní obrát činil více než 480 000 EUR. Jedná se o parametry podle názoru Hlavního akcionáře principiálně srovnatelné s výše popsány, které se týkají Akcií 1.

1 z důvodu ponížení počtu volně obchodovaných akcií právě o akcie držené společností Belviport²¹.

Z analýzy vyplývá, že Akcie 1 je historicky srovnatelně likvidní s mediánovými tituly obchodovanými na trhu Prime Market BCPP. Likvidita Akcií 1 ustojí srovnání i s likviditou akcií společnosti ČEZ, což je znázorněno o v Tabulce 1 níže. Relativní likvidita vztahená k počtu volně obchodovatelných kusů akcií je u Akcií 1 mírně nižší než u čtyř nejvýznamnějších titulů obchodovaných na Prime Marketu BCPP (vybraných podle váhy v indexu PX). Relativní likvidita Akcií 1 ale ani za takto účelově vybranými nejvýznamnějšími akciemi obchodovanými na BCPP nezaostává významně a lze ji i v tomto selektivním srovnání považovat za dostatečnou.

Akcie 1 z tohoto pohledu tak patřily a stále patří mezi nejlíkvidnější akcie obchodované na trhu v ČR, tedy na BCPP.

Tabulka 1: Likvidita společností za rok 2020 a Relevantní období z pohledu poměru průměrného denního objemu obchodů k počtu volně obchodovatelných kusů akcií²²

Průměrný denní objem obchodů/objem akcií volně obchodovaných na trhu	2020	23. 12. 2020 - 23. 6. 2021
O2	0,12 %	0,08 %
O2 - upraveno o neobchodovaný podíl Belviport*	0,16 %	0,11 %
Medián BCPP - Prime	0,15 %	0,11 %
ČEZ	0,17 %	0,14 %
Medián Top4 (ČEZ, Erste Bank, KB, MMB)	0,22 %	0,18 %

*Poznámka: * 3,92% podíl společnosti Belviport nebyl obchodovaný, proto je o něj upraven počet volně obchodovaných kusů Akcií 1*

Hlavní akcionář též analyzoval likviditu Akcie 1 z pohledu denního obchodovaného objemu akcií v Kč, kterou srovnal s dvěma tituly, které byly v posledních letech obdobně předmětem nuceného přechodu akcií obchodovaných na BCPP – jmenovitě jde o společnosti PFNonwovens a.s. („PFN“) a UNIPETROL, a.s. („Unipetrol“). Pro každý z těchto titulů byla napočítána likvidita z pohledu denního obchodovaného objemu akcií v Kč za období 6 měsíců bezprostředně předcházejících datu oznámení záměru příslušné společnosti postupovat podle § 375 ZOK, respektive před oznámením veřejné nabídky k tomu směřující v případě akcií Unipetrol. Výsledky této analýzy likvidity shrnuje Tabulka 2.

²¹https://www.msci.com/eqb/pressreleases/archive/MSCI_Nov18_OIRPR.pdf
https://app2.msci.com/eqb/gimi/stdindex/MSCI_Nov18_STPublicList.pdf
<https://www.kurzy.cz/zpravy/473503-tak-kdo-je-ten-akcionar-kterv-muze-za-vvrzeni-akcii-o2-z-indexu/>

²² Databáze S&P Capital IQ.

Tabulka 2: Likvidita společností za rok 2020 a období 6 měsíců předcházejících datu oznámení o záměru postupovat podle § 375 ZOK z pohledu denního obchodovaného objemu akcií v Kč

Likvidita z pohledu denního obchodovaného objemu	O2	PFN	Unipetrol
	23. 12. 2020 - 23. 6. 2021	4. 3. 2020 - 3. 9. 2020	12. 6. 2017 - 12. 12. 2017
Počet obchodních dnů	125	127	128
Žádné obchody	0	3	0
Obchodovalo se mezi 0 Kč a 100 000 Kč	0	25	0
Obchodovalo se mezi 100 000 Kč a 1 000 000 Kč	1	63	1
Obchodovalo se mezi 1 000 000 Kč a 10 000 000 Kč	82	36	53
Obchodovalo se nad 10 000 000 Kč	42	0	74

Jak vyplývá z tabulky výše, takto nahlížená likvidita Akcií 1 dosahovala významně vyšších hodnot než u akcií společnosti PFN a byla srovnatelná s hodnotami u akcií společnosti Unipetrol. Akcie 1 se ve 124 dnech z celkových 125 obchodních dnů v daném období obchodovaly v denním objemu nad 1 000 000 Kč. Oproti tomu akcie PFN se nad 1 000 000 Kč obchodovaly pouze v 36 z celkových 127 obchodních dnů. Akcie společnosti Unipetrol pak, obdobně jako Akcie 1, ve 127 z celkových 128 obchodních dnů. Z tohoto hlediska jsou tedy Akcie 1 výrazně likvidnější než akcie PFN a srovnatelně likvidní s akcií Unipetrol.

Pro úplnost Tabulka 3 doplňuje i srovnání výše analyzované relativní likvidity v poměru k počtu volně obchodovatelných kusů akcií pro precedentní případy vytěsnění za období šesti měsíců předcházejících datu oznámení o záměru o nuceném přechodu, respektive o veřejné nabídce k němu směřující. Takto vyjádřená likvidita byla mírně vyšší u akcií PFNonwovens než u Akcií 1, ale naopak o podobný rozdíl nižší u akcií Unipetrol.

Tabulka 3: Likvidita společností PFNonwovens a Unipetrol před vytěsněním minoritních akcionářů z pohledu poměru průměrného denního objemu obchodů k počtu volně obchodovatelných kusů akcií

Relativní likvidita (průměr denních poměrů volume/free float)	O2	PFN	Unipetrol	Medián BCPP – Prime
Od	23.12.2020	04.03.2020	12.06.2017	23.12.2020
Do	23.06.2021	03.09.2020	12.12.2017	23.06.2021
6 měsíců před zveřejněním záměru	0,11%	0,15%	0,08%	0,11%

Na základě těchto ukazatelů likvidity Akcie 1 Hlavní akcionář tedy uzavírá, že průměrná cena obchodů s Akciemi 1 na Regulovaných trzích může být použita pro určení hodnoty Cílových Akcií.

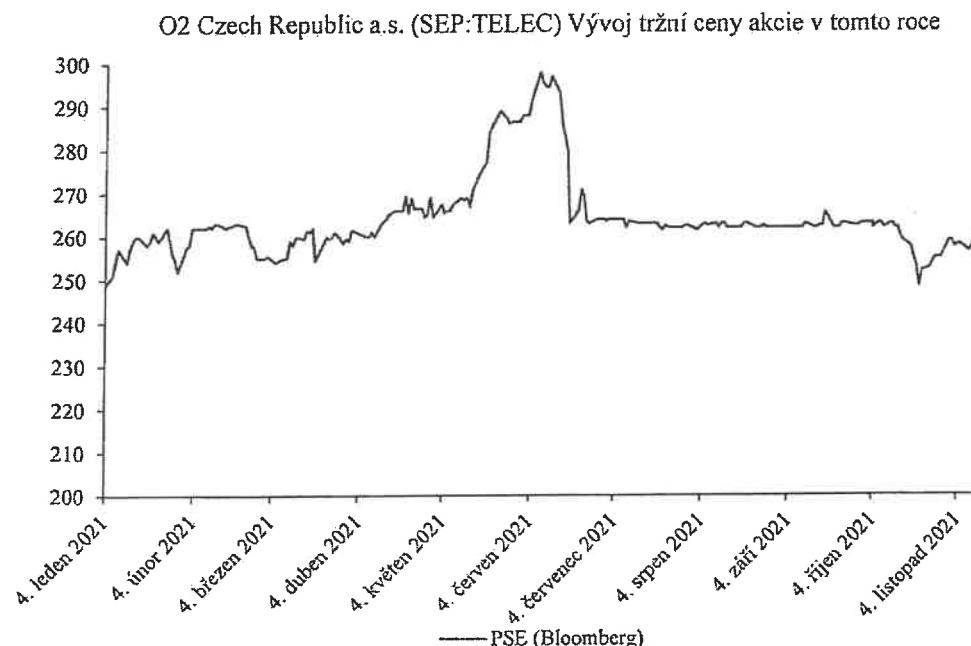
4.3 Výše průměrné ceny

Průměrná cena obchodů s Akciemi 1 na Regulovaných trzích (tj. vážený průměr) za Relevantní období činila **265,87 Kč**.

Podklad: Protokolem vystaveným Centrálním depozitářem cenných papírů, a.s. prokazujícím vážený průměr kupních cen za Akcie 1 za Relevantní období (Příloha č. 1)

Pro ilustraci Hlavní akcionář dokládá graf vývoje tržní ceny jedné Akcie 1 na BCPP.

Graf: Vývoj tržní ceny jedné Akcie 1 na BCPP



Vzhledem k tomu, že navržená výše Protiplnění převyšuje hodnotu Cílových Akcií určených na základě této průměrné ceny za Relevantní období, je navrhované Protiplnění z tohoto pohledu protiplněním přiměřeným.

5. HODNOTA CÍLOVÝCH AKCIÍ NA ZÁKLADĚ OCEŇOVACÍCH METOD

Hlavní akcionář dále zdůvodňuje přiměřenost navrhovaného Protiplnění **na základě určení hodnoty Cílové Akcie pomocí oceňovacích metod.**

Hlavní akcionář tedy v souladu s požadavky Metodiky ČNB předkládá určení hodnoty Cílových Akcií, resp. jedné Cílové Akcie na základě použití oceňovacích metod („Ocenění Cílové Akcie“). Ocenění Cílové Akcie je podle přesvědčení Hlavního akcionáře vypracované v souladu se zásadami vyžadovanými Kapitoulou č. 4 Metodiky ČNB a splňuje obsahové náležitosti vyžadované Kapitoulou č. 5 Metodiky ČNB.

Podklad: Ocenění Cílové Akcie zpracované Hlavním akcionářem (Příloha č. 2)

Na základě Ocenění Cílové Akcie přitom činí hodnota jedné Cílové Akcie **264 Kč.**

Vzhledem k tomu, že navržená výše Protiplnění převyšuje hodnotu Cílových Akcií určených na základě Ocenění Cílové Akcie, je navrhované Protiplnění z tohoto pohledu přiměřené.

6. KUPNÍ CENA ZA AKCIE HLAVNÍHO AKCIONÁŘE

Pro účely případné korekce výše navrhovaného Protiplnění Hlavní akcionář považuje za tzv. prémiovou cenu takovou cenu, za kterou Hlavní akcionář nabyl Akcie Hlavního akcionáře (resp. některé z nich) v období posledních 12 měsíců (od 16. 11. 2020 do 16. 11. 2021).

V uvedeném období (a pro vyloučení všech pochybností i během 12 měsíců před Rozhodným datem) Hlavní akcionář nabyl Akcie Hlavního akcionáře nejvýše za cenu 264 Kč za jednu Akcii 1 („Prémiová cena“).

Podklad: Potvrzení vystavené společností PPF banka a.s. (Příloha č. 3)

Vzhledem k tomu, že navržená výše Protiplnění převyšuje Prémiovou cenu, je navrhané Protiplnění i z tohoto pohledu protiplněním přiměřeným.

7. ZÁVĚR

Hlavní akcionář shrnuje, že navržená výše Protiplnění ve výši **270 Kč** za jednu Cílovou Akcii je přiměřená ve smyslu § 376 odst. 1 ZOK.

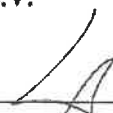
[PODPISOVÁ STRANA NÁSLEDUJE]

PODPISOVÁ STRANA

V Praze dne 25. listopadu 2021

Za PPF Telco B.V.

Podpis:



Jméno: **LUBOMÍR KRÁL**

Pozice: člen představenstva



PROTOKOL O VÝSLEDKU SLUŽBY VÝPOČET PRŮMĚRNÉ CENY Z OBCHODŮ KÓTOVANÝMI ÚČASTNICKÝMI CENNÝMI PAPÍRY ZA OBDOBÍ 6 MĚSÍCŮ

Kód služby: F1
Číslo požadavku: 10020023
Datum a čas zpracování: 02.07.2021, 16:14:22
Vynaložený náklad za službu
dle Ceníku CDCP: 780.00 Kč

Zadané vstupní parametry služby

Požadovaný den výpočtu: 24.06.2021
Označení emise: CZ0009093209

Výsledek služby

Číslo evidence	Název evidence
3000001	Evidence Centrálního depozitáře



VÝPOČET PRŮMĚRNÉ CENY Z OBCHODŮ KÓTOVANÝMI ÚČASTNICKÝMI CENNÝMI PAPÍRY ZA OBDOBÍ 6 MĚSÍCŮ

3000001 - Evidence Centrálního depozitáře

PRŮMĚRNÁ CENA CP ZA OBDOBÍ 6 MĚSÍCŮ		
Období výpočtu		
Datum výpočtu od	23.12.2020	
Datum výpočtu do	23.06.2021	
Průměrná cena		
Průměrná cena obchodů za 6 měsíců na BCPP a RMS	265,87	
Vypočtené 6měsíční průměry z obchodů	na BCPP	v RMS
6měsíční vypočtená průměrná cena CP	265,63	270,10
Počet úplatně převedených CP s vyjádřenou cenou v období 6 měsíců	4 957 746	282 466
Počet obchodů v období 6 měsíců	16 067	2 689
Objem obchodů v období 6 měsíců	1 316 916 455,50	76 293 862,50
Minimální denní vypočtená průměrná cena CP za období 6 měsíců	248,16	249,29
Maximální denní vypočtená průměrná cena CP za období 6 měsíců	295,83	297,13

1) Základní informace

a. Identifikace oceňované společnosti

O2 Czech Republic a.s., akciová společnost založená a existující podle českého práva, se sídlem Za Brumlovkou 266/2, Praha 4 - Michle, PSČ 140 22, Česká republika, IČO: 601 93 336, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze pod spisovou značkou B 2322 („O2 Czech Republic“).

O2 Czech Republic stojí jako řídicí osoba v čele koncernu v souladu s § 79 a násl. zákona o obchodních korporacích. Model koncernového řízení je uplatňován na následující dceřiné společnosti:

- O2 IT Services s.r.o.
- O2 Family, s.r.o.
- O2 TV s.r.o.
- eKasa s.r.o.
- O2 Financial Services s.r.o.
- Bolt Start Up Development a.s.
- O2 Slovakia, s.r.o. („O2 Slovakia“)
- O2 Business Services, a. s.

O2 Czech Republic a.s. dále ovládá jako mateřská společnost ve smyslu § 74 zákona o obchodních korporacích, tyto dceřiné společnosti:

- mluvii.com s.r.o.
- INTENS Corporation s.r.o.
- Smart home security s.r.o.
- Emeldi Technologies, s.r.o.

Společnosti, které O2 Czech Republic řídí nebo ovládá, jsou dohromady označovány jako „Dceřiné společnosti“.

O2 Czech Republic a.s. zároveň vlastní majetkové podíly ve společnostech, které jsou společným podnikem O2 Czech Republic a.s. a jiné osoby:

- Tesco Mobile ČR s.r.o.
- Tesco Mobile Slovakia, s.r.o.

(„Společné podniky“)

O2 Czech Republic a.s. dále vlastní majetkové podíly v jiných společnostech, které neřídí ani neovládá:

- První certifikační autorita, a.s.
- Dateio s.r.o.
- IP Fabric, Inc.

(„Ostatní majetkové účasti“)

(O2 Czech Republic a.s. s Dceřinými společnostmi, Společnými podniky a Ostatními majetkovými účastmi společně definována jako („Společnost“, „O2“).

b. Identifikace zpracovatele ocenění

PPF Telco B.V., společnost s ručením omezeným založená a existující podle nizozemského práva, se sídlem Strawinskylaan 933, Amsterdam, PSČ 1077 XX, Nizozemské království, zapsaná v nizozemském obchodním rejstříku pod registračním číslem 65167902 („Hlavní akcionář“).

c. Datum, ke kterému je ocenění provedeno

- d. Ocenění je provedeno k 30.06.2021 („Datum ocenění“) na základě aktuálních finančních informací Společnosti za účetní rok končící 31.12.2020 a na základě pololetních finančních informací k 30.06.2021. Vzhledem k tomu, že očekávané datum, ke kterému má dojít k vytěsnění minoritních akcionářů, je 01.01.2022 („Očekávané datum vytěsnění“), úročíme hodnotu Společnosti stanovenou k 30.06.2021 po šestiměsíční období k Očekávanému datu vytěsnění. Při stanovení hodnoty k Očekávanému datu vytěsnění vycházíme z rozhodnutí valné hromady O2 přijatého per rollam dne 14.06.2021, které stanovuje rozhodný den pro vyplacení podílu na zisku a podílu na jiných vlastních zdrojích za rok 2020 („Dividenda“) na 21.06.2021 („Rozhodný den“), den výplaty Dividendy na 21.07.2021 („Den výplaty“), a které dále stanovuje výši Dividendy na 21 Kč na akcii v nominální hodnotě 10 Kč (17 Kč z titulu podílu na zisku plus 4 Kč z titulu snížení emisního ážia) a 210 Kč na akcii o jmenovité hodnotě 100 Kč (170 Kč z titulu podílu na zisku plus 40 Kč z titulu snížení emisního ážia).

e. Datum zpracování ocenění

06.10.2021

f. Vymezení účelu ocenění

Ocenění Cílové Akcie na základě odborně uznávaných oceňovacích metod je provedeno za účelem podpůrného prokázání přiměřenosti navrhovaného protiplnění. Přiměřené protiplnění je stanoveno pro účely provedení vytěsnění minoritních akcionářů Společnosti jejím Hlavním

akcionářem (zpracovatelem ocenění) dle § 375 a dále (včetně § 391 a 392) zákona č. 90/2012 Sb. Zákona o obchodních korporacích.

g. Definice hodnoty, která je výsledkem ocenění

Hodnota akcií Společnosti byla stanovena nepřímo prostřednictvím ocenění závodu Společnosti s použitím metody diskontovaných peněžních toků („DCF“). Hodnota jedné akcie je určena jako podíl čistého obchodního majetku Společnosti poměrně připadající na 1 akcii O2 Czech Republic o jmenovité hodnotě 10 Kč (přičemž akcie o jmenovité hodnotě 100 Kč bude pro účely tohoto přepočtu považována za 10 akcií o jmenovité hodnotě 10 Kč). Hodnota akcie je stanovena jako reálná hodnota. Reálnou hodnotu lze ztotožnit s tržní hodnotou podle Mezinárodních oceňovacích standardů, a to kvůli analogiím, které jsou v obou definicích hodnoty přítomny. Tržní hodnota je odhadnutá částka, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, ve které by obě strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku. Tento koncept je konzistentní s konceptem reálné hodnoty podle Mezinárodních standardů finančního výkaznictví („IFRS“ z anglického „*International Financial Reporting Standards*“), a tedy v souladu s požadavky metodiky *Informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných nabídek převzetí, veřejných návrhů smlouvy a vytěsnění* („OCE“). Pro ověření výsledků výnosového ocenění byl použit také srovnávací přístup se zaměřením na tržní a transakční násobky. Diskont za minoritu nebyl použit, neboť při vytěsnění menšinových akcionářů se taková srážka dle převládající praxe při ocenění neaplikuje.

h. Důležité předpoklady a omezující podmínky, na jejichž splnění je platnost ocenění závislá

Vzhledem k tomu, že Očekávané datum vytěsnění leží v budoucnosti, úročíme hodnotu Společnosti stanovenou k Datu ocenění nejdříve po dobu 21 dnů ke Dni výplaty Dividendy. Hodnotu Společnosti stanovenou k Datu ocenění bez neprovozní hotovosti ve výši 5 441 mil. Kč úročíme pomocí nákladů vlastního kapitálu („CoE“), celkovou neprovozní hotovost pak pomocí měsíční referenční úrokové sazby PRIBOŘ k Datu ocenění. Po Dni výplaty je již celá hodnota čistého obchodního majetku úročena CoE po dobu 163 dnů k Očekávanému datu vytěsnění. Hodnota jedné akcie k Očekávanému datu vytěsnění je dána prostým podílem hodnoty čistého obchodního majetku k počtu vydaných akcií (přičemž akcie o jmenovité hodnotě 100 Kč bude pro účely tohoto přepočtu považována za 10 akcií o jmenovité hodnotě 10 Kč).

Ve vztahu k výši protiplnění a jejímu odůvodnění nejsou stanoveny žádné další předpoklady ani omezující podmínky.

i. Zdroje informací

Ocenění je založeno na údajích a odhadech týkajících se budoucích období poskytnutých managementem Společnosti („Management“) a na veřejně dostupných informacích týkajících se obecných předpokladů právního, ekonomického a komerčního charakteru. Dále ocenění vychází z předpokladů ohledně specifického právního a ekonomického rámce provozu Společnosti.

2) Analýza podnikatelské činnosti (strategická analýza)

a. Historie Společnosti

Společnost O2 Czech Republic, a.s. vznikla dne 01.01.1994 jako společnost SPT TELECOM a.s., se sídlem Olšanská 5, Praha 3, PSČ 130 00, Česká republika. Dne 01.07.2006 se v důsledku převzetí jmění stala společností právním nástupcem společnosti Eurotel Praha, spol. s r.o. a zároveň změnila svou obchodní firmu na Telefónica O2 Czech Republic, a.s. Od Společnosti se dne 01.06.2015 odštěpila společnost CETIN a.s. („CETIN“), spravující telekomunikační infrastrukturu na českém území.

Základní kapitál Společnosti k 31.12.2020 činil 3 008 821 570 Kč a byl rozdělen na 300 882 147 ks zaknihovaných akcií znějících na jméno v nominální hodnotě jedné akcie 10 Kč a 1 ks zaknihované akcie znějící na jméno v jmenovité hodnotě 100 Kč.

Důkaz: *Úplným výpisem Společnosti z obchodního rejstříku (Příloha D)*

b. Nabízené produkty/služby

Společnost je největším integrovaným telekomunikačním operátorem na českém trhu. Hlasové, internetové a datové služby poskytuje zákazníkům od domácností přes malé a střední firmy až po velké korporace. Zároveň je největším poskytovatelem internetu pro domácnosti a firmy, který je dostupný na 99 % obydleného území České republiky. Se svou službou O₂ TV je největším provozovatelem internetového televizního vysílání v Česku. Společnost rovněž patří k největším hráčům v oblasti hostingových a cloudových služeb, stejně jako v oblasti managed services a ICT. Vzhledem k tomu, že se trendy v telekomunikačním odvětví významně mění, zaměřuje se Společnost rovněž na vývoj a nabídku jiných než tradičních telekomunikačních služeb. K nim patří zejména služby v oblasti kybernetické bezpečnosti, finanční služby jako pojištění zařízení nebo cestovní pojištění v mobilu.

Na Slovensku nabízí O2 Slovakia mobilní služby pro rezidentní zákazníky a zákazníky z řad menších a středních firem. Od roku 2017 poskytuje bezdrátový internet a digitální televizi O2 TV s využitím technologie LTE TDD na frekvenčních pásmech 3,5 GHz a 3,7 GHz. Komplexní portfolio fixních a mobilních telekomunikačních služeb a ICT řešení pro firemní zákazníky poskytuje O2 Business Services, 100% dceřiná společnost společnosti O2 Slovakia.

Důkaz: Výroční zprávou Společnosti za rok 2020 (Příloha E)

c. Trhy, na nichž Společnost působí

Hodnota Společnosti může být ovlivněna situací v odvětví, ve kterém působí. Níže se proto zabýváme stručným popisem a analýzou sektoru telekomunikací. Pro účely analýzy byly použity následující zdroje:

- Zprávy finančních analytiků ohledně telekomunikačního odvětví (tzv. broker reports),
- Finanční databáze S&P Capital IQ a Refinitiv,
- Oficiální webové stránky Českého telekomunikačního úřadu („ČTÚ“) a Úřadu pro regulaci elektronických komunikací a poštových služeb („RÚ“),
- Směrnice a nařízení Evropské Unie spojené s níže popsanou Digitální agendou pro Evropu.

Telekomunikační sektor lze označit jako sektor náročný na investice, které v návaznosti na uvádění sítí nových generací probíhají v investičních cyklech. Během let 2015 až 2019 činily v Evropě kapitálové investice („CapEx“ z anglického „*Capital Expenditure*“) do fixních a mobilních sítí v průměru 20 % z celkových tržeb. Významný podíl na investičních výdajích v roce 2020 měl nákup licencí k užívání potřebného elektromagnetického spektra a zahájení rozvoje 5G sítí. V budoucnu lze v odvětví očekávat pokračující investice do rozvoje 5G sítí a dále postupné vyčleňování infrastrukturního majetku s cílem podpory růstu telekomunikačního trhu zvýšením efektivity operátorů pomocí sdílení infrastruktury a investic do ní.

Telekomunikační sektor v Evropské Unii

V roce 2010 byla představena Digitální agenda pro Evropu („Digitální agenda“), jakožto jedna ze sedmi iniciativ strategie Evropa 2020. Hlavním cílem Digitální agendy bylo vytvořit jednotný digitální trh, který lépe propojí členské země a podpoří efektivitu a konkurenceschopnost Evropské unie. V roce 2015 představila Evropská komise na podporu Digitální agendy Strategii pro jednotný digitální trh v Evropě („Strategie“), která je postavena na následujících třech pilířích:

- Zajištění lepšího přístupu spotřebitelů a podniků k digitálnímu zboží a službám v celé Evropě;
- Vytvoření vhodných podmínek pro rozvoj digitálních sítí a služeb; a
- Maximalizaci růstového potenciálu digitální ekonomiky.

Jednou z nejvýznamnějších změn v rámci Strategie je tzv. roaming za domácích podmínek. Pokud chtějí mobilní operátoři poskytovat roamingové služby, musí uzavřít dohodu s operátory mobilních sítí nacházejících se v dané cizí zemi a za použití těchto sítí zaplatit. U používání mobilních dat je navíc naplánováno snižování velkoobchodních cenových stropů až do roku 2022. Dne 24. února 2021 podala Evropská komise návrh na, mimo jiné, další snižování velkoobchodních cenových stropů na následujících deset let. Od roku 2017 však nemohou operátoři účtovat zákazníkům příplatky k vnitrostátní ceně služeb při cestách v rámci Evropské unie („EU“)/Evropského hospodářského prostoru („EHP“). V návaznosti na výše zmíněné změny docházelo až do počátku roku 2020 ke zvyšování mobilního datového provozu v rámci EU/EHP. Ceny za jednotku datového provozu kvůli konkurenci v sektoru a technologickému vývoji však zpravidla erodují stejným nebo dokonce rychlejším tempem, než roste provoz v mobilních sítích generovaný uživateli a ten tak zdaleka nemusí přinášet rostoucí výnosy. Vládní restrikce omezující evropský turismus a mobilitu občanů od konce prvního čtvrtletí 2020 ve spojení s vypuknutím pandemie COVID-19 však vedly k poklesu poptávky po mezinárodním roamingu, kde Management dle pololetní zprávy 2021¹ vidí riziko i v budoucnu. Dále bylo na podporu Strategie vytvořeno Sdružení evropských regulačních orgánů v oblasti elektronických komunikací, které zajišťuje a podporuje spolupráci mezi Evropskou komisí a vnitrostátními regulačními orgány. Pro podporu růstového potenciálu digitální ekonomiky byla stanovena nová pravidla pro digitální služby a jejich přenositelnost.

Cílem Evropské unie bylo spuštění alespoň jedné 5G sítě v každém členském státu do konce roku 2020. Do roku 2025 si EU nyní klade za cíl nepřerušené pokrytí 5G sítí ve všech městských oblastech a na hlavních pozemních dopravních trasách. Podpoře rozvoje 5G sítí se má věnovat v letech 2021 až 2027 několik unijních programů, mezi něž se řadí programy Horizon Europe, Digital Europe, nebo Nástroj pro propojení Evropy (tzv. CEF II), zaměřující se na podporu transevropských sítí.

Do roku 2025 si EU dále klade za cíl zajistit přístup k internetovému připojení o rychlosti přenosu dat alespoň 100 Mb/s pro všechny domácnosti a gigabitové připojení pro socioekonomické subjekty, mezi něž se řadí například školy nebo poskytovatelé veřejných služeb.

Podobně jako v jiných odvětvích se očekává, že EU bude nadále vyvíjet tlak na zlepšení hospodářské soutěže a efektivitu jednotlivých trhů. V odvětví telekomunikačních služeb došlo v nedávné době ke schválení nařízení stanovujícího jednotnou sazbu terminačních poplatků (ze dne 18. prosince 2020) a doporučení pro zlepšení hospodářské soutěže na určitých trzích spadajících do telekomunikačního odvětví (ze dne 18. prosince 2020). Dá se tedy předpokládat,

¹ Zdroj: https://www.o2.cz/file_conver/681782/Pololetni_zprava_2021.pdf

že silné postavení telekomunikačních společností na lokálních trzích bude postupně erodovat, a tím pádem dojde i ke kompresi ziskových marží.

Přehled českého trhu telekomunikací

V České republice je trh mobilních služeb saturovaný a je rozdělen především mezi tři síťové operátory. Jedná se o T-Mobile Czech Republic a.s. („T-Mobile“); O2 a Vodafone Czech Republic a.s. („Vodafone“). Kromě síťových operátorů poskytují na českém trhu své služby dále:

- Virtuální operátoři – jedná se například o společnost Tesco Mobile ČR s.r.o., ve které má Společnost 50% podíl, SAZKA a.s., ČEZ Prodej, a.s. nebo Nordic Telecom s.r.o. („Nordic Telecom“). Virtuální operátoři poskytují své služby koncovým zákazníkům, ale nedisponují vlastní přístupovou sítí. Někteří z virtuálních operátorů jsou částečně nebo plně vlastněni síťovými operátory.
- Poskytovatelé velkoobchodní virtuální mobilní platformy – jedná se o společnosti, které vlastní některé prvky mobilní sítě a umožňují přístup virtuálním operátorům. Takovým poskytovatelem je například společnost GoMobil s.r.o.
- Branded resellers – jedná se přeprodejce služeb jiných operátorů. Branded resellers jsou například BLESKmobil nebo Mobil.cz.

Dle počtu aktivních předplatitelů měl k září 2020 nejvyšší tržní podíl na českém trhu mobilních komunikací T-Mobile s 6,2 miliony uživatelů. T-Mobile byl následovaný společností O2 s 5,9 miliony aktivních uživatelů a Vodafone, která měla k září 2020 celkem 3,9 milionů mobilních předplatitelů. Dle Českého telekomunikačního úřadu („ČTÚ“) činil v roce 2019 podíl virtuálních operátorů přibližně 7 %, z toho majetkově nezávislí virtuální operátoři představovali přibližně polovinu. Stávající nabídka virtuálních operátorů je založena zejména na předplacených SIM kartách, zákazníci virtuálních operátorů typicky vykazují nižší kupní sílu a nižší průměrný výnos na zákazníka oproti fakturovaným službám. Dle ČTÚ počet aktivních SIM karet neustále roste. Přibližně 70 % z nich tvoří tzv. post-paid SIM karty, u kterých platí uživatel pravidelně ve fakturačním období. Podíl předplacených SIM karet se dlouhodobě snižuje. K růstu počtu aktivních SIM karet nicméně významně přispívají SIM karty pro machine-to-machine („M2M“) komunikaci a internet věcí, které operátorům generují násobně nižší měsíční výnosy než SIM karty osobních uživatelů. V ČR dále narůstá počet aktivních SIM karet, které mají službu internet v mobilu. V roce 2019 byla odhadovaná průměrná spotřeba mobilních dat na SIM kartu s datovými službami téměř 1,9 GB měsíčně a tato spotřeba dále výrazně roste.

Na trhu fixních telefonních služeb je nejvýznamnějším hráčem společnost O2, která v září 2020 spravovala 422 tisíc linek. Dalšími významnými hráči jsou Vodafone, T-Mobile a IPEX a.s. Množství fixních linek se snižuje a je očekáváno, že tento trend přetrvá i do budoucna.

Regulace telekomunikací v České republice

Instituce zodpovědné za regulaci trhu a očekávaný budoucí vývoj trhu:

- Ministerstvo průmyslu a obchodu – předkládá vládě návrh státní politiky a jejích hlavních zásad v elektronických komunikacích. Zajišťuje, aby nedocházelo k narušování hospodářské soutěže, spolupracuje se Sdružením evropských regulačních orgánů v oblasti elektronických komunikací,
- ČTÚ – regulační a dohledová instituce trhu elektronických komunikací v České republice. ČTÚ provádí analýzy relevantních trhů, vytváří podmínky pro rozvoj hospodářské soutěže, provádí elektronický sběr dat a vydává informace o sektoru telekomunikací například pomocí Telekomunikačního věstníku nebo ve své výroční zprávě.

Regulace odvětví je upravena v zákoně č. 127/2005 Sb., o elektronických komunikacích a o změně některých souvisejících zákonů.

Dle předpovědi Analysys Mason s názvem „*Central and Eastern Europe telecoms market: trends and forecasts 2020-2025*“ z března 2021 („*Analysys Mason*“) je očekáván růst tržeb z mobilních služeb ve výši 0,3 % pro Českou republiku v letech 2019-2025. U celkových tržeb za telekomunikační služby je očekáván růst průměrným ročním tempem 1,1 %.

Významné události na českém trhu

V roce 2019 došlo ke spojení společností Vodafone a UPC Česká republika, s.r.o. Vodafone tak posílil svoji pozici na trhu především v oblasti konvergovaných služeb. Hlavní akcionář Společnosti předpokládá, že dopady tohoto spojení a zesílení konkurence na českém trhu se začnou plně projevovat až v následujících letech po uplynutí potřebného času na post-akvizici integraci. T-Mobile dále v roce 2019 akvíroval společnost Planet A, a.s. působící především v Praze a Středočeském kraji. Společnost Planet A, a.s. byla poskytovatelem internetu a televize pro více než 40 tisíc domácností. Tato akvizice je v souladu s cílem T-Mobile pokrýt do roku 2025 optickou sítí milion českých domácností.

V zájmu posílení konkurence na trhu a snížení cen ČTÚ vyvíjí snahu o příchod tzv. čtvrtého operátora. V souladu s touto snahou proběhla v roce 2019 akvizice práv na spektrum pro fixní LTE služby společnostmi PODA, a.s. („*PODA*“) a Nordic Telecom a dále byla nastavena aukce kmitočtů 5G, která proběhla v listopadu roku 2020. Na jejím základě sice na český trh nevstoupil mezinárodní operátor, ale kromě tří klíčových hráčů na českém trhu si v aukci společnosti

Nordic Telecom a CentroNet, a.s. („CentroNet“) rozdělily frekvenční pásma v hodnotě 796 mil. Kč z celkové vydražené částky 5 596 mil. Kč. Navíc O2 během stejné aukce vydražilo frekvence v pásmu 700 MHz, které s sebou nesou povinnost poskytovat velkoobchodní přístup ostatním operátorům k síti O2 prostřednictvím národního roamingu. Národní roaming by se měl vztahovat na společnosti, které během 5G aukce vydražily frekvence v pásmu 3400 MHz až 3600 MHz, tj. společnosti Nordic Telecom a CentroNet. O retroaktivním nároku společnosti PODA na národní roaming se v současné chvíli vede právní spor.

V roce 2019 vznesla Evropská komise námitky proti dohodě o sdílení sítí mezi O2 (respektive společností CETIN, do které O2 v roce 2015 vydělilo svou infrastrukturu) a společností T-Mobile. Od roku 2011 platí mezi těmito společnostmi dohoda o sdílení 3G mobilní sítě. Ta byla později rozšiřována a nyní zahrnuje i další generace mobilní technologie (2G a 4G) na celém území České republiky s výjimkou Prahy a Brna. Vodafone podal k ČTÚ stížnost postavenou na svém tvrzení, že sdílení sítě mezi Společností a T-Mobile škodí konkurenčnímu prostředí a vystavilo Vodafone investičnímu tlaku v souvislosti s výstavbou sítě 4G. ČTÚ stížnost zamítl se stanoviskem, že sdílení sítě konkurenci neškodí, naopak může být prospěšné pro cílové uživatele.

Námitky Evropské komise v předběžné zprávě z druhé poloviny roku 2019 se nesly v opačném duchu. Ve zprávě stojí, že sdílení sítě mezi dvěma hlavními českými operátory vzhledem ke koncentrovanosti českého trhu a vzhledem k tomu, že síť sdílí dva největší hráči, kteří společně pokrývají přes tři čtvrtiny zákazníků, omezuje hospodářskou soutěž, brání inovacím a tím porušuje antimonopolní předpisy Evropské unie. Evropská komise však 1. října 2021 publikovala návrh nápravných opatření k tržnímu testu, jejichž přijetí by znamenalo uzavření vyšetřování bez pokuty a bez určení provinění na straně Společnosti a ostatních vyšetřovaných².

ČTÚ provedl dále v roce 2019 tzv. test tří kritérií, v jehož vyhodnocení konstatoval, že v ČR existují bariéry vstupu do odvětví a na trhu nepanuje účinná hospodářská soutěž a dále indikoval významnou tržní sílu společností T-Mobile, O2 a Vodafone a existenci tacitní koluze. K určení tzv. tacitní koluze mezi tržními účastníky ze strany ČTÚ však nedošlo. ČTÚ se sice snažil prostřednictvím tzv. tří-kritériálního testu určit nový relevantní trh za účelem uvalení budoucí regulace, který Evropská komise ve svém doporučení mezi relevantní trhy neřadí, Evropská komise však výsledek tří-kritériálního testu neakceptovala a vrátila ČTÚ k dopracování ve formě širší analýzy. ČTÚ dále v září roku 2021 vydal návrh opatření obecné povahy („Návrh“³), ve kterém na základě analýzy relevantního trhu stanovuje T-Mobile, O2 a Vodafone podniky s významnou tržní silou a navrhl povinnosti, které hodlá uložit za účelem nápravy.

² Zdroj: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_21_4986

³ Zdroj: <https://www.ctu.cz/sites/default/files/obsah/ctu/vyzva-k-uplatneni-pripominek-k-navrhu-opatreni-obecne-povahy-analyzy-trhu-c.a/3/xx.2021-x-trhu-c.3-velkoobchodni-trh-pristupu-k-mobilnim-sluzbam/obrazky/art3oopanalizamobtrhuproverejnoukonzultaciveřejna.pdf>

Projde-li tento návrh ČTÚ veřejnou konzultací, bude muset být schválen Evropskou komisí. Navzdory tomu, že Management a Hlavní akcionář Společnosti se závěry ČTÚ nesouhlasí, lze očekávat zvyšující se tlak regulátora na změnu domněle nepřijatelných podmínek hospodářské soutěže.

V červenci 2020 spustila společnost O2 první komerční síť 5G, a to v Praze a Kolíně. V říjnu 2020 byla spuštěna 5G síť společností Vodafone v Praze, Brně, Karlových Varech, Ústí nad Labem a Jeseníku. V listopadu 2020 pak spustil T-Mobile 5G síť v Praze a Brně.

Během prvního čtvrtletí 2021 bylo zveřejněno několik zpráv o potenciální akvizici společnosti Vodafone ze strany společnosti ČEZ, čímž by mohlo dojít k zesílení hospodářské soutěže na českém telekomunikačním trhu, které by vedlo k poklesu tržeb a marží stávajících operátorů. Výsledek jednání se očekává v průběhu druhé poloviny roku 2021.

Přehled slovenského trhu telekomunikací

Na slovenském trhu mobilních komunikací působí čtyři významní mobilní operátoři. Největším mobilním operátorem je společnost Orange Slovensko, a.s. („Orange Slovensko“), která má nejvyšší tržní podíl na aktivních SIM kartách. Druhou největší společností je Slovak Telekom, a.s. („Slovak Telekom“), který je následován O2 Slovakia. Čtvrtým operátorem je SWAN Mobile, a.s., který působí na trhu pod názvem 4ka („4ka“).

Největším poskytovatelem na trhu fixních služeb je Slovak Telecom. Fixní telefonní služby mají na Slovensku stejně jako v ČR klesající tendenci, jelikož zákazníci přecházejí na mobilní služby. Do roku 2024 je očekáván výrazný pokles počtu pevných připojení, a to až na 8,5 připojení na 100 obyvatel. Počet aktivních SIM karet a počet mobilních telefonů na osobu dále stabilně rostou, nicméně převážně s přispěním nízko-výnosových M2M SIM karet pro datovou komunikaci strojů a zařízení.

Dle předpovědi Analysys Mason je očekáván pokles tržeb z mobilních služeb ve výši 0,02 % pro Slovensko v letech 2019-2025. U celkových tržeb za telekomunikační služby je očekáván růst průměrným ročním tempem 0,9 %.

Pro český a slovenský mobilní trh tak Analysys Mason očekává nerostoucí tržby, jejichž vývoj ani neodráží očekávaný akcelerující růst spotřebitelských cen. Růst poptávky po mobilních službách, ať už ve formě rostoucího datového provozu nebo růstu počtu aktivních SIM karet převážně přispěním M2M SIM karet, je tedy potřeba brát v úvahu vždy jen spolu s permanentní erozí cen za jednotku mobilního provozu z důvodů konkurenčních tlaků a technologických inovací.

Regulace telekomunikací ve Slovenské republice

Instituce zodpovědné za regulaci trhu a očekávaný budoucí vývoj trhu:

- Ministerstvo dopravy, výstavby a regionálneho rozvoja Slovenskej republiky – zpracovává návrh státní politiky v oblasti elektronických komunikací, spolupracuje s Evropskou komisí při plánování a harmonizaci využívání frekvenčního spektra.
- RÚ – jedná se o regulační a dohledový orgán. Má na starosti zájmy koncových uživatelů, vydává informace o sektoru, spolupracuje s ministerstvy a mezinárodními regulačními orgány.

Regulace je upravena v zákoně č. 351/2011, o elektronických komunikacích a v zákoně č. 402/2013 o Úrade pre reguláciu elektronických komunikácií a poštových služieb a Dopravnom úrade a o zmene a doplnení niektorých zákonov.

3) Finanční analýza

a. Analýza účetních výkazů Společnosti

V této kapitole je provedena finanční analýza Společnosti za období let 2015–2020 („Sledované období“) doplněné o první pololetí roku 2021, kde byla dostupná data, nejprve pomocí vertikální a horizontální analýzy finančních výkazů Společnosti, a poté pomocí poměrových ukazatelů. Poměrové ukazatele jsou porovnány prostorově s ukazateli pro konkurenční společnosti na českém a slovenském telekomunikačním trhu. Hlavní akcionář považuje tyto společnosti pro účely finanční analýzy jako relevantní, protože po dobu Sledovaného období působily na stejných trzích, a tudíž na ně působily stejné tržní, ekonomické a regulační faktory. Pro prognózu budoucího vývoje lokálních trhů (a tudíž Společnosti) však Hlavní akcionář nepovažuje české a slovenské konkurenty za relevantní, jelikož z důvodu měnících se tržních, ekonomických a regulačních podmínek budou lokální trhy konvergovat spíše k podmínkám na evropských trzích, tak jak Hlavní akcionář popisuje na str. 40.

Pro účely finanční analýzy jsme vycházeli ze zveřejněných konsolidovaných finančních výkazů Společnosti dle IFRS, které byly také ověřeny auditorem vyjma dat za 1. pololetí roku 2021. Jako další zdroj byla použita databáze S&P Capital IQ.

Finanční analýza byla provedena na úrovni celé skupiny O2, tj. na úrovni Společnosti. Účetní data pro české a slovenské konkurenční společnosti vycházejí jak z mezinárodních standardů účetního výkaznictví, tak z lokálních účetních předpisů podle dostupnosti. Společnosti ze skupiny O2 mají dvě různé funkční měny, které nejlépe zobrazují ekonomickou podstatu zásadních událostí a okolností týkajících se dané společnosti, a položky obsažené v její účetní závěrce jsou zobrazeny v dané funkční měně. Funkční měnou společností O2 Slovakia a O2 Business Services, a.s. je euro, zatímco funkční měnou O2 Czech Republic, jako samostatné

entity, a ostatních společností ve skupině je česká koruna. Konsolidovaná účetní závěrka je vyjádřena v českých korunách, což je měna finančního výkaznictví Společnosti.

Důkaz: Výroční zprávou Společnosti za rok 2020 (Příloha E); Konsolidovanými finančními výkazy Společnosti za sledované období (Příloha F); Pololetní zprávou Společnosti za první pololetí roku 2021 (Příloha G)

Provozní a finanční vývoj Společnosti ve sledovaném období

Ve sledovaném období (2015–2020) se zvyšoval počet zákazníků využívající služby Společnosti v České republice a na Slovensku. V roce 2020 Společnost obsluhovala celkově v obou zemích přibližně 8,2 mil. zákazníků využívající mobilní služby, měřeno počtem SIM karet včetně M2M karet (2019: 8,0 mil.). Počet zaměstnanců se mezi lety 2015–2019 zvýšil o 31 % na 5 116 se složenou roční mírou růstu 7 %. Primárním důvodem tohoto růstu byl insourcing, kdy dříve outsourcované funkce byly převedeny zpět do interních procesů O2 (např. zaměstnanci O2 call centra, IT a pobočkových sítí). V roce 2020 počet zaměstnanců mírně poklesl, a to na 4 993 zaměstnanců. Ve sledovaném období Společnost také udávala průměrný měsíční výnos připadající na zákazníka, tzv. ARPU (z anglického „Average revenue per user“), a míru odchodovosti zákazníků. Míra odchodu zákazníků klesla z 1,9 % v roce 2016 na 1,7 % v roce 2020, zatímco ARPU se mírně zvýšil během sledovaného období z 287 Kč na zákazníka v roce 2015 na 291 Kč na zákazníka v roce 2019, což však nepokrývá kumulativní výši růstu spotřebitelských cen mezi roky 2015 až 2019 ve výši 7,6 %. V roce 2020 došlo ke změně ve způsobu klasifikace výnosů Společnosti, proto jsou mobilní, další výnosy a ukazatel ARPU pro tento rok nesrovnatelné s předcházejícími lety.

Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů

Tabulka 1: Konsolidovaný výkaz zisku a ztráty Společnosti za sledované období a první polovinu roku 2021

mil. Kč	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	H1 2021
Výnosy	37 481	37 594	37 786	38 087	38 838	39 858	20 160
Náklady na prodej	(19 413)	(19 421)	(19 417)	(19 119)	(18 895)	(19 296)	(9 590)
Provozní náklady	(8 089)	(7 958)	(8 240)	(8 198)	(7 665)	(7 600)	(3 934)
Ostatní provozní výnosy/(náklady) 1)	163	236	384	393	341	359	188
EBITDA	10 142	10 451	10 513	11 163	12 619	13 321	6 825
EBITDA marže	27,1%	27,9%	27,9%	29,4%	32,6%	33,5%	34,0%
Odpisy a snížení hodnoty aktiv	(3 547)	(3 594)	(3 355)	(4 055)	(5 379)	(5 401)	(2 870)
EBIT	6 595	6 857	7 158	7 108	7 241	7 920	3 954
EBIT marže	17,6%	18,2%	19,0%	18,7%	18,7%	19,9%	21,1%
Finanční zisky (ztráty)	(156)	(113)	(60)	(192)	(356)	(490)	(175)
Hospodářský výsledek před zdaněním	6 438	6 744	7 098	6 916	6 885	7 430	3 779
Daň z příjmu	(1 361)	(1 485)	(1 511)	(1 468)	(1 425)	(1 585)	(795)
Hospodářský výsledek po zdanění	5 077	5 259	5 587	5 448	5 460	5 846	2 984

Poznámka: Výnosy v tabulce nezahnují aktivaci dlouhodobých aktiv.

Výnosy Společnosti, obsahující výnosy z telekomunikačních i netelekomunikačních služeb a neobsahující aktivaci dlouhodobých aktiv, rostly ve Sledovaném období průměrným tempem 1,2 % p.a. a v roce 2020 dosáhly 39 858 mil. Kč. V prostorovém porovnání s konkurenčními společnostmi (vyjma SWAN Mobile, a.s.), které dosahují hodnoty 1,1 % p.a. průměrného tempa růstu tržeb je uvedená výše analyzované Společnosti jen nepatrně vyšší. Hlavními zdroji růstu tržeb Společnosti byla mobilní data, finanční služby, O₂ TV, prodej zařízení a ICT. Tržby z mobilního segmentu rostly průměrným tempem 1,9 % p.a. a v roce 2019 dosáhly 28 403 mil. Kč, kdy pro rok 2015 nejsou uvažovány vnitroskupinové eliminace z důvodu nedostupnosti dat. Největší část tržeb Společnosti ve výši 19 695 mil. Kč v roce 2020 pochází z mobilní originace. Z této částky téměř polovinu tvoří tržby za služby datového připojení a internetu a druhou část tvoří tržby za hlasové služby a SMS & MMS. Přestože tržby ze segmentu pevných linek v roce 2019 zaznamenaly meziroční růst 2,6 %, od roku 2015 tržby z tohoto segmentu klesaly průměrným tempem 1,6 % p.a. na úroveň 10 783 mil. Kč v roce 2019. Podstatnou část v segmentu fixních služeb tvoří internet a televize a dále také služby ICT. Kvůli změně ve způsobu klasifikace jednotlivých kategorií tržeb neporovnáváme údaje za období 2015–2019 s údaji z roku 2020.

Celkové konsolidované náklady Společnosti zůstaly ve Sledovaném období relativně konstantní a v roce 2020 dosáhly úrovně 26 971 mil. Kč. Přímé náklady na prodej jsou tvořeny především propojovacími a roamingovými náklady, dále náklady na prodané zboží, subdodávkami a provizemi. Od roku 2017 se negativně ve výnosech i nákladech projevuje vliv nové evropské regulace roamingu, díky které mohou zákazníci využívat mobilní služby v rámci Evropské unie za stejné ceny jako doma.

Ukazatel EBITDA, tj. zisk před úroky, zdaněním a odpisy („EBITDA“ z anglického „*Earnings Before Interest, Taxes and Depreciation and Amortization*“) rostl tempem 3,2 % p.a. mezi roky 2015–2018. V roce 2019 došlo ke skokovému zvýšení EBITDA o 13,0 % na úroveň 12 619 mil. Kč především z důvodu reklasifikace provozních nákladů z titulu operativního leasingu a s tím spojeného zvýšení odpisů hmotného a nehmotného majetku. Tato účetní úprava vychází z kapitalizace všech leasingových smluv na bilanci do položky Aktiva z práv k užívání dle standardu IFRS 16, který vstoupil v platnost od 01.01.2019 (popsáno podrobněji níže v textu).

Výše zisku před úroky a zdaněním („EBIT“ z anglického „*Earnings Before Interest and Taxes*“) rostl ve Sledovaném období složenou roční mírou růstů ve výši 3,7 %. V roce 2020 vyrostl ukazatel EBIT meziročně o 9,4 %, což reflektuje mimořádnou ziskovost Společnosti v tomto roce implikující růst EBIT marže z 18,6 % v roce 2019 na 19,9 % v roce 2020, nicméně, jak Hlavní akcionář popisuje níže, tuto výši EBIT marže neshledává jako dlouhodobě udržitelnou. V prvním pololetí roku 2021 Společnost generovala EBIT marži 19,7 %. U českých

a slovenských operátorů dosáhl medián EBIT marže v posledním Sledovaném roce výše 18,4 %. Společnost dosahuje v prostorovém porovnání v prostředí českého a slovenského trhu mírně nadprůměrných hodnot. Jak je prezentováno ve strategické analýze a níže v textu, z konkurenčního hlediska je výše EBIT marže jak českého a slovenského trhu, tak konkrétně Společnosti dlouhodobě neudržitelná, proto předpokládáme konvergenci ukazatele EBIT k pozorovaným tržním hodnotám obchodovaných porovnatelných společností, viz kapitulu Finanční plán na str. 40.

Dle veřejně dostupných výsledků za první pololetí 2021 vzrostly provozní výnosy za prvních šest měsíců roku meziročně o 3,9 %. Hlavními zdroji růstu byly výnosy z O2 TV, mobilních dat, ICT a růst výnosů na Slovensku. Tento růst byl kompenzován růstem nákladů na prodej, které vzrostly o 2,6 %. Provozní hospodářský výsledek meziročně stoupl o 7,7 % v porovnání se stejným obdobím v roce 2020.

Tabulka 2: Konsolidovaná rozvaha Společnosti za Sledované období a k 30.06.2021

mil. Kč	31.12. 2015	31.12. 2016	31.12. 2017	31.12. 2018	31.12. 2019	31.12. 2020	30.06. 2021
Dlouhodobá aktiva	21 399	22 071	23 411	25 190	28 006	29 285	27 773
Nehmotná aktiva	16 147	16 515	16 815	17 164	15 457	17 520	16 265
Pozemky, budovy a zařízení	4 638	5 075	5 636	6 130	6 171	6 176	5 836
Aktiva z práv k užívání	n.a.	n.a.	n.a.	0	4 094	3 368	3 295
Přirůstkové náklady na získání smlouvy	n.a.	n.a.	0	678	766	851	902
Ostatní dlouhodobá aktiva	614	481	960	1 218	1 518	1 370	1 475
Běžná aktiva	8 869	11 235	11 431	10 940	14 674	11 116	14 408
Zásoby	722	624	824	906	987	921	919
Pohledávky z obchodního styku a jiné pohledávky	6 177	6 434	6 519	7 067	7 247	5 990	6 856
Krátkodobá smluvní aktiva	n.a.	n.a.	0	81	354	242	179
Peníze a peněžní ekvivalenty	1 970	4 137	4 088	2 475	5 989	3 922	6 441
Ostatní krátkodobá aktiva	0	40	0	411	97	41	13
Aktiva celkem	30 268	33 306	34 842	36 130	42 680	40 401	42 181
Vlastní kapitál	18 344	17 505	15 475	15 225	14 177	13 786	10 453
Základní kapitál	3 102	3 102	3 102	3 102	3 102	3 009	3 009
Vlastní akcie	0	(1 152)	(2 204)	(2 204)	(2 348)	0	0
Emisní ážio	11 894	11 894	10 676	9 470	8 264	4 806	3 603
Nerozdělený zisk a ostatní fondy	3 348	3 660	3 901	4 857	5 145	5 971	3 854
Nekontrolní podíl	0	1	0	0	14	0	(13)
Dlouhodobé závazky	3 146	7 382	10 887	12 083	12 192	17 651	16 149
Dlouhodobé finanční závazky a jiné závazky	3 030	7 146	10 718	10 945	8 041	13 457	12 373
Dlouhodobé závazky z leasingu	n.a.	n.a.	n.a.	0	3 475	2 885	2 758
Ostatní dlouhodobé závazky	116	236	169	1 138	676	1 309	1 018
Běžné závazky	8 778	8 419	8 480	8 822	16 311	8 964	15 579
Obchodní, finanční a jiné závazky	8 402	8 255	8 247	8 013	14 919	7 112	13 998
Krátkodobé závazky z leasingu	n.a.	n.a.	n.a.	610	693	659	724
Ostatní krátkodobé závazky	376	164	233	199	699	1 193	857
Pasiva celkem	30 268	33 306	34 842	36 130	42 680	40 401	42 181

Bilanční suma ve Sledovaném období (2015–2020) měla rostoucí trend, meziročním průměrným tempem 5,9 %. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2019 a následující období její výše klesla na 40 401 mil. Kč. Na konci 1. pololetí roku 2021 však její výše dosáhla téměř stejné úrovně jako v roce 2019, a to především díky růstu peněz a peněžních ekvivalentů, přestože došlo k poklesu dlouhodobých aktiv.

Na straně aktiv se na tomto růstu podílel především růst dlouhodobých aktiv na hodnotu 29 285 mil. Kč v roce 2020, přestože ke konci června roku 2021 jejich hodnota klesla na úroveň 27 773 mil. Kč. Hlavním faktorem tohoto růstu ve Sledovaném období je nový přístup k účtování o leasingu a souvisejícím rozeznáním aktiva z titulu práva k užívání dle nového standardu IFRS 16. Od roku 2019 je provozní dlouhodobý majetek navýšen o položku aktiva z práv k užívání související s výše zmíněnou změnou dle IFRS 16, která je v rozvaze vyčleněna jako samostatná účetní položka. Tato práva vycházejí z leasingových smluv týkajících se především prostorů pro prodejny, administrativních a technologických budov,

telekomunikačních technologií a vozidel. Ekvivalentně byla na straně pasiv navýšena položka závazků z leasingu.

Největší zastoupení v dlouhodobém majetku mají položky nehmotného majetku a poté pozemky, budovy a zařízení. Ve sledovaném období narostla výše položky pozemků, budov a zařízení v porovnání s rokem 2015 o 32,2 % s průměrným ročním přírůstkem 5,9 % p.a. na 5 836 mil. Kč v roce 2020. Více než polovinu této položky v zůstatkové hodnotě 3 489 mil. Kč ke konci roku 2020 tvoří telekomunikační technologie a zařízení, zbytek se dělí mezi pozemky, budovy, konstrukce a ostatní dlouhodobý majetek. Přírůstky dlouhodobého hmotného majetku jsou vyvolány především investicemi do telekomunikačních sítí na území Slovenska.

Zůstatková hodnota nehmotných aktiv se v roce 2020 zvýšila o 13,3 % na 17 520 mil. Kč. Investice v roce 2020 činily 6 037 mil. Kč a směřovaly především do nákupu licencí k frekvenčním pásmům 5G. Celková investice do spekter v roce 2020 činila 1 791 mil. Kč. Mezi další významné položky nehmotného majetku patří vysílací práva, licence k O2 ochranné známce, software či goodwill vzniklý v důsledku fúzí a akvizic. Od konce roku 2020 do konce června poklesla hodnota nehmotných aktiv o 7,2 %, což bylo zapříčiněno především vyřazením nehmotných aktiv ve výši 167 mil. Kč a vykázáním ztráty ze znehodnocení dlouhodobých aktiv ve výši 289 mil. Kč v souvislosti s výhledem využití ochranné známky O2.

Přírůstkové náklady na získání smlouvy eviduje Společnost v účetních výkazech od roku 2018 dle standardu IFRS 15. Tvoří je zejména provize pro interní a externí obchodní kanály, které jsou přiřaditelné získání smluv se zákazníky a jsou přírůstkové.

Oběžná aktiva se během sledovaných let podílela na bilanční sumě přibližně z 30 % a meziroční pohyby byly způsobeny vlivem změn položek peněz a peněžních ekvivalentů a pohledávek z obchodního styku. Ke konci června roku 2021 byla oběžná aktiva tvořena převážně krátkodobými pohledávkami a penězi a peněžními ekvivalenty. Pohledávky z obchodního styku zahrnují především dlouhodobou část pohledávek za zákazníky z titulu splátkového prodeje fixních a mobilních zařízení.

Objem peněz a peněžních ekvivalentů poklesl v roce 2020 o 34,5 % na úroveň 3 922 mil. Kč (2019: 5 989 mil. Kč). Peníze a peněžní ekvivalenty dosáhly nejvyšší hodnoty ve výši 6 441 mil. Kč na konci prvního pololetí roku 2021. Výše kumulované hotovosti úzce souvisí s dividendou, jejíž výplata byla plánována na 21.07.2021.

Na straně pasiv došlo v průběhu sledovaného období k nárůstu cizích zdrojů vůči vlastnímu kapitálu, což souviselo mimo jiné s programy zpětného odkupu vlastních akcií Společnosti na základě jednotlivých rozhodnutí z uskutečněných jednání valné hromady a následným schválením představenstvem v průběhu sledovaného období. Dále docházelo k postupnému vyplácení emisního ážia jako součást dividendy nad rámec běžné dividendy na základě

rozhodnutí představenstva Společnosti v roce 2016, kdy následkem toho hodnota vlastního kapitálu meziročně klesala.

K nárůstu cizích zdrojů přispělo také čerpání dlouhodobých úvěrů Společností. Dlouhodobé závazky v roce 2021 tvoří především dlouhodobé finanční závazky (74,9 % dlouhodobých závazků) související s čerpáním dlouhodobých úvěrů Společností a závazky z titulu leasingů. Krátkodobé závazky jsou tvořeny z velké části závazky z obchodního styku. Závazky z obchodního styku za Sledované období tvořily v průměru 85 % z celkových krátkodobých závazků, které jsou dále tvořeny krátkodobými závazky z leasingu.

Celková výše konsolidovaných finančních závazků dosáhla k 31.12.2020 výše 13 159 mil. Kč ve srovnání s 14 596 mil. Kč v roce 2019. V roce 2019 proběhl úpis nového financování ve formě dluhových instrumentů Schuldschein v celkové výši 160 mil. EUR, které Společnost využila ve spojení s plánovanými investicemi do 5G sítě v rámci listopadové aukce, a dále pro zaplacení poplatku za užívání značky O2 v rámci nového 15letého kontraktu. Společnost v lednu 2021 využila dodatečné krátkodobé facility ve výši 500 mil. Kč, což způsobilo významné navýšení položky obchodní a jiné závazky na konci prvního pololetí roku 2021.

Společnost dlouhodobě vykazuje nerovnoměrné investice do dlouhodobého majetku, které jsou dány především potřebou získávat a obnovovat frekvenční pásma, získávat a obnovovat vysílací práva a platit poplatky za užívání značky O2. Zejména licence k frekvenčním pásmům mají dlouhou životnost v rozmezí 5–15 let. Další investice v České republice představovaly investice do výměny informačních systémů. Na Slovensku investice představovaly především výdaje do rozvoje mobilní sítě a zvýšení pokrytí.

Přehled investic za historické období 2015–2020 prezentuje následující tabulka.

Tabulka 3: – Vývoj historických investic

Celkový CapEx						
mil. Kč	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Základní CapEx na obnovu a rozvoj vč. vysílacích práv*	2 490	3 425	3 399	2 861	3 059	2 730
Spektrum	496	1 472	413	-	-	1 791
O2 brand**	-	-	765	-	-	853
IFRS 15 přírůstkové náklady na získání smluv	-	-	-	594	645	663
Celkový CapEx	2 986	4 897	4 577	3 455	3 704	6 037

* Historickou výši CapEx na vysílací práva Společnost považuje za obchodní tajemství, z tohoto důvodu je tato položka uvedena agregovaně s položkou základní CapEx na obnovu a rozvoj.

** CapEx za O2 brand v roce 2020 zahrnoval platbu pouze do roku 2027, v témže roce však také došlo k plnému rozeznání smlouvy na rozvahu.

CapEx v Tabulce č. 3 dělí Hlavní akcionář do výše uvedených kategorií, přičemž v rámci kategorie Základní CapEx na obnovu a rozvoj se jedná o investice rozšiřující a obnovující stávající technologie a vybavení Společnosti. Součástí této kategorie jsou investice na televizní vysílací práva. Kategorie Spektrum zahrnuje pořízení a obnovu frekvenčních pásem. Kategorie O2 brand zahrnuje CapEx na licenci k užívání značky O2. Se zavedením reportingového standardu IFRS 15 se pojí poslední kategorie výdajů v tabulce. Uvedené výše historických investic zahrnují investice v České republice i na Slovensku.

V roce 2018 začala Společnost v rámci základních CapEx vynakládat investice související s transformací informačních systémů v České republice a se zvýšením pokrytí vlastní sítě s cílem snížit závislost na národním roamingu na Slovensku. V tomto roce také došlo k nákupu práv na vysílání významných českých a mezinárodních hokejových a fotbalových lig, přičemž výdaje na tato vysílací práva se v budoucnu budou opakovat formou obnovování či prodlužování licencí. Společnost tak v tomto roce rozeznala vyšší objem nových aktiv, jak je ale patrné z tabulky výše, platby byly rozděleny do více období.

V historických investičních výdajích nelze objektivně sledovat tržní cenu spektra, neboť v roce 2015 obdržela Společnost slevu na ceně spektra (stejně jako T-Mobile a Vodafone) ve výši 4,8 mld. Kč (uhrazená cena činila 432 mil. Kč⁴, zatímco cena bez slevy určená ČTÚ byla 5 224 mil. Kč⁵). Tato sleva snižuje historické průměrné náklady na spektrum zobrazené v CapEx a nelze tedy v budoucnu na tuto historickou cenu spektra spoléhat.

Jak bylo zmíněno výše, Společnost platí poplatky za užívání značky O2. V roce 2020 došlo k prodloužení licenční smlouvy na užívání této značky až do roku 2036, přičemž došlo k rozeznání této smlouvy na rozvahu. Peněžní výdaj uvedený výše v tabulce však zahrnoval pouze částku do roku 2027, od roku 2028 tak bude Společnost platit za zbývající dobu licenční smlouvy.

Společnost při vstupu na slovenský trh zvolila provozní model tzv. National Roaming, kde hostovala na cizí telekomunikační síti a platila velkoobchodní servisní poplatek za její využití. Postupně pak na Slovensku Společnost budovala jen dílčí části sítě. Vzhledem k podmínkám velkoobchodní dohody a trendu v oblasti potřebných síťových kapacit pro uskutečnění volání a dramaticky narůstající potřebě kapacit pro přenos se Společnost následně rozhodla ukončit poskytování služeb na národním roamingu a začala s výstavbou vlastní mobilní sítě (s tím souvisí např. výše popsané investice v roce 2018). Výstavba a obnova bude pokračovat i v následujících letech s tím, že vzrůstající potřeba síťových kapacit a využívání nové technologie 5G bude vyžadovat významné investice na dobudování této vlastní sítě. Zatímco

⁴ Zdroj: <https://www.ctu.cz/oznameni-o-dokonceni-procesu-prezkumu-duvodu-pro-omezeni-poctu-prav-v-pasmech-900-mhz-1800-mhz>

⁵ Zdroj: <https://www.ctu.cz/sdeleni-o-vysledku-verejne-konzultace-k-zameru-ceskeho-telekomunikacniho-uradu-udelit-pridel>

CapEx na Slovensku činil v roce 2015 výši 530 mil. Kč (včetně CapEx na spektrum), v roce 2020 již byl CapEx na Slovensku na úrovni 1 853 mil. Kč (včetně CapEx na spektrum), přičemž v roce 2020 byl do určité míry ovlivněn investicí do spektra.

K Tabulce č. 3 je zároveň nezbytné uvést, že průměrná výše historických investic byla v letech 2015–2017 ovlivněna neuvažováním CapEx na IFRS 15 přírůstkové náklady na získání smluv, neboť tento reportingový standard nabyl účinnosti až od roku 2018.

Poměrové ukazatele finanční analýzy

Tabulka 4: Poměrové ukazatele Společnosti

Ukazatele rentability	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Rentabilita aktiv	16,8 %	15,8 %	16,0 %	15,1 %	12,8 %	14,5 %
Rentabilita účetního investovaného kapitálu	24,4 %	21,8 %	21,8 %	21,9 %	20,0 %	23,3 %
EBIT marže	17,6 %	18,2 %	19,0 %	18,7 %	18,7 %	19,9 %
Ukazatele aktivity						
Obrat aktiv	1,2	1,1	1,1	1,1	0,9	1,0
NWC / Tržby	(5,0 %)	(3,5 %)	(2,9 %)	(0,9 %)	0,3 %	(2,6 %)
Ukazatele likvidity						
Okamžitá likvidita	0,22	0,49	0,48	0,28	0,37	0,44
Pohotová likvidita	0,93	1,26	1,25	1,14	0,84	1,14
Běžná likvidita	1,01	1,33	1,35	1,24	0,90	1,24
Ukazatele zadluženosti						
Věřitelské riziko	39 %	47 %	56 %	58 %	67 %	66 %

Tabulka výše poskytuje základní přehled vybraných poměrových ukazatelů Společnosti. Hlavní akcionář stručně popisuje historický vývoj výše uvedených ukazatelů, a poté dále v tomto textu vybrané ukazatele porovnává s ostatními operátory působícími na českém a slovenském trhu. Porovnány jsou poměrové ukazatele za Sledované období a nikoli za první pololetí roku 2021 z důvodu omezené dostupnosti spolehlivých dat v dostatečné míře detailu pro Společnost a porovnávané operátory.

Na první pohled si lze všimnout jasného klesajícího trendu rentability aktiv a rentability účetního investovaného kapitálu v letech 2015 až 2019. Poté oba ukazatele rentability v roce 2020 vzrostly, oproti roku 2015 však pokračuje klesající trend. Konkrétně rentabilita aktiv ani nedosáhla hodnoty z roku 2018, zatímco rentabilita účetního investovaného kapitálu se držela pod úrovní z roku 2015.

Vývoj rentability aktiv byl ovlivněn zejména mírným růstem čistého zisku Společnosti, který během Sledovaného období vzrostl z 5,1 mld. Kč na 5,8 mld. Kč, tedy celkově o zhruba 15 %, přičemž průměrný roční růst čistého zisku činil necelá 3 %. Zároveň zhruba polovina tohoto růstu čistého zisku byla vygenerována až v roce 2020 (popsáno níže v textu), v období od roku

2016 do roku 2019 byl čistý zisk relativně stabilní a jeho průměrná úroveň činila 5,4 mld. Kč. Oproti tomu ve Sledovaném období rostla báze aktiv, a to i z důvodu investování do pořízení a obnovy dlouhodobého majetku včetně frekvenčních pásem. Během Sledovaného období vzrostla báze aktiv o zhruba 33 % s průměrným ročním růstem na úrovni necelých 6 %. Značný vliv měl i nový reportíngový standard IFRS 16, na jehož základě byla v roce 2019 rozeznána mimo jiné aktiva z práv k užívání (a analogicky i související závazky na straně pasiv).

Rentabilita účetního investovaného kapitálu byla od roku 2015 do roku 2019 ovlivněna postupným zvyšováním zdaněného provozního výsledku hospodaření z 5,2 mld. Kč na 5,7 mld. Kč, tj. celkově cca o 10 %. Oproti tomu v tomto období vzrostl účetní investovaný kapitál o cca 35 % ze zhruba 21 mld. Kč na 29 mld. Kč. Účetní investovaný kapitál byl negativně ovlivňován snižováním vlastního kapitálu formou výplaty dividend, zpětného odkupu vlastních akcií a snižováním a výplatou emisního ážia. Oproti tomu však rychleji rostla účetní hodnota úročeného cizího kapitálu. Rentabilita účetního investovaného kapitálu Společnosti v roce 2020 byla ovlivněna zvýšením hodnoty zdaněného provozního výsledku hospodaření o 9 %, zároveň však v tomto roce došlo k poklesu účetního investovaného kapitálu, který byl zapříčiněn výplatou dividendy a emisního ážia na úrovni vlastního kapitálu a zároveň snížením úročeného cizího kapitálu.

EBIT marže ve Sledovaném období rostla, přičemž hlavní nárůst byl způsoben výsledkem roku 2020, ve kterém nominální hodnota EBIT vyrostla o zhruba 9 % oproti roku 2019. Tento růst byl značnou mírou podpořen růstem výnosů z O2 TV, kde v krátkém období vznikají převážně fixní náklady, a tím inkrementální tržby téměř lineárně zvyšují hodnotu EBIT (ne už pak v období střednědobém a dlouhodobém, kdy kapacitní náklady na platformu a obsahové náklady rostoucí počty platících zákazníků O2 TV sledují a dorovnávají), dále pak COVID-19 pandemií, která mimo jiné nižším počtem transakcí snížila na ně navázané nákladové položky, jako např. provize obchodním kanálům, a v neposlední řadě nadstandardní objemy a ziskovost prodeje zařízení. Mezi lety 2016 až 2019 se EBIT marže pohybovala poměrně stabilně v pásmu od 18 % do 19 %, v roce 2015 dosahovala pouze 17,6 %.

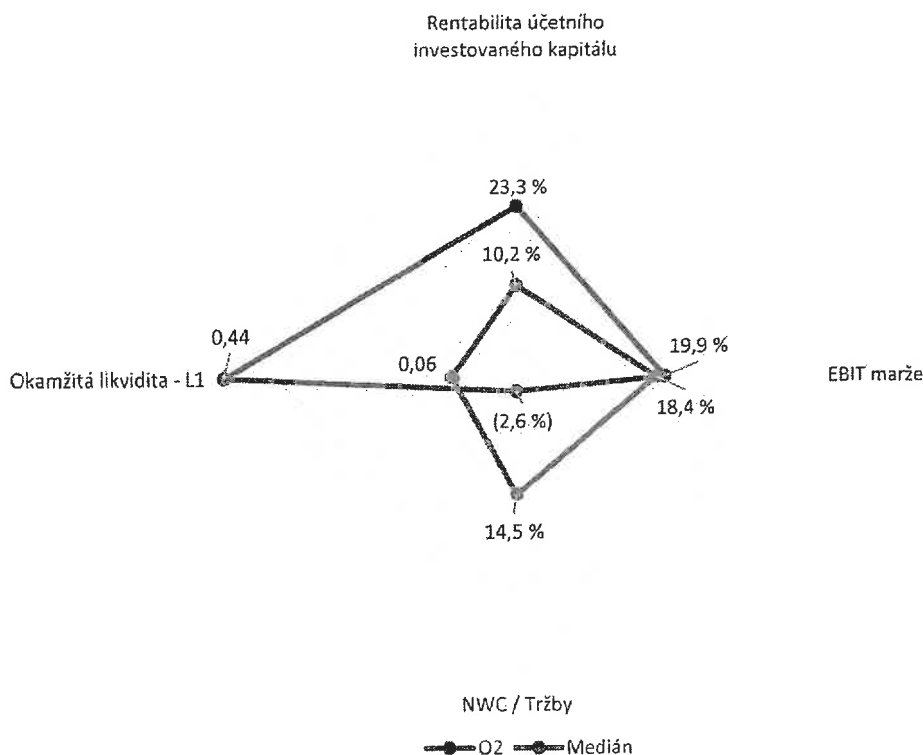
Obrat aktiv ve Sledovaném období postupně klesá z hodnoty 1,2 v roce 2015 na hodnotu 1,0 v roce 2020. Tento pokles je způsoben především rychlým růstem účetní hodnoty aktiv ve Sledovaném období oproti relativně mírnému růstu tržeb.

Hodnota čistého pracovní kapitálu („NWC“, z angl. *net working capital*) vůči tržbám dosahovala mírně záporných hodnot kromě roku 2019, kdy hodnota NWC/Tržby nabyla kladné hodnoty, konkrétně 0,3 %. Ve vývoji tohoto ukazatele je zřejmý růstový trend a lze očekávat, i s přihlédnutím k plánovanému produktovému mixu Společnosti, že tento trend bude pokračovat.

Ukazatele likvidity Společnosti v čase vzrostly, avšak poměrně značně ve Sledovaném období kolísaly. I přes tuto volatilitu však hodnoty likvidity v každém z jednotlivých let Sledovaného období dosahovaly akceptovatelných hodnot, a nelze tak pochybovat o solventnosti Společnosti.

Ukazatel zadluženosti v podobě věřitelského rizika ve Sledovaném období roste, konkrétně z hodnoty 39 % v roce 2015 na hodnotu 66 % v roce 2020. Tento růst je způsoben jak postupným zvyšováním cizího kapitálu, který se během Sledovaného období více než zdvojnásobil, tak snižováním vlastního kapitálu, který se zhruba o čtvrtinu snížil. Společnost se financuje bankovními úvěry a dluhovými instrumenty „Schuldschein“, jejichž výši v průběhu let postupně navyšovala. Mimo to si lze všimnout jednorázového navýšení věřitelského rizika v roce 2019, ve kterém začal platit nový reportingový standard IFRS 16, na základě kterého Společnost rozeznala mimo jiné nové závazky. K postupnému snižování vlastního kapitálu během Sledovaného období přispívají poměrně vysoké výplaty dividend a snižování emisního ážia jeho výplatou.

Graf 1: Vybrané finanční ukazatele Společnosti a konkurenčních společností působících na českém a slovenském trhu v roce 2020



Výše uvedený graf poskytuje srovnání několika základních poměrových ukazatelů Společnosti a mediánu českých a slovenských konkurentů. Detailnější popis a srovnání s jednotlivými konkurenty je uveden dále v této kapitole.

Tabulka 5: ROIC Společnosti a konkurenčních společností působících na českém a slovenském trhu

Rentabilita účetního investovaného kapitálu (ROIC)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
O2	24,4 %	21,8 %	21,8 %	21,9 %	20,0 %	23,3 %
Vodafone	18,9 %	7,2 %	8,7 %	11,5 %	5,9 %	5,7 %
T-Mobile	15,7 %	15,8 %	14,8 %	17,2 %	17,7 %	16,3 %
SWAN mobile	(8,3 %)	(191,2 %)	119,8 %	305,0 %	(137,4 %)	(0,3 %)
Slovak Telekom	6,1 %	5,4 %	6,0 %	8,8 %	9,5 %	8,2 %
Orange Slovensko	21,9 %	17,5 %	19,1 %	13,9 %	13,2 %	12,2 %
Medián (bez SWAN Mobile)	17,3 %	11,5 %	11,7 %	12,7 %	11,3 %	10,2 %

Z analýzy rentability účetního investovaného kapitálu lze vidět, že Společnost historicky dosahovala vyšších hodnot, než jsou mediánové hodnoty, které po dobu Sledovaného období klesly z 17,3 % v roce 2015 na 10,2 % v roce 2020. Vyšší hodnoty ROIC Společnosti mohou souviset i s vyčleněním infrastruktury v České republice do společnosti CETIN v průběhu 2015 a s tím souvisejícím snížením celkového investovaného kapitálu. České a slovenské konkurenční společnosti nadále vlastní infrastrukturu, a tak dosahují relativně vyšších hodnot celkového investovaného kapitálu, a tudíž nižších hodnot ukazatele ROIC. Z důvodu vysoké volatility rentability účetního investovaného kapitálu SWAN mobile nebyly hodnoty této porovnatelné společnosti v hodnotě mediánu uvažovány. Přestože Společnost historicky dosahovala vyšších hodnot rentability účetního investovaného kapitálu než konkurenční společnosti působící na českém a slovenském trhu, nelze z důvodu konkurenčního tlaku do budoucna předpokládat, že Společnost tyto vyšší hodnoty udrží i nadále. Zároveň je patrné, že výše uvedené telekomunikační společnosti historicky generovaly nadstandardní rentabilitu účetního investovaného kapitálu oproti evropským obchodovaným porovnatelným společnostem, jejichž rentabilita účetního investovaného kapitálu dosahovala v roce 2020 mediánové hodnoty 11,3 %. Z důvodu regulace, otevřenosti české ekonomiky a dalších faktorů popsaných ve větším detailu na str. 40 nelze předpokládat dlouhodobě udržitelnou rentabilitu investovaného kapitálu vyšší, než odpovídá výši váženého průměru nákladů kapitálu. Hodnoty vypočtené výše v tabulce a hodnota váženého průměru nákladů kapitálu však nelze přímo porovnávat, a to z důvodu, že výše uvedené hodnoty jsou napočteny z účetních hodnot, a ne tržních hodnot. Hodnota rentability tržního investovaného kapitálu by tak byla ještě nižší, než je uvedeno v tabulce výše.

Tabulka 6: EBIT marže Společnosti a konkurenčních společností působících na českém a slovenském trhu

EBIT marže	2015	2016	2017	2018	2019	2020
O2	17,6 %	18,2 %	19,0 %	18,7 %	18,7 %	19,9 %
Vodafone	7,9 %	7,8 %	10,2 %	11,4 %	13,4 %	8,8 %
T-Mobile	21,4 %	21,9 %	19,7 %	24,5 %	24,8 %	22,2 %
SWAN mobile	(8,6 %)	(141,0 %)	(107,7 %)	(69,4 %)	(41,4 %)	(0,1 %)
Slovak Telekom	13,0 %	11,6 %	14,5 %	19,8 %	21,0 %	19,0 %
Orange Slovensko	21,3 %	20,0 %	21,5 %	18,0 %	17,4 %	17,9 %
Medián (bez SWAN Mobile)	17,1 %	15,8 %	17,1 %	18,9 %	19,2 %	18,4 %

Hodnota ukazatele EBIT marže Společnosti dlouhodobě dosahovala velmi srovnatelných hodnot s mediánem českých a slovenských konkurenčních společností. V období mezi lety 2015 až 2020 se EBIT marže Společnosti v jednotlivých letech pohybovala jak mírně nad hodnotou mediánu, tak mírně pod hodnotou mediánu. Kvůli vysoké volatilitě se opět jedná o hodnotu mediánu, která nezahrnuje EBIT marži společnosti SWAN mobile. Z českých společností dosahuje každoročně nejvyšší výnosnost na úrovni EBIT společnost T-Mobile, zatímco na Slovensku se na první příčce střídá Slovak Telekom a Orange Slovensko. Byť medián EBIT marží českých a slovenských konkurenčních společností dosahoval podobných hodnot jako EBIT marže O2, nelze tuto skupinu společností použít pro účely stanovení dlouhodobě udržitelné EBIT marže hned z několika důvodů:

- i) zmíněné přímé konkurenční společnosti nejsou obchodované na veřejných trzích a nelze tedy pro ně měřit faktor beta pro účely výpočtu diskontní míry. Není-li možné na základě dané skupiny společností stanovit tržní WACC, není na jejím základě možné odvozovat výnosnost – zde danou cílovanou EBIT marží. Konzistence mezi výnosností a rizikovostí je základním předpokladem modelu oceňování kapitálových aktiv CAPM („Capital Asset Pricing Model“), který Hlavní akcionář využívá pro stanovení nákladů vlastního kapitálu při výpočtu WACC.
- ii) na přímé konkurenční společnosti působící na českém a slovenském trhu budou působit stejná rizika a stejné příležitosti jako na O2 z důvodu sdílení stejného trhu. Jejich hospodaření tedy bude předmětem obdobné konvergence, jakou Hlavní akcionář předpokládá u O2, a to ze stejných důvodů.

Jak již bylo zmíněno výše, vlivem regulace, konkurenčního tlaku a otevřenosti české ekonomiky nelze přepokládat, že by si Společnost, ale zároveň i její česká a slovenská konkurence, udržela dlouhodobě vyšší EBIT marže než lze pozorovat u porovnatelných obchodovaných společností v evropských ekonomikách. Z tohoto důvodu tak lze předpokládat postupnou konvergenci EBIT marže k hodnotám zahraničních operátorů z evropských trhů, tak jak Hlavní akcionář popisuje na str. 40.

Tabulka 7: NWC / Tržby Společnosti a konkurenčních společností působících na českém a slovenském trhu

NWC / Tržby	2015	2016	2017	2018	2019	2020
O2	(5,0 %)	(3,5 %)	(2,9 %)	(0,9 %)	0,3 %	(2,6 %)
Vodafone	23,7 %	9,8 %	23,4 %	10,2 %	55,4 %	17,8 %
T-Mobile	5,0 %	3,7 %	2,7 %	7,7 %	2,4 %	11,2 %
SWAN mobile	79,0 %	(26,6 %)	(23,2 %)	(12,3 %)	(18,7 %)	(0,9 %)
Slovak Telekom	(0,5 %)	0,1 %	9,8 %	20,1 %	18,6 %	20,2 %
Orange Slovensko	(12,4 %)	(2,7 %)	(1,6 %)	6,7 %	4,6 %	1,3 %
Medián (bez SWAN Mobile)	2,3 %	1,9 %	6,3 %	8,9 %	11,6 %	14,5 %

Ukazatel čistého pracovního kapitálu vůči tržbám je standardním ukazatelem používaným při oceňování společností v rámci prognózy investic do čistého pracovního kapitálu v období explicitní fáze. Byl zvolen oproti klasičtější variantě obratu čistého pracovního kapitálu užívané v rámci finančních analýz, protože lze následně lépe porovnávat s jeho prognózou v rámci finančního plánu, kde je stanoven pomocí poměru k tržbám. Jde však pouze o převrácenou hodnotu standardního obratu čistého pracovního kapitálu. V tabulce výše si lze všimnout jasněho rostoucího trendu v období od roku 2015 do roku 2020 jak na datech Společnosti, tak na hodnotách mediánu. Společnost si ve sledovaném období udržovala jednu z nejnižších hodnot a vždy se pohybovala pod hodnotou mediánu. To je částečně dáno závazky za společností CETIN související s poplatky za přístup k mobilní a fixní síti, které ostatní srovnávané společnosti nemají. Hlavní akcionář předpokládá, že nižší hodnotu čistého pracovního kapitálu v porovnání s českými a slovenskými konkurenty bude Společnost udržovat i nadále. Lze však očekávat, že se ukazatel NWC/Tržby bude postupně přibližovat mediánovým hodnotám českých a slovenských konkurentů a dojde k dosažení kladné výše čistého pracovního kapitálu.

Tabulka 8: Okamžitá likvidita L1 Společnosti a konkurenčních společností působících na českém a slovenském trhu

Okamžitá likvidita – L1	2015	2016	2017	2018	2019	2020
O2	0,22	0,49	0,48	0,28	0,37	0,44
O2 CZ – podmínka max. 1 mld. Kč peněžních prostředků	0,11	0,12	0,12	0,11	0,06	0,11
Vodafone	0,01	0,06	0,03	0,07	0,05	0,02
T-Mobile	0,66	0,72	0,81	0,38	0,15	0,07
SWAN mobile	0,04	0,14	0,05	0,05	0,08	0,03
Slovak Telekom	0,32	0,16	0,28	0,19	0,24	0,14
Orange Slovensko	0,03	0,06	0,07	0,03	0,02	0,04
Medián (bez SWAN Mobile)	0,18	0,11	0,18	0,13	0,10	0,06

Hlavní akcionář spočítal okamžitou likviditu Společnosti dvěma způsoby – na základě plné výše peněžních prostředků v relevantním období a na základě předpokladu celkové hotovosti na úrovni provozně potřebné hotovosti na rok 2021 ve výši 1 mld. Kč, jak bylo stanoveno v rámci výnosového ocenění. Z uvedené tabulky výše lze zpozorovat, že při uvažování maximální výše peněžních prostředků ve výši 1 mld. Kč se okamžitá likvidita Společnosti ve Sledovaném období pohybuje převážně pod hodnotou nebo blízko hodnoty mediánu.

Díky tomuto předpokladu tak Společnost nebude v budoucnu zadržovat příliš mnoho neprovozních peněžních prostředků, a přesto bude dosahovat akceptovatelných hodnot okamžité likvidity. Veškeré peněžní prostředky nad provozně potřebnou úroveň tak vstoupí do ocenění Společnosti jako neprovozní majetek v nominální výši.

Komentář a závěry pro stanovení finančního plánu pro ocenění

Společnost ve Sledovaném období navýšila počet svých zákazníků a byla schopna navyšovat výnosy z mobilního segmentu, které tvoří více jak 50 % tržeb. Přesto však tempo růstu mobilních tržeb nepřevýšilo míru inflace. S ohledem na finanční a odvětvovou analýzu je třeba zvážit několik faktorů, které jsou určující pro nastavení realistického finančního plánu do budoucna:

Hospodaření Společnosti je výrazně ovlivněno obecnými ekonomickými a konkurenčními podmínkami na trhu. Poptávka zákazníků po telekomunikačních službách (měřená mobilním datovým provozem nebo počtem SIM karet včetně M2M karet) roste, což nicméně kompenzuje průběžná eroze jednotkových cen. V návaznosti na výsledek 5G aukcí, které proběhly v listopadu 2020, není důvodné v blízké době očekávat vstup dalšího infrastrukturního operátora na český či slovenský trh s ambicí celoplošného pokrytí a síťové nezávislosti na ostatních operátorech. Konkurenční prostředí však bude výrazně ovlivněno vstupem nových menších operátorů (tj. Nordic Telecom, CentroNet a případně i PODA), kteří mohou kombinovat vlastní pokrytí s pokrytím stávajících hráčů na základě vzájemné dohody, nebo s velkoobchodním přístupem k O2 síti za cenově regulovaných podmínek. Úspěšná akvizice společnosti Vodafone ze strany společnosti ČEZ, či jejich širší spolupráce i bez majetkové účasti, může být dalším katalyzátorem zesílení hospodářské soutěže, což by mohlo ohrozit dobré postavení Společnosti na českém trhu a její schopnost generovat současné nadstandardní výsledky.

Konkurenční pozice O2 Slovakia na slovenském trhu je složitá. Na trhu mají dominantní pozici společnosti Orange Slovensko a Slovak Telekom, které poskytují širší spektrum mobilních a fixních služeb, a to většímu počtu zákazníků než O2 Slovakia. Čtvrtý hráč, 4ka, naopak míří svým marketingem na cenově citlivé zákazníky, kteří jsou nadprůměrně zastoupeni právě i v zákaznické bázi O2 Slovakia. Současná situace O2 Slovakia tedy naznačuje, že je

nepravděpodobné, aby z dlouhodobého hlediska bylo možné pro Společnost generovat nadstandardní EBIT marži na slovenském trhu.

I přes zatím omezený počet přímých konkurentů na českém i slovenském trhu tedy nelze očekávat nekonečné generování stávající mimořádné EBIT marže, a naopak lze očekávat konvergenci k pozorované ziskovosti porovnatelných společností na evropském trhu (skupina porovnatelných společností je prezentována v Příloze C).

Společnost působí na regulovaném trhu a zásahy regulátora jak na celoevropské, tak národní úrovni (ČTÚ, RÚ), mohou mít negativní dopad na hospodaření Společnosti. Některé složky výnosů i nákladů Společnosti, především v souvislosti se spojovacími službami, jsou regulovány. Dle nastaveného směru evropské a české legislativy se dá předpokládat, že veřejný tlak na snižování cen mobilních služeb a zesílené hospodářské soutěže bude dlouhodobý, například skrze cenově regulované podmínky národního roamingu. Pokračující regulatorní tlak ohrožuje v dlouhodobém horizontu konkurenční pozici O2 na českém trhu. Dále dlouhodobě hrozí zavedení sektorové daně na českém telekomunikačním trhu, která by se negativně projevila na ziskovosti Společnosti na jejím primárním trhu. Na Slovensku už je Společnost takové sektorové dani vystavena.

Nové produkty a technologie mohou vyvolat zastarávání stávajících produktů a služeb a mohou negativně působit na využívání a ziskovost tradičních hlasových a datových služeb.

Společnost působí ve vysoce investičně náročném odvětví. Prodleva mezi nástupy nových přenosových technologií (2G, 3G, 4G, 5G) byla historicky přibližně 6 let, s čímž je silně spjatý také investiční cyklus telekomunikačních společností. Jak bylo zmíněno na předchozích stranách, v budoucnu lze očekávat periodické významné investice spjaté s obnovami licencí k frekvenčním pásmům a vysílacím právům.

b. Analýza finančního zdraví

Bilanční suma konsolidované rozvahy Společnosti činila 42 700 mil. Kč ke konci roku 2019 v důsledku růstu pracovního kapitálu a dopadu nového standardu IFRS 16. V roce 2020 došlo k mírnému snížení bilanční sumy rozvahy o 5,3 % na 40 400 mil. Kč. Dlouhodobé zadlužení je částečně odvislé od úpisu nového financování ve formě dluhových instrumentů Schuldschein z let 2017 a 2019. V květnu 2020 dále Společnost refinancovala svůj stávající bankovní úvěr novým úvěrem do maximální výše 9 240 mil. Kč a se splatností 5 let.

Ukazatel čistého zadlužení Net Debt/EBITDA dosáhl úrovně 0,73× na konci roku 2019 a 0,75× na konci roku 2020, indikující významně nižší zadlužení, než je mediánové zadlužení skupiny porovnatelných společností. Tento ukazatel zadlužení však nezahrnuje dlouhodobé závazky z uzavřených velkoobchodních smluv mezi O2 Czech Republic a CETIN. Ratingové agentury běžně zohledňují velkoobchodní smlouvy o přístupu k síti při hodnocení finančního zdraví a

stanovování ratingu telefonních operátorů. Dle jejich výkladu se dlouhodobé závazky plynoucí z těchto smluv do určité míry podobají leasingovým závazkům dle IFRS 16, a proto k nim tak i ratingové agentury přistupují, přestože to IFRS 16 nevyžaduje. Zadlužení O2 Czech Republic by tedy významně vzrostlo, pokud by došlo ke kapitalizaci velkoobchodních smluv na rozvahu, podobně jako jsou dle IFRS 16 kapitalizovány všechny leasingové smlouvy. Zadlužení Společnosti je z tohoto hlediska obtížně srovnatelné se zadlužením porovnatelných společností.

V roce 2015 zveřejnilo představenstvo Společnosti střednědobou dividendovou politiku spočívající ve vyplácení dividendy ve výši 90 až 110 % čistého nekonsolidovaného zisku. Kromě toho v roce 2016 Společnost oznámila, že nad rámec výplaty běžné dividendy (ze zisku za předcházející rok a nerozdělených zisků z minulých let) hodlá představenstvo Společnosti vyplácet akcionářům částku související s rozdělením části emisního ážia.

Z finanční analýzy vyplývá, že Společnost historicky dosahovala vyšších hodnot rentability účetního investovaného kapitálu než konkurenční společnosti působící na českém a slovenském trhu. Již během Sledovaného období však tato rentabilita klesala, a jak bylo zmíněno výše, lze očekávat pokračující konvergenci k hodnotám pozorovatelných na evropských trzích. S rentabilitou je úzce spojena EBIT marže, kde Společnost dosahovala hodnot srovnatelných s českými a slovenskými konkurenčními podniky. S postupujícími regulačními tlaky, vyvíjejícím se konkurenčním prostředím a z důvodu otevřenosti české ekonomiky a dalším vlivům popsaným výše však lze předpokládat její konvergenci k hodnotám pozorovatelných na evropských trzích.

Dále je z finanční analýzy zřejmé, že Společnost poměrně efektivně řídí čistý pracovní kapitál, kde v poměru k tržbám dosahuje spíše nižších hodnot. Zároveň se předpokládá, že i v období krátkodobého finančního plánu (tj. 2021–2024) bude dosahovat hodnot nižších, než jsou pozorovatelné u českých a slovenských konkurenčních společností a díky tomu bude moci zadržovat nižší množství peněžních prostředků. S tím je propojena předpokládaná výše provozní hotovosti na úrovni 1 mld. Kč, při jejímž uvažování dosahuje Společnost efektivní míry likvidity, která během Sledovaného období průměrně dosahuje nižších hodnot než české a slovenské konkurenční podniky a zároveň nedochází k ohrožení dostání svým závazkům.

Z finanční analýzy Hlavní akcionář vyvodil, že Společnost splňuje tzv. going concern princip (tj. předpoklad neomezeného trvání podniku). Na základě tohoto předpokladu jsou aplikovány metody ocenění představené v sekci č. 5.

4) Finanční plán

Hlavní akcionář sestavil na základě poznatků z finanční analýzy finanční plán do roku 2035. Plán je rozdělen do dvou částí: i) období dlouhodobého finančního plánu Společnosti (2021–2024), který byl poskytnut Managementem; ii) konvergenční období (2025–2034). Management poskytl Hlavnímu akcionáři aktuální čtyřletý dlouhodobý finanční plán Společnosti dle bodu i) na bázi jeho žádosti o součinnost při stanovení přiměřené výše protiplnění za akcie Společnosti. Hlavní akcionář s Managementem diskutoval podkladové předpoklady finančního plánu a ztotožnil se s vnímáním aktuálního vývoje, příležitostí a rizik spojených s podnikáním Společnosti ze strany Managementu a jejich zohledněním ve finančním plánu.

Během konvergenčního období růst tržeb konverguje k růstu na úrovni inflačního cíle České národní banky („ČNB“) resp. Evropské centrální banky („ECB“) a EBIT marže O2 konverguje k dlouhodobým hodnotám porovnatelných společností. Ve druhé části konvergenčního období (2030–2034) navíc CapEx konverguje ke své průměrné roční výši a odpisy lineárně konvergují k úrovni CapEx v prvním roce období perpetuity, tedy od roku 2035. Tento plán, použitý pro ocenění výnosovým přístupem, je založen na následujících předpokladech:

- a) Finanční plán je postaven na konsolidované bázi a zahrnuje dva sub-konsolidované celky: finanční plán pro část Společnosti působící v České republice a finanční plán pro část Společnosti působící ve Slovenské republice. Plán pro část Společnosti působící v České republice je sestaven v Kč a plán pro část Společnosti působící na Slovensku v EUR, neboť většina tržeb a nákladů je realizována v těchto měnách. Položky finančního plánu slovenské části jsou konvertovány do Kč pomocí očekávaných směnných kurzů dle projekce Oxford Economics pro jednotlivé roky plánu. Konsolidovaný plán zahrnuje plnou konsolidaci všechny Dceřiné společnosti, a naopak nezohledňuje Společné podniky a Ostatní majetkové účasti, které proto připočítáváme v rámci DCF ocenění k hodnotě čistého obchodního majetku Společnosti v jejich účetní hodnotě. Vzhledem k tomu, že hodnota těchto aktiv je nemateriální v kontextu celkové hodnoty Společnosti, předpokládáme, že jejich účetní hodnota se přibližně rovná hodnotě tržní.
- b) Růst tržeb od roku 2021 do roku 2024 je projektován na základě projekce tržeb z mobilních služeb, fixních služeb a prodeje hardwaru a dalších tržeb. Složená roční míra růstu mezi roky 2020 a 2024 je plánována na 0,7 %, nicméně od roku 2021 je na úrovni tržeb očekáván pokles. Hlavními faktory očekávaného poklesu výnosů mezi roky 2021 a 2024 jsou již výše popsané efekty regulace, jak Management popisuje i v rámci pololetní zprávy 2021⁶, a očekávaný dále se stupňující regulační a konkurenční tlak.

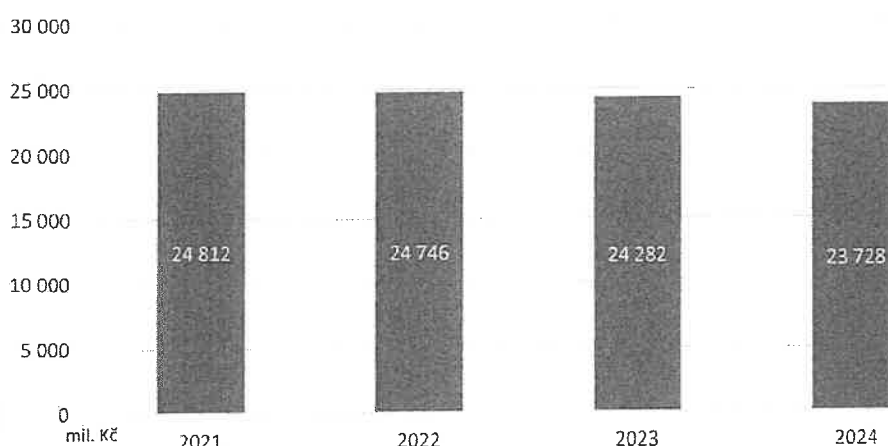
⁶ Zdroj: https://www.o2.cz/file_conver/681782/Pololetni_zprava_2021.pdf

V oblasti mobilních výnosů je regulace propojovacích poplatků (interconnect) na evropské úrovni klíčovým zdrojem poklesu. Poplatek za terminaci klesá z 0,7 euro centu za minutu v roce 2021 na 0,2 euro centu za minutu od roku 2024 a samotný tento efekt vede k poklesu mobilních výnosů mezi roky 2021 a 2024 o cca 1,4 mld. Kč.

Růst mobilních výnosů na Slovensku již v roce 2019 výrazně zpomalil z důvodu stupňujících se konkurenčních tlaků a Společnost očekává pokračování stagnace i na horizontu plánu.

Zvýšené regulační a konkurenční tlaky (zejména na základě výsledků aukce frekvenčních pásem v posledním čtvrtletí roku 2020) v České republice zabraňují na skupinové úrovni růstu výnosů z mobilních služeb.

Graf 2: Výnosy z mobilních služeb

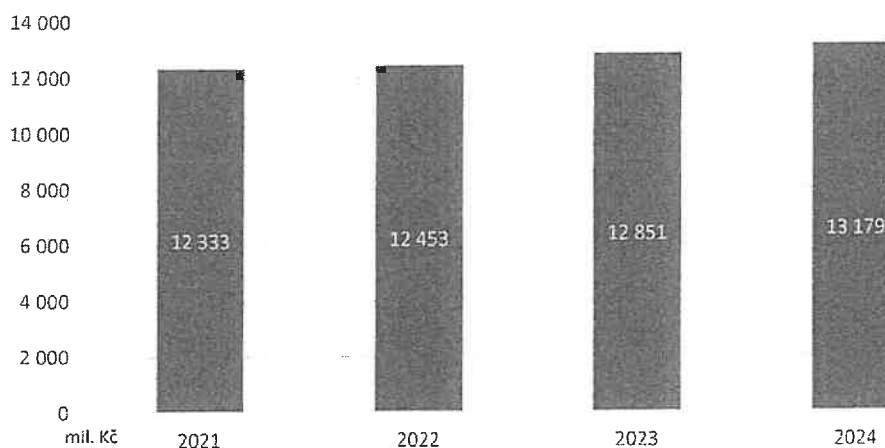


- c) Nejdynamičtěji rostoucím zdrojem fixních výnosů je pro Společnost služba O2 TV, kde Společnost těží ze strategických investic do televizního obsahu. Trend růstu výnosů z této služby spolu s pokračujícím mírným růstem výnosů z fixního internetu tedy tvoří hlavní faktor růstu fixních výnosů v horizontu dlouhodobého plánu poskytnutého Managementem. Společnost dále očekává využití schopností a zkušeností v oblasti ICT dodávek v podobě realizace řady příležitostí v oblasti digitalizace státní správy a podnikatelské sféry. Tyto příležitosti v plánu významně přispívají k růstu fixních výnosů, mají ale nižší marže, jak Management uvádí v rámci konferenčního investorského hovoru k výsledkům za rok 2020⁷. Dále pokračujícím významným trendem je také pokles výnosů fixního hlasu plynoucí z mobilně-fixní substituce, v rámci které z důvodu již dominantních hlasově neomezených mobilních tarifů nedochází

⁷ Zdroj: https://www.o2.cz/file_conver/680579/_2021_01_29_O2_Czech_Republic_EV00119501.mp3

v mobilních výnosech ke kompenzaci tohoto efektu, který tedy v plánu negativně zasahuje výnosy Společnosti.

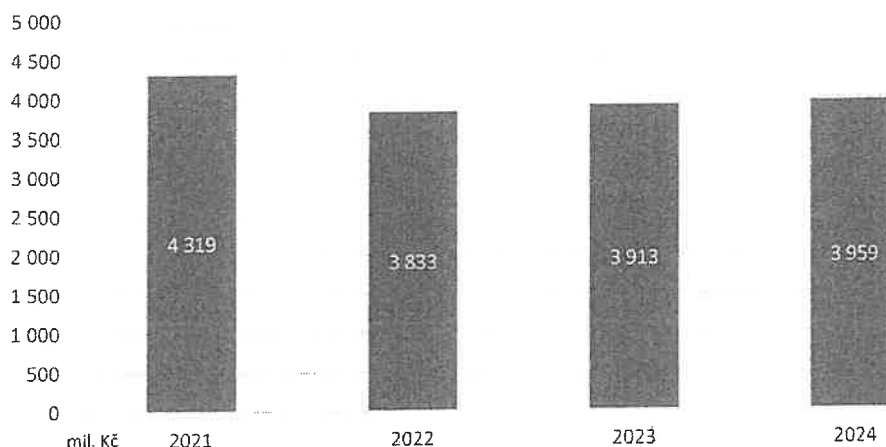
Graf 3: Výnosy z fixních služeb



- d) Zásadní negativní zásah pandemie do prodeje hardware je v roce 2021 kompenzován zvýšením cen. Růst výnosů v předchozích letech byl také spojen s nasazením modelu prodeje na splátky, který umožnil zákazníkům rozložit břemeno pořízení hardware do delšího časového horizontu, a přispíval tak k růstu tržeb. Tento model, ač přináší zvýšené tržby, je z pohledu Společnosti spojen s nárůstem pohledávek za zákazníky a souvisejícím kreditním rizikem, které se projevuje v oblasti nákladů na nedobytné pohledávky popsaných níže. Nejistotu spojenou se schopností zákazníků dostát svým závazkům zmiňuje Management i v rámci pololetní zprávy 2021.⁸ Společnost v roce 2022 očekává vyčerpání efektů zvyšování cen a prodeje na splátky a také plný dopad obecně očekávaných globálních nedostatků ve výrobě a logistice čipů, které přímo zasahují oblast mobilního i fixního hardware prodáváného Společností. V neposlední řadě Management vidí riziko v udržitelnosti nákladů a marže v inflačním prostředí, což také popisuje v rámci pololetní zprávy 2021.

⁸ Zdroj: https://www.o2.cz/file_conver/681782/Pololetni_zprava_2021.pdf

Graf 4: Výnosy z prodeje hardwaru a ostatních služeb



- e) Na základě informací ze strategické analýzy (zejména zesílení hospodářské soutěže v důsledku nové evropské legislativy a dalších tržních rizik včetně potenciální širší spolupráce mezi společnostmi Vodafone a ČEZ) se předpokládá, že růst tržeb v průběhu let 2025–2034 bude lineárně konvergovat z 1,1 %, což odpovídá očekávanému růstu tržeb pro Českou republiku a Slovensko za období 2019–2025 dle předpovědi Analysys Mason, k růstu odpovídajícímu inflačním cílům ČNB a ECB ve výši 2 %.
- f) Hlavní náklady O2 na prodej služeb jsou spojené s provozem mobilní sítě. Tyto náklady jsou pokryté smlouvami se společností CETIN, jmenovitě smlouvou o službách mobilní sítě (“MSA smlouva”), smlouvou o přístupu k veřejné pevné komunikační síti (“MMO smlouva”) a smlouvou o přístupu ke koncovým úsekům (“RADO smlouva”). Tyto smlouvy regulují částky, které O2 musí vynaložit za přístup k infrastruktuře společnosti CETIN. Součástí smluv je dle informací ze statutárních výkazů také dohoda o pokrytí klíčových infrastrukturních nákladů ze strany O2 – rozvojové a provozní náklady sítě, náklady na rozšíření kapacity, rozšíření služeb či kolokační náklady. MSA smlouva je platná do roku 2051, zatímco MMO smlouva byla uzavřena na dobu neurčitou. Dá se tedy předpokládat, že náklady spojené s prodejem služeb budou úzce korelovat s vývojem tržeb O2, tj. jakýkoliv potenciální růst tržeb bude vyžadovat dodatečné investice do infrastruktury, které se v rámci smluvních vztahů mezi O2 a CETIN promítnou do poplatků spojených s provozem sítě a placených společností CETIN.
- g) Hlavní akcionář předpokládá, že hrubá marže, počítaná jako podíl hrubého zisku k tržbám, klesne v období 2021–2024 z 51 % na 48 %. V absolutních hodnotách je očekáván pokles hrubé marže mezi roky 2021 a 2024 z 21 500 mil. Kč na 19 678 mil. Kč. Pokles hrubé marže v období finančního plánu odpovídá rizikům prezentovaným ve strategické analýze, které vytváří tlak na ziskovost jednotlivých služeb poskytovaných Společností. Hlavním faktorem vedoucím

k poklesu hrubé marže v horizontu dlouhodobého plánu poskytnutého Managementem zůstává výpadek výnosů z titulu regulace, jak bylo popsáno pod písmenem b). Rostoucí fixní internet a O2 TV na úrovni marže ne zcela kompenzují pokračující ztrátu marže z fixních hlasových služeb. Očekávané významné výnosy v oblasti ICT potom přinášejí výrazně nižší marži než tradiční fixní byznys, viz odkaz vyjádření Managementu v rámci investorského konferenčního hovoru výše, a proto celková fixní hrubá marže na horizontu plánu klesá.

Dlouhodobě se zvyšující požadavky na kapacitu mobilní sítě (složené roční tempo růstu datové spotřeby mezi lety 2018 a 2021 činilo více než 70 %), spolu s uvedením nové 5G technologie, která tuto dynamiku ještě posiluje, vede k růstu přímých nákladů na provoz mobilní sítě, které převyšují klesající náklady na propojení. Výsledkem je pak celkový mírný nárůst přímých nákladů mobilních služeb.

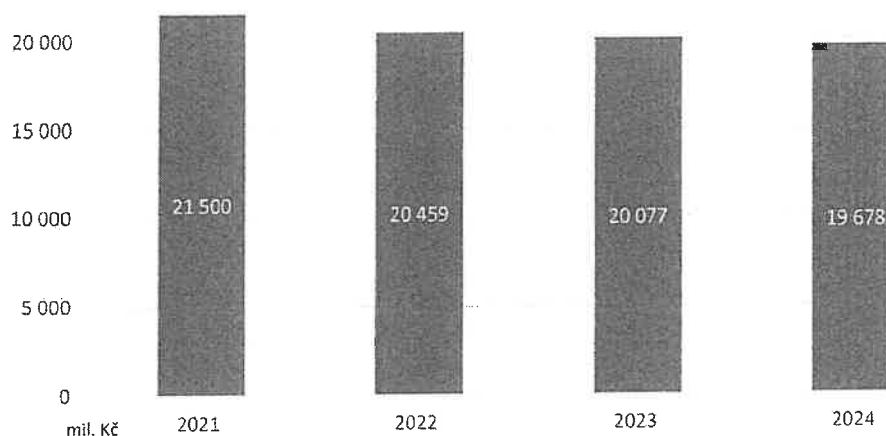
Marže na prodeji hardware klesá v souladu s očekávaným poklesem výnosů z titulu nedostatků v globálních výrobních a logistických řetězcích, jak uvádí Management v rámci konferenčního hovoru⁹ s investory k výsledkům za první pololetí roku 2021, a očekávaným růstem velkoobchodních cen hardware, které nebude možno plně kompenzovat dalším zvyšováním koncových cen. Marže v jednotlivých segmentech je prezentována v následující tabulce. Očekávaný vývoj celkové hrubé marže pak zobrazuje Graf č. 4.

Tabulka 9: Očekávaný vývoj celkové hrubé marže

Vývoj celkové hrubé marže, mil. Kč	2021	2022	2023	2024
Marže z mobilních služeb	16 347	15 996	15 631	15 221
Marže z fixních služeb	4 492	4 103	4 096	4 144
Marže z prodeje hardware a ostatních služeb	661	360	349	313
Hrubá marže	21 500	20 459	20 077	19 678

⁹ Zdroj: https://www.o2.cz/file_conver/681772/_20210813_1100_O2_Czech_Republic_EV00126447.mp3

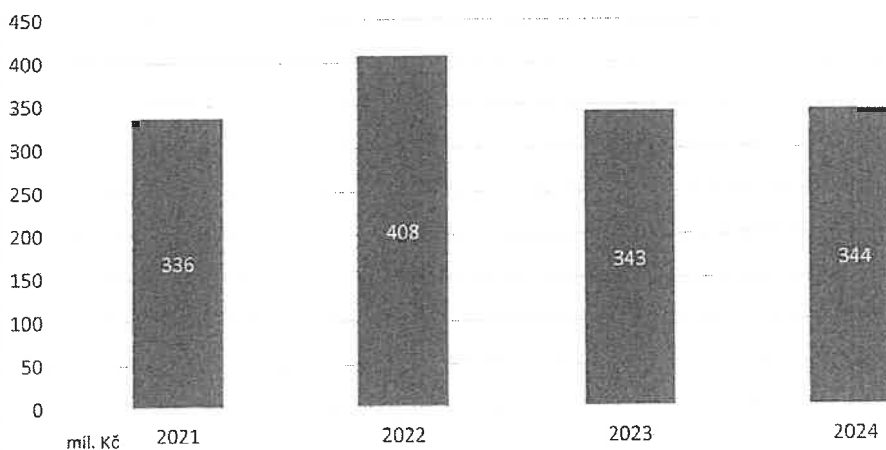
Graf 5: Hrubá marže



- h) Jak již bylo komentováno v části týkající se rozboru výnosů, spolu se zavedením prodeje na splátky Společnost čelí většímu množství pohledávek s jinou délkou splatnosti a rizikovostí, než mají pohledávky z běžných telekomunikačních služeb.

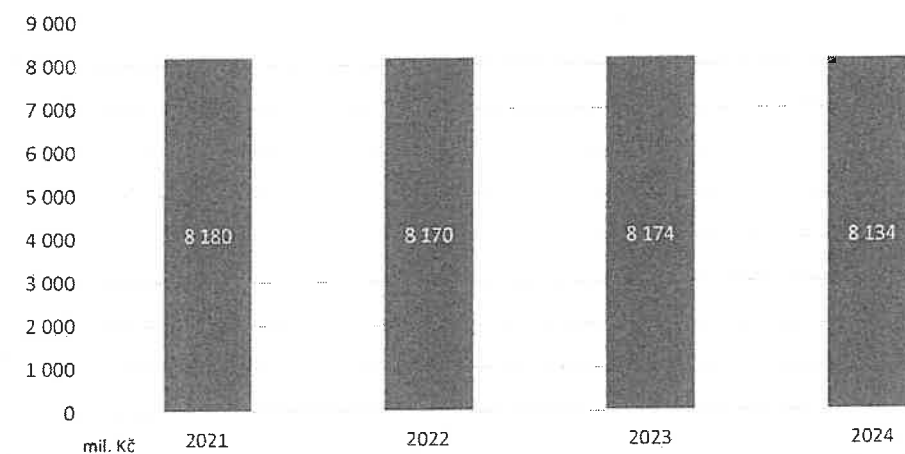
Společnost zohlednila očekávání ohledně zhoršení platební schopnosti zákazníků v souvislosti s pandemií a jejím zásahem do ekonomiky zejména v roce 2020. Díky celé řadě státních stimulů je zhoršení platební schopnosti v roce 2021 prozatím tlumeno. Společnost očekává v roce 2022 zpožděný mírný dopad, způsobený odezněním pozitivního efektu finančních stimulů. Pokud by došlo k výraznému zhoršení makroekonomické situace a s ní souvisejícímu zhoršení platební morálky zákazníků, může dojít k vyššímu negativnímu dopadu, než společnost očekává ve svém plánu.

Graf 6: Náklady spojené s nedobytnými pohledávkami



- i) Provozní náklady zahrnují personální náklady, marketingové náklady či náklady na údržbu IT sítě. Společnost v nedávné době provedla celou řadu transformačních programů (jako například digitalizace prodejních a obslužných systémů a zjednodušení s nimi souvisejících procesů, nebo zavedení tzv. omnichannel digitální platformy), které vedly k výraznému poklesu provozních nákladů, včetně těch personálních. Přestože potenciál dodatečných úspor z obdobných aktivit se do budoucna snižuje, společnost předpokládá jejich pokračování tak, aby tlumila obecně očekávané inflační tlaky. Celkové provozní náklady jsou tedy na horizontu plánu zhruba konstantní.

Graf 7: Provozní náklady



- j) EBITDA marže (tj. zisk před úroky, zdaněním a odpisy z anglického „*Earnings Before Interest, Taxes and Depreciation and Amortization*“ vůči celkovým tržbám) je v letech 2021–2024 plánována v rozmezí 28,4 – 32,4 % z celkových tržeb.

Výše EBITDA marže je ovlivněna účetním standardem IFRS 16, který O2 prvně aplikovala v účetních výkazech za období od 1. ledna do 31. prosince 2019. Jádrem standardu IFRS 16 je jednotný přístup k leasingovým smlouvám (finančním i operativním). Před jeho zavedením byly splátky operativního leasingu účtovány jako provozní náklady, které zjednodušeně zahrnovaly jak odpis daného majetku, tak i úrokový náklad. Finanční leasing byl naopak kapitalizován do aktiv na bilanci, se kterými souběžně vznikl leasingový závazek na pasivech. Aktiva z titulu finančního leasingu byla následně odepisována.

S IFRS 16 nově dochází ke kapitalizaci všech leasingových smluv na bilanční sumu do položky Aktiva z práv k užívání. Výsledkem této účetní úpravy je změna v provozních nákladech (tj. splátky operativních leasingů se nyní projeví v položce „odpisy aktiv z práv k užívání“ a úroková část ve finančních nákladech). Hlavní dopad je tedy na ukazatel EBITDA, který bude

zpravidla vyšší po aplikaci IFRS 16 z důvodu nižších provozních nákladů, vyšších odpisů a přesunu finančních nákladů do finančního výsledku hospodaření.

Změna ve výpočtu ukazatele EBITDA od roku 2019 komplikuje porovnatelnost historických finančních výkazů napříč časovou řadou. Finanční analýza, ve které pozorované období přesahuje rok 2018, tedy musí brát v potaz tento efekt spojený s IFRS 16. Další úpravy spojené s IFRS 16 jsou popsány v sekci č. 5 (Ocenění).

Porovnatelnost EBITDA marže s obdobnými společnostmi je negativně ovlivněna náročností investic do majetku (hmotného a nehmotného), která se napříč porovnatelnými společnostmi a časem liší. Evropské telekomunikační společnosti se dají rozdělit dle spektra služeb, které nabízejí, a dle způsobu, kterým tyto služby nabízejí. Řada společností vlastní infrastrukturu potřebnou k provozu telekomunikačních služeb, další firmy si přístup k sítím zajišťují uzavřením smluv s provozovateli infrastruktury. V poslední řadě některé společnosti operují jako virtuální operátoři. Výše zmíněné faktory znamenají, že pro společnosti s vlastní infrastrukturou bude EBITDA marže značně vyšší, ale s tím spojené investiční náklady povedou v dlouhodobém horizontu ke zvýšení odpisů hmotného majetku. Firmy bez infrastruktury budou mít nižší EBITDA marži, protože náklady spojené s přístupem k sítím se projeví v provozních nákladech. Dle těchto argumentů došel Hlavní akcionář Společnosti k závěru, že EBITDA marže není vhodným ukazatelem pro konvergenční ani perpetuitní období.

Vhodným ukazatelem by naopak měla být EBIT marže, protože z dlouhodobého pohledu by telekomunikační společnosti měly dosahovat v průměru podobné EBIT marže bez ohledu na to, zda vlastní, či nevlastní telekomunikační infrastrukturu. Analýza EBIT a EBITDA marží porovnatelných společností je uvedena v Příloze C.

- k) Investice do dlouhodobého majetku jsou dle svých specifických parametrů rozřazeny do čtyř kategorií:

Obecné provozní investice převážně obnovovacího charakteru;

Investice do vysílacích práv O2 TV;

Investice na získání a obnovu licencí k frekvenčním pásmům; a

Investice do ochranné známky O2.

Obecné provozní investice převážně obnovovacího charakteru, investice do vysílacích práv a investice na získání a obnovu licencí k frekvenčním pásmům prezentuje Hlavní akcionář agregovaně, protože se jedná o obchodní tajemství Společnosti. Obecné provozní investice převážně obnovovacího charakteru se vztahují k plánovaným investicím do hmotného a nehmotného majetku (např. budovy, telekomunikační zařízení, software a další). Průměrná

životnost těchto aktiv byla odhadnuta na 13 let na základě historické průměrné životnosti této skupiny aktiv dle výroční zprávy za rok 2020.

V posledních letech O2 významně investuje do sportovních vysílacích práv. Od roku 2018 drží Společnost exkluzivní vysílací práva na Ligu mistrů UEFA, dále také drží práva na 1. českou fotbalovou ligu a Extraligu ledního hokeje. Většina vysílacích práv má v průměru životnost v rozmezí tří až čtyř let.

Investice na získání a obnovu licencí k frekvenčním pásmům jsou další významnou položkou celkových plánovaných investic v období finančního plánu. Za dražby frekvenčních pásem, během kterých si tržní participanté mohou vydražit limitovaný počet kmitočtů, je v České republice zodpovědný ČTÚ, na Slovensku RÚ. V roce 2020 došlo v České republice i na Slovensku k aukci kmitočtů pro síť 5G (ČR: 700 MHz, 3400–3600 MHz, SK: 700 MHz, 900 MHz, 1800 MHz). Ve spojení s 5G aukcí v České republice se očekával příchod čtvrtého velkého hráče na český telekomunikační trh. Žádný z potenciálních velkých hráčů však nakonec kmitočty nevydražil, přesto se však dá očekávat zesílení hospodářské soutěže na českém trhu v návaznosti na vstup menších společností Nordic Telecom a CentroNet, které vydražily část nabízených frekvencí v pásmu 3400 – 3600 MHz. O2 během 5G aukce vydražilo frekvence v pásmu 700 MHz, které s sebou nesou povinnost poskytovat velkoobchodní přístup ostatním operátorům k síti O2 prostřednictvím národního roamingu za cenově regulovaných podmínek.

Licence O2 Czech Republic a O2 Slovakia jsou prezentovány v následující tabulce. U jednotlivých licencí je uvedeno původní určení technologického standardu, na kterém se dané pásmo má provozovat. V souladu se současnou evropskou a českou legislativou jsou však přidělená pásma technologicky neutrální, tj. je možné je využít pro jakoukoliv generaci technologií. Průměrná životnost těchto licencí k frekvenčním pásmům byla odhadnuta Hlavním akcionářem na 13 let na základě platností historicky vydražených licencí.

Tabulka 10: Seznam licencí O2 Czech Republic a O2 Slovakia

O2 Czech Republic	O2 Slovakia
700 MHz + 3,500 MHz (5G)	700 MHz + 900 MHz + 1800 MHz (5G)
900 + 1,800 MHz (2G)	800 + 1800 MHz (LTE)
2,100 MHz (UMTS, 3G)	900 MHz (GSM, UMTS)
800 + 1 800 + 2 600 MHz (4G, LTE)	2 100 MHz (UMTS, LTE)
Širokopásmový mobilní přístup k internetu 450 MHz (LTE)	Širokopásmový mobilní přístup k internetu 3,5 GHz
Širokopásmový mobilní přístup k internetu 3,7GHz (5G ready)	Širokopásmový mobilní přístup k internetu 3,7 GHz

Další významnou položkou dlouhodobých investic jsou náklady spojené s využíváním ochranné známky O2, která je vlastněna společností Telefónica, S.A. Na základě informací z výroční zprávy za rok 2020 se jedná o investici s platností 15 let. Dle informací od Managementu byl

v roce 2020 uhrazen investiční náklad na známku O2 ve výši 853 mil. Kč, který pokrývá období 2021–2028. Od roku 2028 dále je na základě diskuzí s Managementem předpokládán roční výdaj ve výši 136 mil. Kč.

Charakter investic O2 je cyklický. Celkové investice do licencí k frekvenčním pásmům jsou rozloženy do přibližně 15 let, během kterých musí O2 investovat do aukcí a obnovování nezbytných licencí k jednotlivým frekvenčním pásmům. Hlavní akcionář Společnosti uvažuje cykličnost a periodicitu investic po celou dobu plánu (včetně 1. poloviny konvergenčního období), jelikož hlavní složky investic jsou z perspektivy Data ocenění odhadnutelné.

Odhad výše jednotlivých investic a období jejich vynaložení v konvergenčním období je postaven na zveřejněných finančních výkazech, výročních zprávách Společnosti, veřejně dostupných informacích z ČTÚ a RÚ ohledně historických dražeb frekvenčních pásem a z dalších veřejných zdrojů, zejména v souvislosti s investicemi do vysílacích práv. Předpokládaná výše investic byla též předmětem diskuzí s Managementem, který potvrdil přiměřenost odhadu Hlavního akcionáře.

Anualizované obecné provozní investice a investice do vysílacích práv jsou prognózovány na základě jejich průměrné výše v období dlouhodobého finančního plánu poskytnutého Managementem a 2% inflačního růstu dle inflačních cílů ČNB a ECB. Inflační růst je promítnut složeným růstem tržeb mezi červnem roku 2023 (střední bod průměrných investic v období 2021–2024) a koncem roku 2025.

Investice na získání a obnovu frekvencí v 1. polovině konvergenční fáze jsou stanoveny na základě životnosti stávajících frekvenčních pásem, informací o historických dražbách, veřejně dostupných informací z ČTÚ a RÚ a výročních zprávách Společnosti. Investice na získání a obnovu frekvencí v 2. polovině konvergenčního období, tedy od roku 2030 dále, lineárně konvergují k odhadu dlouhodobé, průměrné výše této investice, jež se předpokládá od roku 2035 dále. Odhad průměrné výše investice na získání a obnovu frekvencí v roce 2035 je stanoven na základě průměrné výše těchto investic v období 2021–2029. Vliv inflace na výši této investice je zohledněn složeným růstem tržeb mezi rokem 2025 (střední bod průměrných investic v období 2021–2029) až 2035.

Investice do ochranné známky O2 jsou uvažovány v očekávané výši 136 mil. Kč ročně od roku 2028 dále na základě informací od Managementu. Poplatek za užívání známky od Data ocenění do roku 2028 nebude hrazen, vzhledem k tomu, že již byl uhrazen v rámci platby realizované v roce 2020.

Očekávané investiční výdaje budou v budoucnu narůstat kvůli historicky nedostačujícím investicím v určitých oblastech. Na základě informací od Společnosti je tedy Hlavní akcionář přesvědčen, že v následujících letech bude nutné tyto nedostatečné historické investice

kompenzovat vyššími investicemi. Kromě toho Hlavní akcionář v dlouhodobém finančním plánu zohledňuje vyšší investice do digitálního obsahu (tzn. vysílacích práv), ve kterém Společnost postupně navyšuje své působení.

Vývoj plánovaných investic je blíže popsán v Tabulce č. 11. V tabulce z prezentačních důvodů Hlavní akcionář uvádí i přírůstkové náklady na získání smluv, jelikož se jedná o peněžní výdaj, který obdobně jako investice do dlouhodobého majetku, není nezbytně ve stejném období spjat s účetním nákladem.

Tabulka 11: Přehled plánovaných investic

Celkový CapEx															
mil. Kč	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Základní CapEx na obnovu a rozvoj*	4 034	4 460	3 716	9 672	3 934	3 742	3 764	5 033	9 500	4 320	4 725	5 132	5 540	5 951	6 362
O2 brand	45	-	-	-	-	-	-	136	136	136	136	136	136	136	136
IFRS 15 přírůstkové náklady na získání smluv	594	667	682	684	660	668	676	686	696	707	719	732	745	760	776
Celkový CapEx	4 673	5 127	4 398	10 356	4 594	4 410	4 440	5 855	10 332	5 162	5 580	5 999	6 422	6 847	7 274

* Předpokládanou výši CapEx na vysílací práva a spektrum považuje Společnost za obchodní tajemství, z tohoto důvodu jsou tyto položky uvedeny agregovaně s položkou základní CapEx na obnovu a rozvoj.

- 1) Hlavní akcionář Společnosti prognózuje odpisy hmotného a nehmotného majetku dle jeho kategorizace ve výroční zprávě Společnosti za rok 2020 (viz Tabulku č. 12). Výše ročních odpisů v období finančního plánu byla stanovena na základě diskuzí s Managementem. Výše odpisů v 1. polovině konvergenčního období byla stanovena jako suma:

Odpisů stávajícího hmotného a nehmotného majetku dle účetních hodnot ze statutárních výkazů za stabilního tempa odepisování;

Odpisů přírůstkových nákladů na získání smluv se zákazníky; a

Odpisů nových investic, dle jejich přepokládané výše, období vynaložení a životnosti.

Tabulka 12: Přehled kategorií odpisů

Kategorie	Zůstatková hodnota k 31.12.2020	Odpisy za FY 2020
mil. Kč		
Pozemky, budovy a konstrukce	1 515	177
Telekomunikační technologie a zařízení	3 489	783
<u>Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</u>	<u>1 172</u>	<u>317</u>
Goodwill	4 464	-
Licence	6 561	698
Software a ostatní nehmotný majetek	4 330	1 598
Ocenitelná práva	2 153	424
Zákaznické báze	12	29

V 2. polovině konvergenčního období jsou účetní odpisy lineárně konvergovány k anualizované hodnotě CapEx v roce 2035. Hlavní akcionář Společnosti předpokládá, že odpisy dosáhnou této úrovně v roce 2035.

V perpetuitním období jsou účetní odpisy a dlouhodobé investice zohledněny v rámci parametrického vzorce, který je blíže popsán v sekci č. 5 (Ocenění).

m) Na základě aktuálního finančního plánu poskytnutého Managementem je v roce 2021 uvažována EBIT marže ve výši 21,8 %, představující růst o cca 2 p. b. oproti roku 2020. Dále na základě finanční a strategické analýzy, předpokládaného vývoje globálního, českého a slovenského telekomunikačního trhu, je uvažována klesající EBIT marže v období finančního plánu. Plánovaná EBIT marže ve výši 21,8 % z celkových tržeb postupně klesá k hodnotě 16,9 % pro rok 2024. Mimořádná výše EBIT marže v roce 2021 je pokračováním mimořádné EBIT marže předchozích let, jak je komentováno výše na str. 20. Dále Management očekává, že efekty významné části vyvíjející se regulace se projeví až v následujících letech. Také ziskovost a objem prodeje zařízení byly v minulých letech dle Managementu mimořádné a do budoucna lze očekávat, že tyto ukazatele budou negativně ovlivněny růstem cen vstupů a poklesem jejich dostupnosti kvůli problémům v globální logistice čipů a očekávanou reakcí konkurence na produkty na bázi splátkování bez navýšení.

n) Následný vývoj EBIT marže do roku 2024 reflektuje závěry strategické a finanční analýzy. Tyto závěry, shrnuty níže, indikují konvergenci EBIT marže k hodnotám obvyklým v odvětví v období finančního plánu, a to zejména z důvodu zesílení hospodářské soutěže a dalších tržních rizik:

Dlouhodobý regulatorní tlak na snížení cen telekomunikačních služeb a zesílení hospodářské soutěže na lokálních trzích;

Zesílení hospodářské soutěže na českém trhu vlivem potenciálního vstupu společností Nordic Telecom, CentroNet a PODA;

Potenciální vstup společnosti ČEZ na český telekomunikační trh prostřednictvím akvizice společnosti Vodafone či skrz jejich širší spolupráci;

Potenciální zavedení sektorové daně na českém telekomunikačním trhu.

Očekávány jsou, mimo jiné, nižší ziskovost prodeje telekomunikačních zařízení z důvodu nárůstu cen jejich vstupů vzhledem ke globálnímu nedostatku čipů, nižší ziskovost a tržby z prodeje předplacených SIM karet, vyšší náklady na IPTV platformu a vyšší náklady na vysílací práva, zejména ve spojení s licencemi ke sportovním přenosům.

Dále se dá očekávat, že EBIT marže v následujících letech bude ovlivněna rostoucími náklady na nákup energie z udržitelných zdrojů a rostoucími investicemi do udržitelných a ekologických

řešení. Tento trend přechodu na udržitelné zdroje energie je pozorovaný napříč odvětvími a zeměmi.

Výše EBIT marže se i přes plánovaný pokles v období finančního plánu pohybuje nad dlouhodobou úrovní obvyklou v odvětví a nedá se považovat z dlouhodobého hlediska za udržitelnou (i vzhledem k důrazu EU na zesílení hospodářské soutěže na trhu telekomunikačních služeb a snaze vlády České republiky a ČTÚ o zlevnění mobilních služeb). V důsledku zesílení hospodářské soutěže Hlavní akcionář plánuje udržení současné úrovně tržeb pomocí vynakládání vyšších nákladů na udržení zákazníků. Proto je v konvergenčním období uvažován předpoklad, že EBIT marže bude lineárně konvergovat k pozorovaným tržním hodnotám porovnatelných společností, tj. 14,1% EBIT marži (třiletý průměr mediánových EBIT marží skupiny porovnatelných společností, viz Přílohu C).

Tento předpoklad je dále podpořen pozorovanými EBITDA a EBIT maržemi rozdílných skupin telekomunikačních společností (operátorů s infrastrukturou, operátorů bez infrastruktury a společností provozujících pouze infrastrukturu). Zatímco EBITDA marže se mezi skupinami výrazně liší, EBIT marže se u všech tří skupin pohybuje na srovnatelné úrovni. Pro skupinu srovnatelných společností dosáhla v roce 2020 mediánová EBIT marže 13,8 %, třiletý průměr mediánu pak 14,1 %. Pro operátory v západní Evropě je třiletý průměr mediánu EBIT marže 12,5 % a pro společnosti vlastníci a provozující pouze infrastrukturu je třiletý průměr mediánu 12,3 %. Je tedy patrné, že se rozdíly v provozu porovnatelných společností eliminují na úrovni EBIT marže, a předpoklad 14,1% EBIT marže na konci konvergenčního období (a pro léta následující) je řádný a odůvodněný. V tomto směru by dávalo smysl zvážit i nižší EBIT marži na úrovni společností ze západní Evropy (12,5 %) vzhledem k tomu, že do budoucna bude způsob provozu Společnosti pravděpodobně konvergovat právě k charakteristikám provozu této skupiny firem a EBIT marže k průměrné pozorované EBIT marži na principu návratu k průměrné marži (tzv. mean reversion)

Princip návratu k průměrné marži je rovněž prokázán řadou odborných studií¹⁰. Hlavnímu akcionáři se zároveň nepodařilo identifikovat důvody, proč by se společnost působící v telekomunikačním odvětví, které je předmětem regulace a synchronizovaného technickoekonomického pokroku, měla vyvíjet odlišně od porovnatelných společností působících v ostatních vyspělých zemích. Dle ekonomických, legislativních a technických podmínek stanovil Hlavní akcionář konvergenční období pro EBIT marži na 10 let. Toto období začíná po konci finančního plánu od Společnosti.

¹⁰ Fama, E., & French, K. (2000). Forecasting Profitability and Earnings. The Journal of Business, 73(2), 161-175. doi:10.1086/209638

Palepu, K., Healy, P., Peek, E. (2016). Business Analysis and Valuation: IFRS edition, ISBN: 978-1-4737-2265-1

Canarella, G., Miller, S.M., & Nourayi, M. (2012). Firm Profitability: Mean-Reverting or Random-Walk Behavior? S&P Global Market Intelligence Research Paper Series.

Hlavní akcionář se domnívá, že čím více je relevantní trh kapitálově integrovaný s vyspělými kapitálovými trhy, tím bude rychlejší konvergence generátorů hodnoty (tedy i EBIT marže) k dlouhodobým průměrům porovnatelných společností. Česká republika je v současnosti zcela jistě malou otevřenou ekonomikou, tedy ekonomikou kapitálově propojenou s vyspělými trhy – v České republice investují zahraniční investoři přes BCPP nebo v rámci přímých investic, Česká republika je zemí Evropské unie poskytující zahraničnímu kapitálu standardní míru ochrany a transparency, Česká republika značně exportuje apod. Některé studie¹¹ dokonce řadí Českou republiku mezi nejotevřenější ekonomiky světa. Není tedy možné, aby společnosti působící v České republice dlouhodobě udržely konkurenční výhodu např. v podobě nadprůměrné EBIT marže. Tento předpoklad volného toku kapitálu, jehož důsledkem je konvergence hlavních generátorů hodnoty, je také obsažen v předpokladech metody CAPM („Capital Asset Pricing Model“), která se používá pro stanovení nákladů vlastních zdrojů a kterou v rámci stanovení diskontní míry užívá i Hlavní akcionář. Základní premisou CAPM je rovnováha na trhu neumožňující dosahování nadměrných výnosů skrze vztah mezi výnosností a rizikovostí aktiv. CAPM předpokládá, že investoři jsou rizikově averzní a snaží se maximalizovat svůj užitek. Pro danou úroveň výnosnosti tedy volí nejnižší riziko a pro danou úroveň rizika volí nejvyšší výnosnost. Není tedy možné, aby Společnost dlouhodobě generovala nadměrné výnosy. V případně ocenění metodou DCF je tedy nutné postupovat konzistentně jak při stanovení cash flow (odvislé významně od EBIT marže, zde ztotožněné s výnosností), které jsou následně diskontovány, tak i při stanovení diskontní míry (v návaznosti na faktor beta, zde ztotožněný s rizikovostí). Již z tohoto důvodu je nutné, aby porovnatelné společnosti, které jsou použity pro stanovení cílové EBIT marže, byly veřejně obchodované, a bylo pro ně zároveň možné faktor beta stanovit, a to s dostatečnou hladinou významnosti.

Detailní informace k EBIT maržím jsou shrnuty v Příloze C.

- o) Hlavní akcionář předpokládá nárůst pracovního kapitálu v období finančního plánu. Tento nárůst je, jak již bylo uvedeno v části finanční analýzy, spojený se zavedením prodeje zboží na splátky (např. mobilních telefonů, routerů, modemů, set-top boxů a dalších produktů). Z tohoto titulu dochází k nárůstu dlouhodobých pohledávek za zákazníky. V rámci splátkového prodeje zároveň Společnost přistoupila k prodloužení období splácení, což vede k dalšímu nárůstu tohoto typu pohledávek na rozvaze. Pracovní kapitál je modelován do roku 2024, poté je jeho výše odhadnuta fixním procentem z tržeb stanoveným na úrovni roku 2024.

¹¹ International Chamber of Commerce - <https://iccwbo.org/media-wall/news-speeches/icc-open-markets-index-effort-required-open-economies-global-trade/>
Heritage - <https://www.heritage.org/index/country/czechrepublic>
Coface - <https://www.coface.com/Economic-Studies-and-Country-Risks/Czechia-Czech-Republic>

p) Efektivní daňová sazba je na konsolidované bázi uvažována na historické úrovni 21 %.

Dle statutárních výkazů se efektivní daňová sazba liší od statutární daňové sazby zejména kvůli:

Výnosům nepodléhajícím zdanění;

Nákladům nezahrnutým do základu daně;

Zvláštním odvodům za O2 Slovakia z podnikání v regulovaných odvětvích;

Dani vztahující se k minulým obdobím; a

Uplatnění daňových ztrát, které nebyly v minulosti zahrnuty do výpočtu odložené daně.

Hlavní akcionář Společnosti předpokládá, že historická efektivní daňová sazba je, mimo jiné vzhledem ke své stabilitě, vhodným indikátorem budoucí efektivní daňové sazby. Finanční plán je shrnut v Příloze A.

5) Ocenění

a) Volba metody ocenění

Viz sekci 1.f (Definice hodnoty) a následující sekce.

b) Popis a aplikace zvolené metody ocenění – výnosová metoda

Tržní hodnota Společnosti pro poskytovatele kapitálu byla stanovena výnosovým přístupem za použití metody diskontovaných peněžních toků (tj. DCF). Hlavní akcionář využil metodu DCF Entity, tj. diskontování volných peněžních toků pro vlastníky a věřitele („FCFF“ z anglického „Free Cash Flow to Firm“).

Pro ocenění byl použit dlouhodobý finanční plán pro období 2021–2034, který byl představen v sekci č. 4 (Finanční plán). První fáze modelu koresponduje s dlouhodobým finančním plánem do roku 2024 poskytnutým Managementem. Během druhé fáze modelu (tj. konvergenčního období) konverguje růst tržeb z úrovně 1,1 %, která byla stanovena na základě předpovědi pro telekomunikační odvětví společnosti Analysys Mason, na úroveň 2 % v roce 2034 s ohledem na dlouhodobý inflační cíl ČNB a současnou měnovou politiku ECB. Dále, na začátku konvergenčního období začíná EBIT marže lineárně konvergovat na předpokládanou dlouhodobě udržitelnou úroveň dle tržních dat porovnatelných společností, tj. k úrovni 14,1 %. Analýza dlouhodobě udržitelných EBIT marží, kterou uvádíme v Příloze C, ukazuje, že podobné mediánové EBIT marže dosahuje nejen skupina společností srovnatelných s O2, ale zároveň nadnárodní telekomunikační korporace, které do nejuzší skupiny porovnatelných společností (na základě kterých jsou odvozeny další tržní parametry pro ocenění, jako beta faktor nebo zadlužení) z důvodu značně větší velikosti nebyly zařazeny. Během druhé části konvergenčního období (tj. v letech 2030–2034) konverguje CapEx k dlouhodobé průměrné úrovni, které dosáhne v roce 2035, tj. jeden rok po konci konvergenčního období (v prvním roce období perpetuity). Hlavní akcionář Společnosti předpokládá lineární konvergenci odpisů k hodnotě CapEx v roce 2035.

DCF ocenění musí dále konzistentně zohledňovat standard IFRS 16, který Společnost adoptovala v účetním období začínajícím 01.01.2019, tak, aby samotné ocenění co nejlépe reflektovalo provozní realitu oceňované Společnosti. Vzhledem k tomu, že IFRS 16 je ve své podstatě účetní úprava, existují dva přístupy, jak k IFRS 16 v ocenění přistoupit: i) odepisovat aktivum z práv k užívání, o tyto odpisy navýšit volné peněžní toky v jednotlivých letech a navýšit dluh o leasingový závazek; nebo ii) přistupovat k ocenění jako před zavedením IFRS 16, tj. očistit odpisy o odpisy aktiv z práv k užívání, přidat leasingové poplatky do provozních nákladů a abstrahovat od leasingových závazků ve výpočtu dluhu. Při správném zohlednění v ocenění by oba přístupy měly vést ke stejným výsledným hodnotám.

Hlavní akcionář Společnosti zvolil pro účely ocenění druhý přístup (tj. bez IFRS 16), a to z následujících důvodů:

Po očištění IFRS 16 efektu je možné porovnávat tržní hodnoty porovnatelných společností napříč časovou řadou (i před rokem 2019), což umožňuje stanovení dlouhodobě udržitelných parametrů pro konvergenční období;

Z důvodu odpisů aktiv z práv k užívání dojde v rámci prvního přístupu k umělému nadhodnocení peněžních toků, které se následně musí eliminovat skrze navýšení dluhu společnosti a následně skrze úpravu dluhu ve výpočtu diskontní míry. Tyto úpravy spojené s prvním přístupem méně věrně reflektují skutečný provoz Společnosti;

IFRS 16 dále rozlišuje úrokové náklady spojené s leasingovým závazkem, které je nutné implicitně napočítat pro každý rok, rozlišit od odpisů práv k užívání a upravit o ně plánovaný ukazatel EBITDA.

Hlavní akcionář zvolil druhý přístup k ocenění, tudíž leasingové splátky jsou v ocenění zahrnuty v provozních nákladech a zároveň není rozpoznán dluh z titulu leasingových závazků dle IFRS 16. Finanční údaje porovnatelných společností jsou očištěny o účetní úpravy spojené s IFRS 16. Dále také došlo k rozlišení mezi závazky z finančních a operativních leasingů (tj. od hodnoty investovaného kapitálu byly odečteny pouze ty leasingové závazky, které před IFRS 16 byly klasifikovány jako finanční).

Dodatečné předpoklady finančního plánu jsou uvedeny v předcházející sekci. Výpočet peněžních toků v období finančního plánu a konvergenčního období je představen v Tabulce č. 13.

Tabulka 13: Výpočet FCFF

Konsolidovaný finanční plán (bez IFRS 16)	Finanční plán				Konvergence										
mil. Kč	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	
Tržby		41 032	41 046	40 867	41 301	41 783	42 314	42 896	43 530	44 220	44 966	45 772	46 639	47 572	
Růst			0,0 %	(0,4) %	1,1 %	1,2 %	1,3 %	1,4 %	1,5 %	1,6 %	1,7 %	1,8 %	1,9 %	2,0 %	
Náklady na prodej		(20 573)	(20 969)	(21 189)											
Hrubá marže		20 459	20 077	19 678											
Hrubá marže %		49,9 %	48,9 %	48,2 %											
Provozní a další náklady		(8 189)	(8 120)	(8 078)											
EBITDA		12 270	11 957	11 600											
EBITDA marže %		29,9 %	29,1 %	28,4 %											
Odpisy		(4 473)	(4 591)	(4 694)											
EBIT	4 618	7 797	7 366	6 906	6 864	6 827	6 795	6 769	6 747	6 730	6 718	6 710	6 707	6 708	
EBIT marže %	21,6 %	19,0 %	17,9 %	16,9 %	16,6 %	16,3 %	16,1 %	15,8 %	15,5 %	15,2 %	14,9 %	14,7 %	14,4 %	14,1 %	
Daň	(970)	(1 637)	(1 547)	(1 450)	(1 441)	(1 434)	(1 427)	(1 421)	(1 417)	(1 413)	(1 411)	(1 409)	(1 408)	(1 409)	
NOPLAT	3 649	6 160	5 819	5 456	5 422	5 393	5 368	5 347	5 330	5 317	5 307	5 301	5 298	5 299	
Přidat zpět: Odpisy	2 207	4 473	4 591	4 694	3 929	3 878	4 222	4 316	4 615	4 706	5 219	5 733	6 247	6 760	
Odečíst: CAPEX	(3 364)	(5 127)	(4 398)	(10 356)	(4 594)	(4 410)	(4 440)	(5 855)	(10 332)	(5 162)	(5 580)	(5 999)	(6 422)	(6 847)	
Odečíst: investice do NWC a provozní hotovost	149	(989)	(247)	10	(37)	(41)	(45)	(50)	(54)	(59)	(64)	(69)	(74)	(80)	
FCFF	2 640	4 517	5 765	(196)	4 720	4 820	5 104	3 759	(441)	4 801	4 883	4 966	5 049	5 133	
Perioda	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	
Diskontní faktor	0,97	0,93	0,88	0,84	0,80	0,76	0,72	0,68	0,65	0,62	0,59	0,56	0,53	0,50	
Současná hodnota FCFF	2 574	4 186	5 079	(164)	3 758	3 647	3 672	2 570	(287)	2 966	2 868	2 772	2 679	2 589	

Poznámka: Údaje uvedené pro rok 2021 se vztahují pouze k období po Datu ocenění, tedy k období od 01.07.2021 do 31.12.2021.

Po roce 2034 se uvažuje tzv. terminální hodnota, která je napočítána metodou kapitalizace očekávaných peněžních toků k poskytovatelům kapitálu Společnosti. Ve výpočtu terminální hodnoty se uvažují následující předpoklady:

Pro rok 2034 je uvažována efektivní daňová sazba ve výši 21 %, která snižuje zisk EBIT a pomocí níž je dále vypočítán čistý provozní zisk po zdanění („NOPLAT“). NOPLAT v roce 2034 činí 5 299 mil. Kč.

Perpetuitní růst ve výši 2 %. Tato míra růstu v sobě zrcadlí růst cen v podobě dlouhodobého inflačního cíle ČNB. Tento perpetuitní růst také reflektuje současnou měnovou politiku ECB.

EBIT marže v perpetuitě je implicitně zafixována na úrovni 14,1 % z tržeb dle tržních dat pozorovatelných společností za poslední tři roky.

Terminální hodnota je kalkulována na základě tzv. parametrického vzorce:

$$TV = \frac{NOPLAT_T \times (1 + g) \times (1 - \frac{g}{WACC})}{WACC - g}$$

Kde:

TV	hodnota budoucích peněžních toků vytvořených po skončení explicitně projektovaného období diskontovaných k počátku perpetuitní fáze v čase T
NOPLAT _T	čistý provozní zisk po dani z příjmů v posledním roce konvergenčního období
g	očekávaná dlouhodobá míra růstu volných peněžních toků
WACC	vážený průměr nákladů kapitálu

Pro diskontování peněžních toků se uvažuje kombinovaná diskontní míra, kterou tvoří vážený průměr nákladů kapitálu (WACC) pro Českou republiku a Slovensko (viz Tabulku č. 15). WACC je měřítkem požadované výnosnosti kapitálové investice. Současně, WACC vyjadřuje i míru rizika spjatou s danou investicí (tj. v tomto případě Společnost) na základě povahy odvětví podnikání a konkurenčního prostředí. Výpočet diskontní míry WACC je také úzce spjat s podnikatelským rizikem země (zejména ekonomické, právní a komerční aspekty).

Hlavní akcionář Společnosti postavil ukazatel WACC v souladu se všeobecně přijímanou metodikou CAPM za použití optimální kapitálové struktury, která byla zjištěna dle průměrného dvouletého historického zadlužení srovnatelných společností. Toto zadlužení bylo očištěno o účetní úpravu IFRS 16 (tj. leasingové závazky na bilanční sumě byly od zadlužení odečteny). Takto stanovený poměr dluhu k celkovému kapitálu činí 28,8 %.

Náklady vlastního kapitálu tvoří jeden ze dvou základních komponentů ukazatele WACC. Náklady vlastního kapitálu vychází z celkové požadované návratnosti trhu. Celkovou návratnost trhu lze dále rozložit na dvě části: i) bezrizikovou výnosovou míru, která představuje investorem požadovanou výnosnost za předpokladu minimálního rizika spojeného s danou investicí; a ii) rizikovou premii trhu. Dle odborné metodiky Duff & Phelps „*Cost of Capital Navigator*“ („Duff & Phelps“) je vhodné, s ohledem na současnou situaci na finančních trzích, aplikovat normalizovanou rizikovou premii trhu ve výši 5,5 % v kombinaci s bezrizikovou výnosovou mírou na základě desetiletého průměru výnosu do splatnosti dvacetiletých státních dluhopisů. Z důvodu nedostatečné historie českých a slovenských dvacetiletých dluhopisů zvolil Hlavní akcionář Společnosti pro tento účel desetiletý průměr výnosu do splatnosti příslušných desetiletých státních dluhopisů, ke kterým přičetl rozpětí výnosnosti mezi desetiletými a dvacetiletými státními dluhopisy zemí Evropské unie s porovnatelným ratingem.

Náklady vlastního kapitálu dané společnosti jsou dle metodiky CAPM odvozeny od celkové návratnosti trhu. Kvantitativním propojením mezi návratností trhu a návratností společnosti v daném odvětví je beta faktor, který pro veřejně obchodované společnosti indikuje systematické riziko v kontextu tržního indexu (tj. poměr kovariance výnosnosti akcie dané společnosti a tržního indexu k rozptylu tržního indexu). Výsledné náklady vlastního kapitálu dané společnosti činí bezriziková výnosová míra a riziková premie trhu stanovená jako rozdíl mezi výnosností trhu a bezrizikovou výnosovou mírou násobena stanoveným beta faktorem. Hlavní akcionář dále uvažoval přiřádku za velikost a rizikovou přiřádku trhu pro výpočet nákladů vlastního kapitálu Společnosti (popsáno níže v textu).

Nezadlužený beta faktor ve výši 0,47 je Hlavním akcionářem určen jako medián nezadlužených beta faktorů srovnatelných společností na dvoutýdenní bázi v období posledních dvou let. Jednotlivé nezadlužené beta faktory byly vypočteny po očištění zadlužení daných společností o efekt IFRS 16. Při optimální kapitálové struktuře je výsledná znovu zadlužená beta na úrovni 0,62 pro ČR a 0,61 pro SK. Ve výpočtu WACC se dále uvažuje riziková premie země spočítaná jako dvouletý průměr rozpětí rizika selhání země na měsíční bázi (CZ: 0,3 %, SK: 0,5 %). V souladu s metodikou CAPM se v diskontní míře pro výpočet daňového štítu uvažuje česká statutární daňová sazba (19 %) v České republice a na Slovensku vážená sazba složená z i) slovenské statutární daňové sazby bez navýšení o odvod z regulovaného odvětví (21 %) a ii) slovenské statutární daňové sazby navýšené o daň z regulovaného odvětví (25,36 %), přičemž váhou je poměr výsledku hospodaření podléhající sektorové dani z regulovaného odvětví vůči celkovému výsledku hospodaření. Dále se uvažuje přiřádku za velikost, která byla stanovena na základě tržní kapitalizace O2 k Datu ocenění. Dle metodiky Duff & Phelps odpovídá O2 svou kapitalizací společnosti se střední tržní kapitalizací (přiřádku za velikost ve výši 0,78 % k 30.06.2021 viz Tabulku č. 14).

Tabulka 14: Přirážka za velikost dle Duff & Phelps metodologie

Řazení	Tržní kapitalizace nejmenší společnosti	Tržní kapitalizace největší společnosti	Přirážka za velikost (Realizovaný výnos – CAPM výnos)
	[tis. USD]	[tis. USD]	[%]
Mid-Cap 3-5	2 445 693	13 177 828	0,78%
Low-Cap 6-8	451 955	2 444 745	1,43%
Micro-Cap 9-10	2 194	451 800	3,21%

Zdroj: Duff & Phelps Cost of Capital Navigator 2021

Náklady cizího kapitálu byly stanoveny na základě výnosu do splatnosti dluhopisů emitovaných společnostmi působícími v telekomunikačním odvětví. Jejich výnos byl následně upraven na i) desetiletou splatnost; ii) rating BB+ (s ohledem na závěry Analýzy finančního zdraví v sekci 3) b. a rating společnosti PPF Telecom Group B.V., ve které tvoří Společnost přibližně 1/3 ukazatele EBITDA); a iii) cílovou měnu. Náklady cizího kapitálu byly dále upraveny o výši daňového štítu, který byl spočítán na základě patřičných daňových sazeb (česká statutární daňová sazba ve výši 19 % a slovenská sazba ve výši 24,6 %, stanovena jako vážený průměr slovenské statutární daňové sazby bez navýšení (21 %) a slovenské statutární daňové sazby navýšené o daň z regulovaného odvětví (celkem 25,36 %), přičemž váhou je poměr výsledku hospodaření podléhající sektorové dani z regulovaného odvětví vůči celkovému výsledku hospodaření). Výsledné náklady cizího kapitálu jsou 1,9 % pro Českou republiku a 1,6 % pro Slovensko.

Ukazatel WACC za Českou republiku je 5,3 %, za Slovensko dosahuje WACC hodnoty 4,7 %. Výsledný WACC je pak provázený prognózovaným ukazatelem EBIT obou zemí pro období 2021–2024 a zaokrouhlen na úroveň 5,2 %.

Odhadnutý ukazatel WACC ve výši 5,2 % je významně nižší než regulační WACC ve výši 5,9 % pro společnosti zajišťující síť elektronických komunikací nebo poskytující veřejně dostupnou službu elektronických komunikací, stanovený opatřením obecné povahy ČTÚ č. OOP/4/02.2019-2 ze dne 26.02.2019.

Výpočet WACC a jednotlivých komponentů je shrnut v následující tabulce.

Tabulka 15: Výpočet WACC

v %:	ČR	SK	Popis
Bezriziková výnosová míra	2,2 %	1,4 %	Výnosnost 10letých státních dluhopisů ČR a SK (10letý průměr) upravená o rozpětí mezi 20letými a 10letými dluhopisy
Nezadlužená beta	0,47	0,47	2letý beta faktor, medián srovnatelných společností
Zadlužená beta	0,62	0,61	Vlastní kalkulace
Riziková prémie trhu	5,5 %	5,5 %	Dlouhodobá riziková prémie trhu odvozená z 20leté bezrizikové míry amerických státních dluhopisů
Riziková prémie země	0,3 %	0,5 %	Vlastní kalkulace, rozpětí výnosnosti mezi patřičnými dluhopisy a dluhopisy s ratingem AAA upravený o poměr volatilít akciového a dluhopisového trhu
Přirážka za velikost	0,8 %	0,8 %	Založeno na metodice Duff & Phelps
D/(D+E)	28,8 %	28,8 %	Založeno na mediánu D/(D+E) srovnatelných společností
Statutární daňová sazba	19,0 %	24,6 %	Statutární daňová sazba (včetně slovenské sektorové daně)
Náklady vlastního kapitálu	6,7 %	6,0 %	
Náklady cizích zdrojů			
v %:			Popis
Náklady cizích zdrojů před daní	2,3 %	2,1 %	Výnos do splatnosti dluhopisů emitovaných společnostmi v telekomunikačním odvětví (předpoklad ratingu BB+)
Statutární daňová sazba	19,0 %	24,6 %	Statutární daňová sazba (včetně slovenské sektorové daně)
Náklady cizích zdrojů po dani	1,9 %	1,6 %	
Vážený průměr nákladů kapitálu			
v %:			Popis
Náklady vlastního kapitálu	6,7 %	6,0 %	
Váha vlastního kapitálu	71,2 %	71,2 %	Založeno na mediánu E/(D+E) srovnatelných společností
Náklady cizích zdrojů po dani	1,9 %	1,6 %	
Váha cizích zdrojů	28,8 %	28,8 %	Založeno na mediánu D/(D+E) srovnatelných společností
WACC	5,3 %	4,7 %	

Suma diskontovaných FCFF v období finančního plánu a v období perpetuity je dále očištěna o dlouhodobý a krátkodobý úročený dluh v celkové výši 13 471 mil. Kč a o závazek na výplatu Dividendy ve výši 6 319 mil. Kč. Přičtena je výše neprovozní hotovosti ve výši 5 441 mil. Kč. (na základě diskuzí s Managementem je předpokládána provozní hotovost ve výši 1 000 mil. Kč.) a neprovozního majetku ve výši 56 mil. Kč., za který Hlavní akcionář považuje Společné podniky a Ostatní majetkové účasti, jelikož nejsou součástí konsolidovaného finančního plánu, na kterém je výnosové ocenění postaveno.

Výsledek ocenění metodou DCF za použití výše uvedené diskontní míry je shrnut v Tabulce č. 16. Postup přiúročení je zobrazen v Tabulce č. 17.

Tržní hodnota jedné akcie po zohlednění vyplacení Dividendy činí 264 Kč ke dni 31.12.2021.

Tabulka 16: Výsledek DCF ocenění k 30.06.2021

Současná hodnota FCFF ve finančním plánu (2021–2034)	mil. Kč	38 909
Parametrický vzorec – terminální hodnota	mil. Kč	103 943
Současná hodnota terminální hodnoty	mil. Kč	52 430
Celkový investovaný kapitál	mil. Kč	91 339
Dlouhodobý dluh	mil. Kč	(12 091)
Krátkodobý dluh	mil. Kč	(1 380)
Závazek z titulu výplaty Dividendy	mil. Kč	(6 319)
Neprovozní hotovost	mil. Kč	5 441
Neprovozní majetek	mil. Kč	56
Hodnota čistého obchodního majetku (30.6.2021)	mil. Kč	77 046
Počet akcií	ks	300 882 157
Tržní hodnota akcie před Dividendou (30.6.2021)	Kč	256

Tabulka 17: Zvolený postup při úročení k 31.12.2021

Hodnota čistého obchodního majetku před Dividendou (30.6.2021)	mil. Kč	77 046
Hodnota čistého obchodního majetku bez neprovozní hotovosti (30.06.2021)	mil. Kč	71 605
Neprovozní hotovost (30.06.2021)	mil. Kč	5 441
Přiúročení k 21.07.2021 – čistý obchodní majetek (úročeno CoE)	mil. Kč	264
Přiúročení k 21.07.2021 – neprovozní hotovost (úročeno měsíční PRIBOR sazbou)	mil. Kč	2
Hodnota čistého obchodního majetku před Dividendou (21.7.2021)	mil. Kč	77 312
Počet akcií	ks	300 882 157
Tržní hodnota akcie před Dividendou (21.7.2021)	Kč	257
Výplata Dividendy (snížení peněžních prostředků)	mil. Kč	(6 319)
Zánik závazku z titulu výplaty Dividendy	mil. Kč	6 319
Hodnota čistého obchodního majetku po Dividendě (21.7.2021)	mil. Kč	77 312
Počet akcií	ks	300 882 157
Tržní hodnota akcie po Dividendě (21.7.2021)	mil. Kč	257
Přiúročení k 31.12.2021 – čistý obchodní majetek (úročeno CoE)	mil. Kč	2 238
Hodnota čistého obchodního majetku po Dividendě (31.12.2021)	mil. Kč	79 550
Počet akcií	ks	300 882 157
Tržní hodnota akcie po Dividendě (31.12.2021)	mil. Kč	264

c) Popis a aplikace zvolené metody ocenění – metoda tržních násobků

Metoda tržních násobků spadá pod tržní přístup k ocenění a vychází z cen, za jaké se obchodují srovnatelné společnosti na kapitálovém trhu (tzv. tržní násobky). Tržní přístup klade důraz na porovnatelné charakteristiky oceňované společnosti (nebo majetku obecně). V praxi se používá tam, kde je dostatečné množství tržních údajů o porovnatelných společnostech.

Obecnými metodickými nedostatky tržního přístupu pro účely ocenění jsou: i) potenciálně omezená srovnatelnost zvolených porovnatelných společností; ii) tržní data reflektující tržní podmínky k datu ocenění (ocenění tedy nereflexuje možné změny podmínek, které se odehrají po datu ocenění); iii) zohlednění neprovozního majetku, podmíněných aktiv a dluhů (tj. položek, pro které nejsou k dispozici tržní data) ve skupině porovnatelných společností; iv) předpoklad, že ocenění porovnatelných společností na základě tržních dat jsou z podstaty správné.

Za současných podmínek na českých kapitálových trzích je nutné odvozovat relevantní tržní údaje ze zahraničních trhů, což reflektuje přístup Hlavního akcionáře Společnosti, který do vzorku porovnatelných společností zahrnuje evropské telekomunikační operátory (Tabulka č. 18). Do skupiny porovnatelných společností nebyly zařazeny nadnárodní telekomunikační korporace z důvodu jejich značně větší velikosti, a protože součástí skupiny porovnatelných společností mohou již být jimi kontrolované a samostatně obchodované velikostně bližší národní telekomunikační operátoři. Do skupiny porovnatelných společností nemohly být zařazeny ani české a slovenské konkurenční společnosti z důvodů popsaných v sekci 3) Finanční analýza, mimo jiné, protože nejsou obchodované na veřejných trzích. Do výpočtu mediánových tržních násobků nevstupuje společnost Telefónica Deutschland Holding AG, jelikož její tržní násobky dosahovaly hodnot významně vzdálených od středové hodnoty, a tudíž byla na základě aplikace selektivní statistiky na bázi dvou směrodatných odchylek od střední hodnoty (v obou směrech) vyřazena.

Oceňovací praxe se často odkazuje na násobek EV/EBITDA (tj. poměr hodnoty závodu a zisku před úroky, zdaněním a odpisy) jakožto na vhodný ukazatel provozní výkonnosti. Pro účely ocenění O2 však Hlavní akcionář považuje násobek EV/EBITDA za nevhodný, jelikož porovnatelné společnosti ve většině případů využívají či vlastní jiné množství infrastruktury než O2. Jak již bylo popsáno v sekci č. 4, tato skutečnost má dopad na EBITDA marži mimo jiné skrze poměr provozních nákladů a odpisů hmotného majetku. Vhodnost EV/EBITDA násobku dále komplikuje tzv. network sharing, při kterém operátoři sdílí své sítě a s tím spojené náklady.

Z tohoto důvodu se Hlavní akcionář rozhodl aplikovat tržní přístup založený na násobku EV/EBIT. Rozdíly mezi porovnatelnými společnostmi se minimalizují na úrovni EBIT marže, a tudíž je tento násobek vhodný pro účel ocenění Společnosti. Hodnota EV/EBIT násobku je rovněž veřejně dostupná pro většinu veřejně obchodovatelných společností. Pro konzistenci s výnosovým přístupem je EV/EBIT

násobek porovnatelných společností očištěn o dopad IFRS 16 (leasingové závazky v hodnotě závodu, úrokové náklady v hodnotě EBIT).

Tržní násobky EV/EBIT jsou uvedeny v Tabulce č. 18 níže. Tabulka rovněž ukazuje výsledný násobek ve výši 14,98x, který byl stanoven jako průměr mediánů EV/EBIT násobků k 31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 a 30.6.2021. Obdobně jako u výpočtu cílové dlouhodobé EBIT marže Hlavní akcionář přistoupil k průměrování delšího období, aby byly eliminovány případné krátkodobé výkyvy. Výpočet dlouhodobého průměru násobku je v souladu s výpočtem tržní hodnoty oceňované společnosti, protože bere do úvahy dlouhodobě udržitelné a dosažitelné údaje, a není tak značnou mírou ovlivněn aktuálními cenami na kapitálovém trhu.

Tabulka 18: Porovnatelné společnosti

Skupina porovnatelných společností - 30.06.2021						
Společnost	Nezadlužená beta	Upravené D/(D+E) o IFRS 16	EV/EBIT 2018	EV/EBIT 2019	EV/EBIT 2020	EV/EBIT H1 2021
Telia Company AB (publ)	0,45	39,6 %	19,98x	21,84x	21,24x	22,64x
Elisa Oyj	0,38	14,3 %	17,16x	22,67x	20,01x	22,45x
Telecom Italia S.p.A.	0,35	69,8 %	12,11x	12,56x	14,88x	17,19x
Tele2 AB (publ)	0,46	23,5 %	25,79x	23,67x	18,39x	19,73x
Telefónica Deutschland Holding AG	0,59	25,4 %	nmf.	nmf.	nmf.	nmf.
Hellenic Telecommunications Organization S.A.	0,46	18,4 %	11,58x	12,45x	11,16x	11,18x
Proximus PLC	0,49	28,8 %	12,79x	12,84x	10,19x	11,86x
Telekom Austria AG	0,47	36,9 %	18,83x	12,52x	9,12x	9,31x
1&1 AG	0,82	19,1 %	9,28x	4,96x	6,22x	7,25x
Orange Polska S.A.	0,59	41,8 %	91,44x	50,70x	48,07x	29,77x
Euskaltel, S.A.	0,41	49,9 %	19,52x	23,91x	22,49x	46,10x
NOS, S.G.P.S., S.A.	0,54	35,8 %	19,82x	16,64x	12,29x	13,66x
Orange Belgium S.A.	0,60	15,6 %	20,93x	25,14x	17,90x	19,65x
Telia Lietuva, AB	0,31	13,4 %	11,77x	13,82x	17,73x	20,25x
Magyar Telekom Távközlési Nyilvánosan Működő Részvénytársaság	0,29	40,0 %	10,67x	9,76x	9,80x	9,86x
Digi Communications N.V.	0,29	60,0 %	11,07x	11,20x	10,35x	11,00x
Hrvatski Telekom d.d.	0,46	1,6 %	7,04x	10,51x	13,54x	17,62x
Medián	0,46	28,8 %	14,98x	13,33x	14,21x	17,41x
Průměr mediánů EV/EBIT násobků	14,98x					

Zdroj: Databáze S&P Capital IQ

Tabulka 19: Výpočet úpravy EV/EBIT násobku o velikost

v %	
Přirážka za velikost PG (dle mediánu PG)	1,11 %
WACC PG	5,40 %
Přirážka za velikost O2	0,78 %
WACC O2	5,20 %
Úprava násobku o velikost	103,85 %

Zdroj: Databáze S&P Capital IQ

V rámci metody tržních násobků je nutné zohlednit potenciální dopad velikosti porovnatelných společností. Úprava násobku o velikost vychází z empirického poznatku, že společnosti s vyšší tržní kapitalizací se obecně obchodují za vyšší tržní násobky než společnosti s nižší tržní kapitalizací. Hlavní akcionář provedl kvantitativní analýzu tržní kapitalizace porovnatelných společností dle odborné metodiky Duff & Phelps. Na základě provedené kvantitativní analýzy upravil Hlavní akcionář výsledný EV/EBIT násobek získaný z dat kapitálového trhu o rozdílné výše premii za velikost stanovených dle Duff & Phelps Cost of Capital Navigator. Kalkulace úpravy o velikost je zobrazena v Tabulce č. 19. Upravený EV/EBIT násobek po této úpravě činí 15,56×.

Dále se Hlavní akcionář rozhodl neaplikovat kontrolní premii. Niže uvedené (viz sekci 5.d)) transakční násobky, postavené na transakcích srovnatelných společností s majoritními podíly za období uplynulých čtyř let, totiž indikují menší násobek než tržní násobky, konkrétně 14,56×. Skutečnost, že tyto transakce s majoritními podíly byly realizovány za celkově nižší mediánový násobek, než indikují tržní násobky založené na minoritních transakcích bez kontrolní premie, implicitně indikuje, že kontrolní premie ve spojení s tržními násobky má v tomto případě nulovou výši.

Jako výchozí ukazatel EBIT pro O2 je uvažován normalizovaný EBIT za hospodářský rok končící 31.12.2020. Normalizovaný EBIT ve výši 5 714 mil. Kč byl stanoven jako násobek celkových tržeb za 12 měsíců bezprostředně předcházejících Datu ocenění a stabilizované dlouhodobě udržitelné EBIT marže odvozené od dlouhodobého průměru mediánů EBIT marže porovnatelných společností ve výši 14,1 %. Normalizací ukazatele EBIT Hlavní akcionář zjistil hodnotu Společnosti za předpokladu nekonečného generování EBIT marže na dlouhodobě udržitelné úrovni 14,1 %. Společnost nicméně v explicitně plánovaném období dosahuje vyšších marží, proto současnou hodnotu zdaněného rozdílu mezi normalizovaným ukazatelem EBIT a ukazateli EBIT v jednotlivých letech explicitního období přičítá k výsledné hodnotě vlastního kapitálu.

Pro výpočet tržní hodnoty Společnosti byl normalizovaný EBIT ukazatel vynásoben upraveným průměrem mediánů násobků EV/EBIT srovnatelných společností, očištěným o vliv IFRS 16, a to jak v čitateli, tak ve jmenovateli. Poté byla odečtena výše čistého dluhu, opět očištěná o vliv IFRS 16. Společnost v období explicitní fáze dosahuje mimořádné ziskovosti, kterou Hlavní akcionář v rámci ocenění tržním přístupem zohledňuje přičtením sumy současných hodnot mimořádného zisku (viz Tabulku č. 20). Suma současných hodnot z titulu mimořádné ziskovosti ve výši 7 535 mil. Kč je přičtena k výsledné hodnotě vlastního kapitálu k 30.06.2021.

Tabulka 20: Suma současných hodnot mimořádného zisku

Mimořádná ziskovost, mil. Kč	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Tržby	21 378	41 032	41 046	40 867	41 301	41 783	42 314	42 896	43 530	44 220	44 966	45 772	46 639	47 572
Plánovaný EBIT	4 618	7 797	7 366	6 906	6 864	6 827	6 795	6 769	6 747	6 730	6 718	6 710	6 707	6 708
Normalizovaný EBIT	3 014	5 786	5 787	5 762	5 823	5 891	5 966	6 048	6 138	6 235	6 340	6 454	6 576	6 708
Rozdíl	1 604	2 011	1 579	1 144	1 041	936	829	720	609	495	378	256	131	-
Zdaněný rozdíl	1 267	1 589	1 247	904	822	739	655	569	481	391	298	202	103	-
Diskontní faktor	0,97	0,93	0,88	0,84	0,80	0,76	0,72	0,68	0,65	0,62	0,59	0,56	0,53	0,50
Současná hodnota zdaněného rozdílu	1 236	1 473	1 099	757	654	559	471	389	313	242	175	113	55	-
Suma současných hodnot z titulu mimořádné ziskovosti	7 535													

Poznámka: Údaje uvedené pro rok 2021 se vztahují pouze k období po Datu ocenění, tedy k období od 01.07.2021 do 31.12.2021.

Výsledná tržní hodnota Společnosti vycházející z metody tržních násobků je uvedena v Tabulce č. 21. Společnost vlastní neprovozní majetek v hodnotě 56 mil. Kč, který představují Společné podniky a Ostatní majetkové účasti. V poměru k celkovým aktivům Společnosti jsou tato aktiva zanedbatelná. Dá se očekávat, že srovnatelné společnosti disponují podobnou úrovní neprovozního majetku, a tudíž je tento majetek již reflektován implicitně v EV/EBIT násobku.

Interval hodnoty jedné akcie Společnosti (po výplatě Dividend, k 31.12.2021) stanovený metodou tržních násobků na základě +/- 10% citlivosti na aplikovaný EV/EBIT násobek činí 255 – 316 Kč.

Tabulka 21: Tržní násobky k 30.06.2021

Tržní násobky		
EV/EBIT násobek		14,98x
Úprava násobku o velikost		103,85 %
Upravený EV/EBIT násobek		15,56x
Normalizovaný EBIT za 12 měsíců předcházejících Datu ocenění	mil. Kč	5 714
Celková hotovost	mil. Kč	6 441
Dlouhodobý dluh	mil. Kč	(12 091)
Krátkodobý dluh	mil. Kč	(1 380)
Závazek z titulu výplaty Dividendy	mil. Kč	(6 319)
Dodatečná současná hodnota z nadprůměrné EBIT marže	mil. Kč	7 535
Hodnota vlastního kapitálu k 30.06.2021	mil. Kč	83 091
Počet akcií	ks	300 882 157
Hodnota jedné akcie před Dividendou k 30.06.2021	Kč	276
Čistý obchodní majetek k 30.06.2021	mil. Kč	77 650
Neprovozní hotovost k 30.06.2021	mil. Kč	5 441
Přiúročení k 21.07.2021 - čistý obchodní majetek (úročeno CoE)	mil. Kč	286
Přiúročení k 21.07.2021 - neprovozní hotovost (úročeno měsíční PRIBOR sazbou)	mil. Kč	2
Hodnota čistého obchodního majetku před Dividendou (21.07.2021)	mil. Kč	83 379
Výplata Dividendy (snížení peněžních prostředků)	mil. Kč	(6 319)
Zánik závazku z titulu výplaty Dividendy	mil. Kč	6 319
Hodnota čistého obchodního majetku po Dividendě k 21.07.2021	mil. Kč	83 379
Přiúročení k 31.12.2021 - čistý obchodní majetek (úročeno CoE)	mil. Kč	2 414
Tržní hodnota čistého obchodního majetku po Dividendě a přiúročení k 31.12.2021	mil. Kč	85 793

Počet akcií	ks	300 882 157
Hodnota jedné akcie po dividendě k 31.12.2021	Kč	285

** Společnost vlastní neprovozní majetek v hodnotě 56 mil. Kč, který představují Společné podniky a Ostatní majetkové účasti. V poměru k celkovým aktivům Společnosti jsou tato aktiva zanedbatelná. Dá se očekávat, že srovnatelné společnosti disponují podobnou úrovní neprovozního majetku, a tudíž je tento majetek již reflektován implicitně v EV/EBIT násobku.*

d) Popis a aplikace zvolené metody ocenění – metoda transakčních násobků

Postup při výpočtu hodnoty Společnosti metodou transakčních násobků je v zásadě obdobný jako v případě tržních násobků s tím rozdílem, že násobky jsou odvozené ze skutečných majoritních transakcí, které reflektují skutečně zaplacené ceny za srovnatelné podniky, které byly z části, anebo jako celek předmětem této transakce. Během těchto transakcí kupující získává kontrolu, a tudíž potenciální kontrolní prémie jsou již zahrnuty ve skutečných zaplacených cenách.

S metodou transakčních násobků se obecně pojí metodické nedostatky tržního přístupu popsané v sekci 5. c) Dalším specifickým nedostatkem této metody je závislost na počtu relevantních transakcí a porovnatelnosti společností s oceňovanou společností. I v případě, že takové transakce v nedávné době proběhly, spolehlivě vypovídající tržní data k těmto transakcím nemusejí být snadno dostupná a úplná.

Hlavní akcionář Společnosti při výběru relevantních transakcí přihlížel k následujícím kritériím: i) cílová společnost transakce poskytuje telekomunikační služby; ii) cílová společnost operuje na evropském trhu (s výjimkou severní Evropy, kde se telekomunikační společnosti obchodují s významnou premií oproti českému, ale i západoevropskému trhu); iii) minimální hodnota transakce činila 100 mil. EUR.; a iv) předmětem transakce byl majoritní podíl na vlastním kapitálu cílových společností, a tudíž je kontrolní prémie, pokud existuje, již implicitně obsažena v ceně transakce. Z nalezeného souboru porovnatelných transakcí při výpočtu mediánového EV/EBIT násobku vyloučil Hlavní akcionář transakci cílové společnosti Sunrise Communications Group AG, a to ze dvou důvodů:

- a. EV/EBIT násobek cílové společnosti implikovaný z transakce ve výši 45,62× nelze pokládat za násobek odvozený od dlouhodobě udržitelného ukazatele EBIT.
- b. Při aplikaci selektivní statistiky na bázi dvou směrodatných odchylek od střední hodnoty (v obou směrech) se hodnota implikovaného EV/EBIT násobku z této transakce jeví jako významně odlehlá hodnota, spadající mimo interval této statistiky.

Transakční násobky Hlavní akcionář upravil o dopad IFRS 16. Z důvodu limitovaných transakčních dat porovnal Hlavní akcionář tržní násobky EV/EBIT bez IFRS 16 skupiny porovnatelných společností s tržními násobky s IFRS 16 a stejný poměr pak aplikoval u transakcí, které proběhly po datu 31.12.2018, tedy po datu účinnosti standardu IFRS 16. Vybrané cílové společnosti a jejich transakční násobky EV/EBIT za poslední čtyři roky jsou uvedeny v Tabulce č. 22.

Tabulka 22: Vybrané transakce

Porovnatelné transakce			
Cílové společnosti	Datum oznámení transakce	Implikovaná tržní hodnota vlastního kapitálu (mil. EUR)	EV/EBIT násobek
TalkTalk Telecom Group PLC (LSE:TALK)	08.10.2020	1 973	9,90x
Play Communications S.A. (WSE:PLY)	21.09.2020	2 208	11,18x
Altice Europe NV (50.66% Stake)	11.09.2020	6 388	13,18x
Telenor companies (CEE region)	21.03.2018	n.a.	10,40x
Bulgarian Telecommunications Company EAD (Vivacom)	07.11.2019	1 200	20,02x
Multimedia Polska S.A.	31.01.2020	215	21,69x
Masmovil Ibercom SA (90.8% Stake)	01.06.2020	2 964	17,23x
Sunrise Communications Group AG (SWX:SRCG)	12.08.2020	4 646	nmf.
Euskaltel, S.A.	28.03.2021	1 963	31,46x
Medián			15,21x
EV/EBIT IFRS 16 úprava			0,96
Upravený EV/EBIT násobek			14,56x

Zdroj: Databáze Mergermarket, S&P Capital IQ

Metoda transakčních násobků je limitovaná dostupností a kvalitou veřejně dostupných dat. Zveřejněné transakční částky se mohou lišit od skutečně zaplacených částek, transakce mohou dále zahrnovat množství podmínek, úprav a opcí. Transakce mohou také reflektovat post-transakční synergie či informační asymetrii mezi prodávajícím a nakupujícím (tj. vlastník podniku má přesnější informace o skutečné hodnotě podniku, a má tudíž motivaci prodávat v momentě, kdy tuší, že nabízená cena převyšuje skutečnou hodnotu podniku).

Hlavní akcionář Společnosti dále provedl analýzu velikosti cílových společností za účelem úpravy o velikost. Podobně jako u tržních násobků, medián přírážky za velikost pro cílové společnosti dle přístupu Duff & Phelps vychází na úrovni 1,11 %, tudíž úprava o velikost je aplikována stejně jako v případě tržních násobku (viz Tabulku č. 19).

Normalizovaný ukazatel EBIT pro O2 je vypočten stejným způsobem jako pro účely ocenění tržními násobky. Pro výpočet tržní hodnoty Společnosti metodou transakčních násobků byl normalizovaný EBIT ukazatel za 12 měsíců bezprostředně předcházejících Datu ocenění vynásoben upraveným mediánovým násobkem EV/EBIT cílových společností, a poté byla odečtena výše čistého dluhu, očištěná o vliv IFRS 16. Suma současných hodnot z titulu mimořádné ziskovosti ve výši 7 535 mil. Kč (pro výpočet viz Tabulku č. 20) je přičtena k výsledné hodnotě vlastního kapitálu k 30.06.2021. Výsledek ocenění metodou transakčních násobků je shrnut v Tabulce č. 23. Společnost vlastní neprovozní majetek v hodnotě 56 mil. Kč, který představují Společné podniky a Ostatní majetkové účasti. V poměru k celkovým aktivům Společnosti jsou tato aktiva zanedbatelná. Dá se očekávat, že srovnatelné společnosti disponují podobnou úrovní neprovozního majetku, a tudíž je tento majetek již reflektován implicitně v EV/EBIT násobku.

Interval hodnoty jedné akcie Společnosti (po výplatě Dividend, k 31.12.2021) stanovený metodou transakčních násobků na základě +/- 10% citlivosti na aplikovaný EV/EBIT násobek činí 247 – 306 Kč.

Tabulka 23: Transakční násobky k 30.06.2021

Transakční násobky		
EV/EBIT násobek		14,56x
Úprava násobku o velikost		103,85 %
Upravený EV/EBIT násobek		15,12x
Normalizovaný EBIT za 12 měsíců předcházejících Datu ocenění	mil. Kč	5 714
Celková hotovost	mil. Kč	6 441
Dlouhodobý dluh	mil. Kč	(12 091)
Krátkodobý dluh	mil. Kč	(1 380)
Závazek z titulu výplaty Dividendy	mil. Kč	(6 319)
Dodatečná současná hodnota z nadprůměrné EBIT marže	mil. Kč	7 535
Tržní hodnota vlastního kapitálu k 30.06.2021	mil. Kč	80 571
Počet akcií	ks	300 882 157
Hodnota jedné akcie před Dividendou k 30.06.2021	Kč	268
Čistý obchodní majetek k 30.06.2021	mil. Kč	75 130
Neprovozní hotovost k 30.06.2021	mil. Kč	5 441
Příúročení k 21.07.2021 - čistý obchodní majetek (úročeno CoE)	mil. Kč	277
Příúročení k 21.07.2021 - neprovozní hotovost (úročeno měsíční PRIBOR sazbou)	mil. Kč	2
Hodnota čistého obchodního majetku před Dividendou (21.07.2021)	mil. Kč	80 850
Výplata Dividendy (snížení peněžních prostředků)	mil. Kč	(6 319)
Zánik závazku z titulu výplaty Dividendy	mil. Kč	6 319
Tržní hodnota čistého obchodního majetku po Dividendě k 21.07.2021	mil. Kč	80 850
Příúročení k 31.12.2021 - čistý obchodní majetek (úročeno CoE)	mil. Kč	2 341
Tržní hodnota čistého obchodního majetku po dividendě a příúročení k 31.12.2021	mil. Kč	83 191
Počet akcií	ks	300 882 157
Hodnota jedné akcie po dividendě k 31.12.2021	Kč	276

* Společnost vlastní neprovozní majetek v hodnotě 56 mil. Kč, který představují Společné podniky a Ostatní majetkové účasti. V poměru k celkovým aktivům Společnosti jsou tato aktiva zanedbatelná. Dá se očekávat, že srovnatelné společnosti disponují podobnou úrovní neprovozního majetku, a tudíž je tento majetek již reflektován implicitně v EV/EBIT násobku.

Závěr

a) Volba metody ocenění

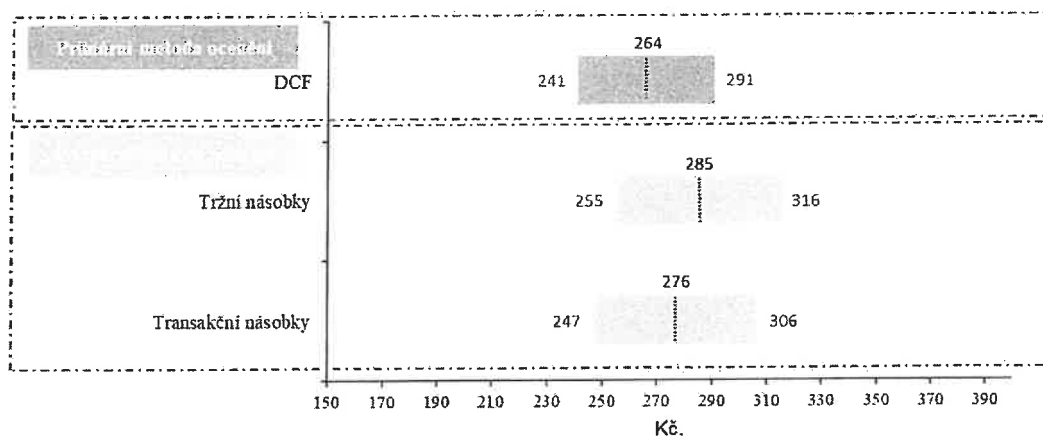
Výsledek ocenění jedné akcie Společnosti za použití výnosového přístupu činí **264 Kč** (po výplatě Dividendy k 31.12.2021). K tomuto účelu byl sestaven finanční plán, který byl představen v sekci č. 4. Hlavní akcionář provedl citlivostní analýzu na změnu v diskontní míře ($\pm 0,25\%$) a na EBIT marži, ke které Společnost konverguje ($\pm 0,5\%$). Výsledný interval hodnoty akcie činí 241 – 291 Kč.

Ocenění bylo provedeno také metodou tržních a transakčních násobků. Hlavní akcionář považoval tyto metody pouze jako podpůrné, a to z důvodu jejich určitých metodických nedostatků uvedených výše (viz sekci 5.c) a 5.d)).

Pro ocenění metodou tržních násobků Hlavní akcionář Společnosti stanovil skupinu porovnatelných společností, dle které zjistil tržní násobek EV/EBIT, který očistil o dopad IFRS 16. EV/EBIT násobek byl stanoven jako průměr mediánů násobků porovnatelných společností k 31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 a 30.06.2021. Výsledný průměrný násobek činí 14,98 $\times$. Násobek byl následně upraven o velikost a aplikován na normalizovaný ukazatel EBIT Společnosti za 12 měsíců bezprostředně předcházejících Datu ocenění, očištěný o dopad úrokových nákladů z IFRS 16. Interval hodnoty jedné akcie Společnosti (po výplatě Dividend, k 31.12.2021) činí 255 – 316 Kč. ($\pm 10\%$ citlivost na aplikovaný násobek).

Pro ocenění metodou transakčních násobků byla sestavena skupina transakcí cílových společností, které operují v odvětví telekomunikačních služeb na evropském trhu. Z těchto transakcí byl odvozen EV/EBIT násobek za pomoci implikované hodnoty vlastního kapitálu. EV/EBIT násobek vyplývající ze srovnatelných transakcí činí 14,56 $\times$. Násobek byl následně upraven o velikost a aplikován na normalizovaný ukazatel EBIT Společnosti za 12 měsíců bezprostředně předcházejících Datu ocenění, očištěný o dopad IFRS 16. Interval hodnoty jedné akcie Společnosti činí 247 – 306 Kč. ($\pm 10\%$ citlivost na aplikovaný násobek).

Tabulka 24: Souhrn ocenění (k 31.12.2021 po vyplacení Dividendy)



b) Stanovení hodnoty jedné akcie Společnosti

Na základě výše uvedených argumentů je stanovena hodnota akcie o nominální hodnotě 10 Kč ke dni, ke kterému má proběhnout očekávané vytěsnění minoritních akcionářů (31.12.2021), ve výši **264 Kč**. Tato cena reflektuje výplatu Dividendy 21.07.2021, tedy den, který bude Očekávanému datu vytěsnění předcházet, v hodnotě **21 Kč** na jednu akcii Společnosti.

Ocenění reflektuje data dostupná před jejím podáním.

mil. Kč	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Změna od roku 2015	CAGR 2015 - 2020
Tržby	37 779	38 042	38 201	38 538	39 269	40 292	6,7%	1,3%
Růst	0,2%	0,7%	0,4%	0,9%	1,9%	2,6%	n.a.	n.a.
Nákłady na prodej zboží	(19 420)	(19 430)	(19 423)	(19 129)	(18 896)	(19 269)	(0,8%)	(0,2%)
Hrubá marže	18 359	18 612	18 778	19 409	20 373	21 023	14,5%	2,7%
Hrubá marže %	48,6%	48,9%	49,2%	50,4%	51,9%	52,2%	7,4%	1,4%
Provozni a další náklady	(8 217)	(8 161)	(8 265)	(8 246)	(8 499)	(8 478)	3,2%	0,6%
EBITDA	10 142	10 451	10 513	11 163	11 874	12 545	23,7%	4,3%
EBITDA marže %	26,8%	27,5%	27,5%	29,0%	30,2%	31,1%	16,0%	3,0%
Odpisy	(3 547)	(3 594)	(3 348)	(4 028)	(4 607)	(4 610)	30,0%	5,4%
EBIT	6 595	6 857	7 165	7 135	7 267	7 935	20,3%	3,8%
EBIT marže %	17,5%	18,0%	18,8%	18,5%	18,5%	19,7%	12,8%	2,4%
Hmotná a nehmotná aktiva bez GW	16 342	17 132	17 974	18 830	22 024	23 451	43,5%	7,5%
NWC	(1 889)	(1 320)	(1 099)	(333)	976	(829)	(56,1%)	(15,2%)

Finanční plán (2021 - 2034)																
mil. Kč	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	CAGR 2021 - 2024	CAGR 2021 - 2034
Tržby																
Náklady na prodej zboží	41 465	41 032	41 046	40 867	41 301	41 783	42 314	42 896	43 530	44 220	44 966	45 772	46 639	47 572	(0,5%)	1,6%
Hrubá marže	(19 965)	(20 573)	(20 969)	(21 189)											2,0%	n.a.
	21 500	20 459	20 077	19 678											(2,9%)	n.a.
Hrubá marže %	51,9 %	49,9 %	48,9 %	48,2 %											(2,4%)	n.a.
Provozní a další náklady	(8 069)	(8 189)	(8 120)	(8 078)											0,0%	n.a.
EBITDA	13 431	12 270	11 957	11 600											(4,8%)	n.a.
EBITDA marže %	32,4 %	29,9 %	29,1 %	28,4 %											(4,3%)	n.a.
Odjisy a amortizace	(4 395)	(4 473)	(4 591)	(4 694)											2,2%	n.a.
EBIT	9 036	7 797	7 366	6 906	6 864	6 827	6 795	6 769	6 747	6 730	6 718	6 710	6 707	6 708	(8,6%)	(0,3%)
EBIT marže %	21,8 %	19,0 %	17,9 %	16,9 %	16,6 %	16,3 %	16,1 %	15,8 %	15,5 %	15,2 %	14,9 %	14,7 %	14,4 %	14,1 %	(8,1%)	(1,8%)
Hmotná a nehmotná aktiva bez GW	24 195	24 079	23 205	22 241	29 906	30 438	30 657	32 196	37 913	38 370	38 730	38 997	39 172	39 238	6,3%	3,1%
NWC	1 262	2 261	2 508	2 503	2 529	2 559	2 591	2 627	2 666	2 708	2 754	2 803	2 856	2 914	25,7%	1,6%

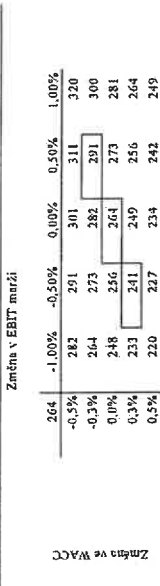
Příloha B – Ocenění metodou DCF

Konsolidovaný finanční plán (tuz. IFRS 16)													
Finanční plán													
2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Tržby	41 032	41 046	40 867	41 301	41 783	42 314	42 896	43 530	44 220	44 966	45 772	46 639	47 572
Růst	0.0 %	(0.4%)		1.1 %	1.2 %	1.3 %	1.4 %	1.5 %	1.6 %	1.7 %	1.8 %	1.9 %	2.0 %
Náklady na prodej	(20 573)	(20 969)	(21 189)										
Hrubá marže	20 459	20 077	19 678										
Hrubá marže %	49.9 %	48.9 %	48.2 %										
Provozní a další náklady	(8 189)	(8 120)	(8 078)										
EBITDA	12 270	11 957	11 600										
EBITDA marže %	29.9 %	29.1 %	28.4 %										
Odpisy	(4 473)	(4 591)	(4 694)										
EBIT	4 618	7 397	7 366	6 906	6 864	6 827	6 795	6 769	6 747	6 730	6 718	6 710	6 708
EBIT marže %	21.6 %	19.0 %	17.9 %	16.9 %	16.0 %	16.3 %	16.1 %	15.8 %	15.5 %	15.2 %	14.9 %	14.7 %	14.4 %
Daň	(970)	(1 637)	(1 547)	(1 450)	(1 441)	(1 434)	(1 427)	(1 421)	(1 417)	(1 413)	(1 411)	(1 409)	(1 409)
NOPLAT	3 649	6 160	5 819	5 456	5 423	5 393	5 368	5 347	5 320	5 317	5 307	5 301	5 298
Přidaná zpráva: Odpisy	2 207	4 473	4 591	4 694	3 929	3 878	4 222	4 316	4 615	4 706	5 219	5 733	6 247
Odsčít: CAPEX	(3 364)	(3 127)	(3 398)	(10 136)	(4 594)	(4 410)	(5 855)	(10 332)	(5 102)	(5 588)	(5 999)	(6 423)	(6 847)
Odsčít: investice do NWC a provozní hotovosti	149	(989)	(247)	10	(37)	(41)	(45)	(50)	(54)	(59)	(64)	(69)	(74)
FCFF	2 640	4 517	5 765	(196)	4 720	4 820	5 104	3 759	(411)	4 801	4 883	4 966	5 133
Perioda	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50	6.50	7.50	8.50	9.50	10.50	11.50	12.50
Diskontní faktor	0.97	0.93	0.88	0.84	0.80	0.76	0.72	0.68	0.65	0.62	0.59	0.56	0.53
Současná hodnota FCFF	2 574	4 186	5 079	(164)	3 758	3 647	3 672	2 370	(287)	2 966	2 872	2 772	2 589

Hodnota čistého obchodního majetku po dividendě (21.07.2021)													
mil. Kč.													
Počet akcií													
Tržní hodnota akcie po dividendě (21.07.2021)													
mil. Kč.													
Přirážek k 31.12.2021 - čistý obchodní majetek (úročeno CoE)													
Hodnota čistého obchodního majetku po dividendě (31.12.2021)													
mil. Kč.													
Počet akcií													
Tržní hodnota akcie po dividendě (31.12.2021)													
mil. Kč.													
Čistková analýza													
Změna v EBIT marži													
264													
-1.00%													
-0.50%													
0.00%													
0.50%													
1.00%													
Změna ve WACC													
264													
-0.3%													
0.0%													
0.3%													
0.5%													
220													
227													
234													
242													
249													

Soutěžná hodnota FCFF ve finančním plánu													
mil. Kč													
38 909													
Parametrický vzorec - termínální hodnota													
103 943													
Současná hodnota termínální hodnoty													
52 430													
Celkový investovaný kapitál													
91 339													
Dlouhodobý dluh													
(12 091)													
Krátkodobý dluh													
(1 380)													
Závazek z titulu výplat Dividendy													
(6 319)													
Neprovozní hotovost													
5 441													
Neprovozní majetek													
56													
Hodnota čistého obchodního majetku (30.06.2021)													
77 046													
Počet akcií													
301													
Tržní hodnota akcie před dividendou (30.06.2021)													
256													
Hodnota čistého obchodního majetku před dividendou (30.06.2021)													
77 046													
Hodnota čistého obchodního majetku bez neprovozní hotovosti (30.06.2021)													
71 605													
Neprovozní hotovost (30.06.2021)													
5 441													
Přirážek k 21.07.2021 - čistý obchodní majetek (úročeno CoE)													
264													
Přirážek k 21.07.2021 - neprovozní hotovost (úročeno měřítkem PRIBOR saz. mil. Kč)													
2													
Hodnota čistého obchodního majetku před dividendou (21.07.2021)													
77 312													
Počet akcií													
301													
Tržní hodnota akcie před dividendou (21.07.2021)													
257													
Výplata Dividendy (uložení peněžních prostředků)													
(6 319)													
Zůstatek závazku z titulu výplat Dividendy													
6 319													
Hodnota čistého obchodního majetku po dividendě (21.07.2021)													
77 312													

Hodnota čistého obchodního majetku po dividendě (31.07.2021)	mil. Kč.	77 312
Počet akcií	mil.	301
Tržní hodnota akcie po dividendě (21.07.2021)	mil. Kč.	257
Přirážek k 31.12.2021 - čistý obchodní majetek (úročeno CoE)	mil. Kč.	2 238
Hodnota čistého obchodního majetku po dividendě (31.12.2021)	mil. Kč.	79 550
Počet akcií	mil.	301
Tržní hodnota akcie po dividendě (31.12.2021)	mil. Kč.	264
Citlivostní analýza		



Příloha C – EBIT marže porovnatelných společností a dalších telekomunikačních společností

EBIT marže porovnatelných společností							
Společnost	2016	2017	2018	2019	2020	Medián	Průměr
Telia Company AB (publ)	17,3%	15,6%	15,5%	13,7%	11,8%	14,6%	14,2%
Elisa Oyj	21,5%	21,3%	21,7%	21,5%	21,9%	21,6%	21,6%
Telecom Italia S.p.A.	19,9%	19,1%	17,3%	17,3%	13,8%	17,3%	16,9%
Tele2 AB (publ)	18,9%	17,3%	18,8%	18,4%	20,4%	18,6%	18,7%
Telefónica Deutschland Holding AG	(4,1%)	0,6%	(0,3%)	(2,5%)	(1,5%)	(0,9%)	(0,9%)
Hellenic Telecommunications Organization S.A.	10,0%	12,4%	12,6%	18,3%	19,0%	15,4%	15,6%
Proximus PLC	15,2%	14,5%	13,8%	14,6%	14,0%	14,3%	14,2%
Telekom Austria AG	10,9%	10,2%	9,7%	13,2%	15,7%	11,7%	12,2%
1&1 AG	15,6%	16,2%	23,3%	22,0%	15,3%	19,1%	19,2%
Orange Polska S.A.	3,2%	3,2%	1,3%	2,7%	2,6%	2,7%	2,4%
Euskaltel, S.A.	22,3%	20,5%	20,3%	18,8%	19,2%	19,8%	19,7%
NOS, S.G.P.S., S.A.	10,9%	10,0%	12,9%	14,7%	13,6%	13,2%	12,8%
Orange Belgium S.A.	9,5%	6,7%	4,8%	4,4%	6,2%	5,5%	5,5%
Telia Lietuva, AB	16,2%	16,8%	17,4%	15,6%	16,0%	16,4%	16,4%
Magyar Telekom Távközlési Nyilvánosan Működő Részvénytársas	12,1%	12,4%	11,0%	11,5%	11,5%	11,5%	11,6%
Digi Communications N.V.	10,5%	12,9%	12,1%	12,0%	13,1%	12,5%	12,5%
Hrvatski Telekom d.d.	19,1%	15,4%	17,8%	13,7%	12,0%	14,6%	14,7%
Medián	15,2%	14,5%	13,8%	14,6%	13,8%	14,6%	14,2%
Průměr	13,5%	13,2%	13,5%	13,5%	13,2%	13,4%	13,4%
Průměr mediánu za 2018 - 2020	14,1%						
Průměr medianu za 2016 - 2020	14,4%						

EBIT marže porovnatelných společností - další skupiny							
Západní a Severní Evropa	2016	2017	2018	2019	2020	Medián	Průměr
Deutsche Telekom AG	10,8%	11,9%	12,6%	13,2%	14,0%	12,6%	12,5%
Vodafone Group Plc	4,7%	9,7%	10,3%	9,4%	9,7%	9,7%	8,8%
Orange S.A.	13,0%	13,1%	11,9%	13,9%	13,5%	13,1%	13,1%
Swisscom AG	18,0%	18,1%	17,7%	17,1%	17,7%	17,7%	17,7%
Telefónica, S.A.	12,7%	12,6%	11,8%	10,8%	10,4%	11,8%	11,7%
BT Group plc	17,1%	16,1%	17,6%	15,2%	14,9%	16,1%	16,2%
Liberty Global plc	12,4%	7,5%	8,5%	8,3%	18,6%	8,5%	11,1%
Koninklijke KPN N.V.	14,6%	15,1%	16,6%	17,5%	18,2%	16,6%	16,4%
iliad S.A.	15,2%	17,4%	13,9%	1,1%	6,0%	13,9%	10,7%
Bredband2 i Skandinavien AB (publ)	7,5%	7,8%	6,8%	7,6%	5,4%	7,5%	7,0%
GO p.l.c.	16,8%	17,9%	20,9%	14,9%	13,2%	16,8%	16,8%
Netia S.A.	1,9%	4,5%	5,7%	4,9%	5,4%	4,9%	4,5%
Medián	12,9%	12,8%	12,3%	12,0%	13,4%	12,8%	12,1%
Průměr	12,1%	12,6%	12,9%	11,2%	12,3%	12,4%	12,2%
Průměr mediánu za 2018 - 2020	12,5%						

Infrastrukturální společnosti							
	2016	2017	2018	2019	2020	Medián	Průměr
Cellnex Telecom, S.A.	16,5%	19,8%	19,6%	12,9%	8,0%	16,5%	15,3%
Infrastrutture Wireless Italiane S.p.A.	44,3%	50,6%	53,0%	53,8%	40,6%	50,6%	48,5%
Helios Towers plc	(9,0%)	(1,2%)	9,6%	13,9%	17,8%	9,6%	6,2%
Retelit S.p.A.	1,5%	12,1%	15,3%	13,4%	8,4%	12,1%	10,1%
Hexatronic Group AB (publ)	7,8%	8,4%	5,1%	5,0%	8,4%	7,8%	6,9%
Medián	7,8%	12,1%	15,3%	13,4%	8,4%	12,1%	10,1%
Průměr	12,2%	17,9%	20,5%	19,8%	16,6%	19,3%	17,4%
Průměr mediánu za 2018 - 2020	12,3%						

Příloha D – Výpis Společnosti z obchodního rejstříku

Tento výpis z veřejných rejstříků elektronicky podepsal "MĚSTSKÝ SOUD V PRAZE" dne 1.7.2021 v 11:35:08. EPVid:meoe9kaXyG3qHXNv0eyjQ

Výpis

z obchodního rejstříku, vedeného
Městským soudem v Praze
oddíl B, vložka 2322

Datum vzniku a zápisu:	1. ledna 1994
Spisová značka:	B 2322 vedená u Městského soudu v Praze
Obchodní firma:	O2 Czech Republic a.s.
Sídlo:	Praha 4 - Michle, Za Brumlovkou 266/2, PSČ 14022
Identifikační číslo:	601 93 336
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	Poskytování technických služeb k ochraně majetku a osob Projektová činnost ve výstavbě činnost účetních poradců, vedení účetnictví Výkon komunikačních činností na území České republiky: a) veřejná pevná síť elektronických komunikací b) veřejná síť pro přenos rozhlasového a televizního signálu c) veřejná pevná telefonní síť d) veřejně dostupná telefonní služba e) zajišťování veřejné mobilní telefonní sítě f) ostatní hlasové služby (služba je poskytována jako veřejně dostupná) g) pronájem okruhů (služba je poskytována jako veřejně dostupná) h) šíření rozhlasového a televizního signálu (služba je poskytována jako veřejně dostupná) i) služby přenosu dat (služba je poskytována jako veřejně dostupná) j) služby přístupu k síti Internet (služba je poskytována jako veřejně dostupná) k) ostatní hlasové služby (služba není poskytována jako veřejně dostupná) Provádění staveb, jejich změn a odstraňování Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení Výkon zeměměřických činností Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence provozování převzatého rozhlasového a televizního vysílání poskytování platebních služeb malého rozsahu Poskytování nebo zprostředkování spotřebitelského úvěru

Statutární orgán - představenstvo:

Předseda

představenstva:

Ing. JINDŘICH FREMUTH, dat. nar. 11. června 1975
U Vojanky 1309/1a, Košíře, 150 00 Praha 5
Den vzniku funkce: 10. ledna 2018
Den vzniku členství: 1. ledna 2018

člen představenstva:

Mgr. VÁCLAV ZAKOUREIL, dat. nar. 16. března 1974
Urešova 1384/8, Kunratice, 148 00 Praha 4
Den vzniku funkce: 16. března 2018
Den vzniku členství: 16. března 2018

místopředseda

představenstva:

Údaje platné ke dni: 1. července 2021 03:39

1/3

	Ing. TOMÁŠ KOUŘIL, dat. nar. 23. května 1974 Perlitová 1834/29, Krč, 140 00 Praha 4 Den vzniku funkce: 8. ledna 2020 Den vzniku členství: 1. ledna 2020
Způsob jednání:	Za společnost jednají společně dva členové představenstva
Dozorčí rada:	
člen dozorčí rady:	Mgr. KATEŘINA MÁROVÁ, dat. nar. 11. dubna 1982 Jiráskova 825/4, 767 01 Kroměříž Den vzniku členství: 4. června 2018
Předseda dozorčí rady:	Ing. LADISLAV BARTONIČEK, dat. nar. 27. května 1964 Vězeňská 859/9, Staré Město, 110 00 Praha 1 Den vzniku funkce: 5. června 2018 Den vzniku členství: 10. května 2017
Místopředseda dozorčí rady:	PAVEL MILEC, dat. nar. 12. října 1977 Společná 2213/6, Libeň, 182 00 Praha 8 Den vzniku funkce: 25. února 2019 Den vzniku členství: 14. ledna 2019
Akcie:	1 ks kmenové akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 100.- Kč 300 882 147 ks kmenové akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 10.- Kč
Základní kapitál:	3 008 821 570,- Kč Splaceno: 100%
Ostatní skutečnosti:	Založení společnosti: Akciová společnost byla založena podle par. 172 Obchodního zákoníku. Jediným zakladatelem společnosti je Fond národního majetku České republiky se sídlem v Praze 2, Rašínovo nábř. 42, na který přešel majetek státního podniku SPT TELECOM s.p. ve smyslu par. 11 odst. 3 zák. č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby, ve znění předpisů pozdějších. Obchodní společnost SPT TELECOM, a.s. je právním nástupcem obchodní společnosti TELSOURCE a.s. se sídlem Pobřežní 3, Praha 8, IČO: 63079267. Zakladatel splatil 100 % základního jmění společnosti, které je představováno cenou vkládaného hmotného a dalšího majetku uvedeného v zakladatelské listině. Ocenění tohoto majetku je obsaženo ve schváleném privatizačním projektu státního podniku SPT TELECOM s.p. Na společnost ČESKÝ TELECOM, a.s. přešlo v souladu se smlouvou o převzetí jmění uzavřenou mezi společností Eurotel Praha, spol. s r.o. a společností ČESKÝ TELECOM, a.s. dne 3. května 2006 jmění zanikající společnosti Eurotel Praha, spol. s r.o., se sídlem Praha 4, Vyskočilova č.p.1442/1b, PSČ 140 21, IČ: 152 68 306, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl C, vložka 1504. Společnost ČESKÝ TELECOM, a.s. je právním nástupcem zaniklé společnosti Eurotel Praha, spol. s r.o. a přešlo na ni jmění této společnosti včetně práv a povinností z pracovněprávních vztahů. Na základě smlouvy o vkladu částí podniku uzavřené dne 16. prosince 2011 mezi společností Telefonica Czech Republic, a.s., IČ: 601 93 336 a společností

Informační linky, a.s., IČ: 242 00 077, došlo s účinností ke dni 1. ledna 2012 ke vkladu části podniku společnosti Telefónica Czech Republic, a.s., představovanou samostatnou organizační složkou označenou jako "Informační a asistenční služby a katalog firem (Call-based information services a On-line bussines catalogue)", do základního kapitálu společnosti Informační linky, a.s.

Došlo ke sloučení společnosti, jako společnosti nástupnické, se společností Telefónica O2 Business Solutions, spol. s r.o. se sídlem Praha 4, Michle, Za Brumlovkou 266/2, PSČ 140 00, IČ 45797111, jako společnost zanikající. Na společnost přešlo sloučením jmění společnosti Telefónica O2 Business Solutions, spol. s r.o.

Počet členů statutárního orgánu: 3

Počet členů dozorčí rady: 3

Obchodní korporace se podřídila zákonu jako celku postupem podle § 777 odst. 5 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech.

Došlo k rozdělení společnosti formou odstěpení se vznikem jedné nové společnosti, a to společnosti Česká telekomunikační infrastruktura a.s., se sídlem Olšanská 2681/6, Praha 3, PSČ 130 00. Na uvedenou nástupnickou společnost přešla odstěpená část jmění společnosti určená projektem rozdělení ze dne 13.3.2015.

Společnost převedla na společnost O2 IT Services s.r.o., IČO: 028 19 678, se sídlem Praha 4 - Michle, Za Brumlovkou 266/2, PSČ 14022, část závodu, a to jako nepeněžitý vklad při zvýšení základního kapitálu společnosti O2 IT Services s.r.o. na základě smlouvy o vkladu části závodu ze dne 8.12.2015, která nabyla účinnosti dne 1.1.2016.

Společnost nabyla část závodu od společnosti Internethome, s.r.o., IČO: 24161357, se sídlem Za Brumlovkou 266/2, Michle, 140 00 Praha 4, a to na základě smlouvy o koupi části závodu ze dne 4. 5. 2016. Dnem nabytí části závodu společností dle uvedené smlouvy je 1. 6. 2016.

Společnost nabyla od společnosti O2 IT Services s.r.o., IČO 028 19 678, se sídlem Za Brumlovkou 266/2, Michle, 140 00 Praha 4, část závodu označenou jako Divize Aplikační podpora, a to na základě smlouvy o koupi části závodu ze dne 26. 4. 2017, přičemž se strany dohodly na datu převodu vlastnického práva ke dni 1. 5. 2017.

Společnost nabyla od společnosti O2 IT Services s.r.o., IČO 028 19 678, se sídlem Za Brumlovkou 266/2, Michle, 140 00 Praha 4, část závodu označenou jako Divize Standardní zákaznická řešení, a to na základě smlouvy o koupi části závodu ze dne 26. 4. 2017, přičemž se strany dohodly na datu převodu vlastnického práva ke dni 1. 5. 2017.

Společnost převedla na společnost Nej.cz s.r.o., IČO 03213595, se sídlem Francouzská 75/4, Vinohrady, 120 00 Praha 2, část závodu označenou jako FIBER, a to na základě smlouvy o koupi části závodu ze dne 30.10.2017, přičemž se strany dohodly na datu převodu vlastnického práva ke dni 1. 12. 2017.

Společnost nabyla od společnosti eKasa s.r.o., IČO: 05089131, se sídlem Praha 4 - Michle, Za Brumlovkou 266/2, PSČ 14022, závod, a to na základě smlouvy o koupi části závodu ze dne 18.11.2020, přičemž dnem nabytí závodu společností dle uvedené smlouvy je 1.12.2020.

Příloha E – Výroční zpráva Společnosti za rok 2020

(přiloženo samostatně)

Příloha F – Konsolidované finanční výkazy Společnosti za roky Sledovaného období (2015-2020)

Konsolidovaná účetní závěrka za rok končící 31. prosince 2020

KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ O ÚPLNÉM VÝSLEDKU

Sestavený za rok končící 31. prosince 2020

V milionech Kč	Pozn.	Rok končící 31. prosince 2020	Rok končící 31. prosince 2019
Výnosy	3, 4	39 771	38 760
Ostatní výnosy z netelekomunikačních služeb	3	161	160
Aktivace dlouhodobých aktiv	3	360	349
Naklady	3, 5	-26 555	-26 397
Ztráty ze znehodnocení finančních aktiv	14, 18	-416	-253
Odpisy hmotných a nehmotných aktiv a aktiv z práv k užívání	10, 11, 12	-4 802	-4 797
Odpisy přírůstkových nákladů na získání smlouvy	4	-584	-555
Ztráty ze znehodnocení dlouhodobých aktiv	10, 11	-15	-26
Provozní zisk		7 920	7 241
Finanční výnosy	6	26	86
Finanční náklady	6	-520	-444
Podíl na ztrátě(-)/zisku(+) investic účtovaných ekvivalenční metodou	26	4	2
Zisk před zdaněním		7 430	6 885
Daň z příjmů	7	-1 584	-1 425
Zisk po zdanění		5 846	5 460
Ostatní úplný výsledek			
Položky, které se následně mohou reklasifikovat do hospodářského výsledku			
Změna reálné hodnoty finančních nástrojů zajišťujících peněžní toky, po odečtení daně	18	-1	-13
Rozdíly z kurzových přepočtů		81	-52
Položky, které se nebudou reklasifikovat do hospodářského výsledku			
Změna reálné hodnoty investic do kapitálových nástrojů přeceňovaných do ostatního úplného výsledku, po odečtení daně	18	0	16
Ostatní úplný výsledek očištěný o daň		80	-49
Celkový úplný výsledek očištěný o daň		5 926	5 411
Zisk po zdanění připadající:			
Akcionářům Společnosti	8	5 860	5 463
Nekontrolním podílům		-14	-3
Celkový úplný výsledek připadající:			
Akcionářům Společnosti		5 940	5 414
Nekontrolním podílům		-14	-3
Zisk na akcii připadající akcionářům Společnosti (Kč) – základní*	8	19	18

* Vzhledem k tomu, že Společnost nevydala žádné konvertibilní nástroje, nedochází ke zředění zisku.

KONSOLIDOVANÁ ROZVAHA

Sestavená k 31. prosinci 2020

V milionech Kč	Poznámka	31. prosince 2020	31. prosince 2019
AKTIVA			
Pozemky, budovy a zařízení	10	6 176	6 171
Nehmotná aktiva	11	17 520	15 457
Aktiva z práv k užívání	12	3 368	4 094
Přirázkové náklady na získání smlouvy	4	851	766
Cenné papíry v ekvivalenci	26	13	13
Smluvní aktiva	4	74	129
Ostatní aktiva	14	1 220	1 213
Odložená daňová pohledávka	19	64	163
Dlouhodobá aktiva		29 286	28 006
Zásoby	13	921	987
Pohledávky	14	5 988	7 247
Splatná daňová pohledávka	7	41	81
Smluvní aktiva	4	243	354
Peníze a peněžní ekvivalenty	15	3 922	5 989
Aktiva určená k prodeji		0	16
Krátkodobá aktiva		11 115	14 674
Aktiva celkem		40 401	42 680
VLASTNÍ KAPITÁL A ZÁVAZKY			
Základní kapitál	24	3 009	3 102
Vlastní akcie	24	0	-2 348
Emisní ážio	24	4 806	8 264
Nerozdělený zisk a ostatní fondy		5 971	5 145
Vlastní kapitál připadající akcionářům mateřského podniku celkem		13 786	14 163
Nekontrolní podíly		0	14
Vlastní kapitál celkem		13 786	14 177
Finanční závazky	17	13 084	7 530
Závazky z leasingu	12	2 885	3 475
Odložený daňový závazek	19	373	511
Rezervy	20	82	74
Smluvní závazky	4	67	56
Ostatní závazky	16	1 159	546
Dlouhodobé závazky		17 650	12 192
Finanční závazky	17	75	7 066
Závazky z leasingu	12	659	693
Obchodní a jiné závazky	16	7 037	7 853
Splatný daňový závazek	7	447	66
Smluvní závazky	4	564	514
Rezervy	20	183	119
Krátkodobé závazky		8 965	16 311
Závazky celkem		26 615	28 503
Vlastní kapitál a závazky celkem		40 401	42 680

KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ O ZMĚNĚ VLASTNÍHO KAPITÁLU

Sestavený za rok končící 31. prosince 2020

Vlastní kapitál příslušející akcionářům mateřského podniku												
		Základní kapitál	Vlastní emisioní listy	Rozdíly z kurzových přepočtů	Fondy z přecenění do ostatního úplného výsledku	Zajištění peněžních toků	Nerozdělený zisk			Nekontrolované podíly	Vlastní kapitál celkem	
V milionech Kč	Pozn.	kapitál	akcie	akcie	Fondy	úplného výsledku	zisk	Celkem			celkem	
K 1. lednu 2020		3 102	8 264	-2 348	-35	278	-2	22	4 882	14 163	14	14 177
Ostatní úplný výsledek		0	0	0	81	0	0	-1	0	80	0	80
Zisk po zdanění		0	0	0	0	0	0	5 860	5 860	-14	5 846	
Celkový úplný výsledek		0	0	0	81	0	-1	5 860	5 940	-14	5 926	
Prodej finančních nástrojů přecenovaných do ostatního úplného výsledku		0	0	0	0	0	2	0	-2	0	0	0
Výplata dividend a jiných distribucí	9	0	-1 203	0	0	0	0	-5 114	-6 317	0	-6 317	
Zrušení vlastních akcií	24	-93	-2 255	2 348	0	0	0	0	0	0	0	0
K 31. prosinci 2020		3 009	4 806	0	46	278	0	21	5 626	13 786	0	13 786

Vlastní kapitál příslušející akcionářům mateřského podniku												
		Základní kapitál	Vlastní akcie	Rozdíly z kurzových přepočtů	Fondy z přecenění do ostatního úplného výsledku	Zařazení peněžních toků	Nerozdělený zisk		Nekontrolované podíly	Vlastní kapitál celkem		
V milionech Kč	Pozn.	Emisní listy	akcie					Celkem				
K 1. lednu 2019		3 102	9 470	-2 204	17	278	-2	35	4 529	15 225	0	15 225
Ostatní úplný výsledek		0	0	0	-52	0	16	-13	0	-49	0	-49
Zisk po zdanění		0	0	0	0	0	0	5 463	5 463	-3	5 460	
Celkový úplný výsledek		0	0	0	-52	0	16	-13	5 463	5 414	-3	5 411
Prodej finančních nástrojů přecenovaných do ostatního úplného výsledku	9	0	0	0	0	0	-16	0	16	0	0	0
Výplata dividend a jiných distribucí	9	0	-1 206	0	0	0	0	-5 126	-6 332	0	-6 332	
Pořízení vlastních akcií	24	0	0	-144	0	0	0	0	-144	0	-144	
Akvizice dceřné společnosti s nekontrolovaným podílem	26	0	0	0	0	0	0	0	0	17	17	
K 31. prosinci 2019		3 102	8 264	-2 348	-35	278	-2	22	4 882	14 163	14	14 177

KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ PENĚŽNÍCH TOKŮ

Sestavený za rok končící 31. prosince 2020

V milionech Kč	Pozn.	Rok končící 31. prosince 2020	Rok končící 31. prosince 2019
Zisk před zdaněním		7 430	6 885
Úpravy o:			
Odpisy hmotných a nehmotných aktiv a aktiv z práv k užívání	10, 11, 12	4 802	4 797
Odpisy přírůstkových nákladů na získání smlouvy		584	555
Snížení hodnoty aktiv	10, 11	15	26
Čisté úrokové náklady	6	334	362
Nerealizované kurzové zisky(-) ztráty(+) (netto)		50	7
Změna stavu rezerv, opravných položek a zisk(-) ztráta z prodeje a odpisu pohledávek		671	311
Ostatní úpravy		-66	-77
Změna provozního kapitálu:			
Zvýšení(-) snížení(+) pohledávek a ostatních aktiv		1 033	-669
Zvýšení(-) snížení(+) stavu zásob		-14	-64
Zvýšení(-) přírůstkových nákladů na získání smlouvy	4	-663	-645
Zvýšení(-) snížení(+) smluvních aktiv		166	62
Zvýšení(+/-) snížení(-) smluvních závazků		61	-121
Zvýšení(+/-) snížení(-) obchodních a jiných závazků		-905	-24
Peněžní toky z provozní činnosti		13 498	11 405
Přijaté úroky		16	24
Zaplacená daň z příjmů		-1 205	-1 449
Čisté peněžní toky z provozní činnosti		12 309	9 980
Peněžní toky z investiční činnosti			
Pořízení dlouhodobého hmotného majetku		-1 106	-1 589
Pořízení dlouhodobého nehmotného majetku		-4 268	-1 470
Příjmy z prodeje dlouhodobého majetku		5	3
Příjmy z prodeje aktiv držených k prodeji		8	0
Příjmy z prodeje části podniku a jiných investic		0	69
Pořízení dceřiných společností		0	-18
Přijaté dividendy a jiné distribuce		13	11
Splacené půjčky		5	5
Čisté peněžní toky z investiční činnosti		-5 343	-2 989
Peněžní toky z finanční činnosti			
Čerpání úvěrů	17	0	4 106
Splacení úvěrů	17	-1 611	-4
Splacení závazků z leasingu	12	-787	-688
Zaplacené úroky		-352	-360
Dividendy a jiné distribuce vyplacené		-6 318	-6 332
Pořízení vlastních akcií		0	-144
Čisté peněžní toky z finanční činnosti		-9 068	-3 422
Čisté zvýšení(+)/snížení(-) stavu peněz a peněžních ekvivalentů		-2 102	3 569
Peníze a peněžní ekvivalenty na začátku roku	15	5 989	2 475
Vliv pohybu měnových kurzů na stav peněz a peněžních ekvivalentů		35	-55
Peníze a peněžní ekvivalenty na konci roku	15	3 922	5 989

KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ O ÚPLNÉM VÝSLEDKU

Sestavený za rok končící 31. prosince 2018

V milionech Kč	Pozn.	Rok končící 31. prosince 2018	Rok končící 31. prosince 2017
Výnosy	1, 2	37 996	37 709
Ostatní výnosy z netelekomunikačních služeb	1	207	146
Aktivace dlouhodobých aktiv	1	335	346
Náklady	3	-27 140	-27 496
Ztráty ze znehodnocení finančních aktiv	11, 15	-235	-192
Zisk před započtením úroků, daní a odpisů (EBITDA)		11 163	10 513
Odpisy hmotných a nehmotných aktiv	8, 9	-3 573	-3 348
Odpisy přírůstkových nákladů na získání smlouvy	2	-455	0
Ztráty ze znehodnocení dlouhodobých aktiv	8, 9	-27	-7
Provozní zisk		7 108	7 158
Finanční výnosy	4	30	120
Finanční náklady	4	-224	-179
Podíl na ztrátě(-) / zisku(+) investic účtovaných ekvivalenční metodou	23	2	-1
Zisk před zdaněním		6 916	7 098
Daň z příjmů	6	-1 468	-1 511
Zisk po zdanění		5 448	5 587
Ostatní úplný výsledek			
Položky, které se následně mohou reklasifikovat do hospodářského výsledku			
Změna reálné hodnoty finančních nástrojů zajišťujících peněžní toky, po odečtení daně	15	14	21
Změna reálné hodnoty finančních nástrojů přeceňovaných do ostatního úplného výsledku, po odečtení daně	15	0	3
Rozdíly z kurzových přepočtů		19	-200
Položky, které se nebudou reklasifikovat do hospodářského výsledku			
Změna reálné hodnoty investic do kapitálových nástrojů přeceňovaných do ostatního úplného výsledku, po odečtení daně	15	-19	0
Ostatní úplný výsledek očištěný o daň		14	-176
Celkový úplný výsledek očištěný o daň		5 462	5 411

Zisk po zdanění připadající:			
Akcionářům Společnosti	5	5 450	5 592
Nekontrolním podílům		-2	-5
Celkový úplný výsledek připadající:			
Akcionářům Společnosti		5 464	5 416
Nekontrolním podílům		-2	-5
Zisk na akcii připadající akcionářům Společnosti (Kč) – základní*	5	18	18

* Vzhledem k tomu, že Společnost nevydala žádné konvertibilní nástroje, nedochází ke zředění zisku.

Sestavená k 31. prosinci 2018

V milionech Kč	Poznamka	31. prosince 2017	31. prosince 2016
AKTIVA			
Pozemky, budovy a zařízení	8	6 130	5 636
Nehmotná aktiva	9	17 164	16 815
Přirástkové náklady na získání smlouvy	2	678	0
Cenné papíry v ekvivalenci	23	16	18
Smluvní aktiva	2	134	0
Ostatní dlouhodobá aktiva	11	900	726
Odložená daňová pohledávka	16	168	216
Dlouhodobá aktiva		25 190	23 411
Zásoby	10	906	824
Pohledávky	11	7 067	6 519
Splatná daňová pohledávka	6	81	0
Smluvní aktiva	2	411	0
Peníze a peněžní ekvivalenty	12	2 475	4 088
Krátkodobá aktiva		10 940	11 431
Aktiva celkem		36 130	34 842
VLASTNÍ KAPITÁL A ZÁVAZKY			
Základní kapitál	21	3 102	3 102
Vlastní akcie	21	-2 204	-2 204
Emisní ážio	21	9 470	10 676
Nerozdělený zisk a ostatní fondy		4 857	3 901
Vlastní kapitál připadající akcionářům mateřského podniku celkem		15 225	15 475
Nekontrolní podíly		0	0
Vlastní kapitál celkem		15 225	15 475
Finanční závazky	14	10 461	10 448
Odložený daňový závazek	16	484	270
Rezervy	17	66	53
Smluvní závazky	2	81	0
Ostatní závazky	13	991	116
Dlouhodobé závazky		12 083	10 887
Finanční závazky	14	38	38
Obchodní a jiné závazky	13	7 975	8 209
Splatný daňový závazek	6	116	139
Smluvní závazky	2	610	0
Rezervy	17	83	94
Krátkodobé závazky		8 822	8 480
Závazky celkem		20 905	19 367
Vlastní kapitál a závazky celkem		36 130	34 842

KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ O ZMĚNĚ VLASTNÍHO KAPITÁLU

Sestavený za rok končící 31. prosince 2018

Vlastní kapitál připadající akcionářům mateřského podniku												
V milionech Kč	Pozn.	Základní kapitál	Emisní ášio	Vlastní akcie	Rozdíly z kurzových přepočtů	Fondy	Fond z přecenění do ostatního úplného výsledku	Zajištění peněžních toků	Nerozdělený zisk	Celkem	Nekontrolní podíly	Vlastní kapitál celkem
K 1. lednu 2018		3 102	10 676	-2 204	-2	278	3	21	3 601	15 475	0	15 475
Úprava při prvotní aplikaci IFRS 9 (po odečtení daně)	A	0	0	0	0	0	0	0	-9	-9	0	-9
Úprava při prvotní aplikaci IFRS 15 (po odečtení daně)	A	0	0	0	0	0	0	0	626	626	0	626
Úpravený zůstatek k 1. lednu 2018		3 102	10 676	-2 204	-2	278	3	21	4 218	16 092	0	16 092
Ostatní úplný výsledek		0	0	0	19	0	-19	14	0	14	0	14
Zisk po zdanění		0	0	0	0	0	0	0	5 450	5 450	-2	5 448
Celkový úplný výsledek		0	0	0	19	0	-19	14	5 450	5 464	-2	5 462
Prodej finančních nástrojů přecefovaných do ostatního úplného výsledku		0	0	0	0	0	14	0	-14	0	0	0
Distribuce odsouhlasené v roce 2018	7	0	-1 206	0	0	0	0	0	-5 274	-6 480	0	-6 480
Distribuce k vlastním akciím	7	0	0	0	0	0	0	0	148	148	0	148
Transakce s nekontrolními podíly	23	0	0	0	0	0	0	0	1	1	2	3
K 31. prosinci 2018		3 102	9 470	-2 204	17	278	-2	35	4 529	15 225	0	15 225

Vlastní kapitál připadající akcionářům mateřského podniku												
V milionech Kč	Pozn.	Základní kapitál	Emisní ášio	Vlastní akcie	Rozdíly z kurzových přepočtů	Fondy	Realizovatelná finanční aktiva	Zajištění peněžních toků	Nerozdělený zisk	Celkem	Nekontrolní podíly	Vlastní kapitál celkem
K 1. lednu 2017		3 102	11 894	-1 152	198	250	0	0	3 212	17 504	1	17 505
Ostatní úplný výsledek		0	0	0	-200	0	3	21	0	-176	0	-176
Zisk po zdanění		0	0	0	0	0	0	0	5 592	5 592	-5	5 587
Celkový úplný výsledek		0	0	0	-200	0	3	21	5 592	5 416	-5	5 411
Kapitálové příspěvky a ostatní převody		0	0	0	0	26	0	0	-28	0	0	0
Distribuce odsouhlasené v roce 2017	7	0	-1 218	0	0	0	0	0	-5 274	-6 492	0	-6 492
Distribuce k vlastním akciím	7	0	0	0	0	0	0	0	98	98	0	98
Požčení vlastních akcií	21	0	0	-1 052	0	0	0	0	0	-1 052	0	-1 052
Akvizice nekontrolních podílů	23	0	0	0	0	0	0	0	1	1	-1	0
Akvizice dceřiné společnosti s nekontrolním podílem	23	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5	5
K 31. prosinci 2017		3 102	10 676	-2 204	-2	278	3	21	3 601	15 475	0	15 475

KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ PENĚŽNÍCH TOKŮ

Sestavený za rok končící 31. prosince 2018

	Pozn.	Rok končící 31. prosince 2018	Rok končící 31. prosince 2017
Zisk před zdaněním		6 916	7 098
Úpravy o:			
Podíl na zisku(-)/ztrátě(+) investic účtovaných ekvivalenční metodou		-2	1
Výnosy z dividend		-5	-5
Odpisy hmotných aktiv	8	1 147	1 122
Odpisy nehmotných aktiv	9	2 426	2 226
Odpisy přírůstkových nákladů na získání smlouvy	2	455	0
Snížení hodnoty aktiv		27	7
Zisk(-)/ztráta(+) z prodeje dlouhodobých hmotných a nehmotných aktiv		2	2
Zisk(-)/ztráta(+) z prodeje části podniku a jiných investic		-36	-84
Čisté úrokové náklady		175	117
Nerealizované kurzové zisky(-)/ztráty(+) (netto)		-10	15
Změna reálné hodnoty		-1	2
Změna stavu rezerv, opravných položek a odpis pohledávek		252	182
Peněžní toky z provozní činnosti před změnou provozního kapitálu		11 346	10 683
Změna provozního kapitálu:			
Zvýšení(-)/snížení(+) pohledávek a ostatních aktiv		-1 132	-853
Zvýšení(-)/snížení(+) stavu zásob		-70	-225
Zvýšení(+)/snížení(-) finančních aktiv a závazků v reálné hodnotě s dopadem do výkazu zisku a ztráty		0	-1
Zvýšení(-) přírůstkových nákladů na získání smlouvy	2	-594	0
Zvýšení(-)/snížení(+) smluvních aktiv		-91	0
Zvýšení(+)/snížení(-) obchodních a jiných závazků		-299	175
Peněžní toky z provozní činnosti		9 160	9 779
Zaplacené úroky		-186	-99
Přijaté úroky		11	1
Zaplacena daň z příjmů		-1 458	-1 230
Čisté peněžní toky z provozní činnosti		7 527	8 451
Peněžní toky z investiční činnosti			
Pořízení dlouhodobého hmotného majetku		-1 479	-1 914
Pořízení dlouhodobého nehmotného majetku		-1 382	-2 663
Příjmy z prodeje dlouhodobého majetku		13	15
Příjmy z prodeje části podniku a jiných investic		25	106
Pořízení dceřiných společností		-2	-48
Pořízení ostatních investic		0	-20
Přijaté dividendy a jiné distribuce		9	15
Poskytnuté půjčky		0	-13
Splacené půjčky		3	0
Čisté peněžní toky z investiční činnosti		-2 813	-4 522
Peněžní toky z finanční činnosti			
Čerpání úvěrů	14	1 200	5 511
Splacení úvěrů	14	-1 200	-2 000
Dividendy a jiné distribuce vyplacené		-6 332	-6 394
Pořízení vlastních akcií		0	-1 052
Čisté peněžní toky z finanční činnosti		-6 332	-3 935
Čisté zvýšení(+)/snížení(-) stavu peněz a peněžních ekvivalentů		-1 618	-6
Peníze a peněžní ekvivalenty na začátku roku	12	4 088	4 137
Vliv pohybu měnových kurzů na stav peněz a peněžních ekvivalentů		5	-43
Peníze a peněžní ekvivalenty na konci roku	12	2 475	4 088

KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ O ÚPLNÉM VÝSLEDKU

Sestavený za rok končící 31. prosince 2016

V milionech Kč	Pozn.	Rok končící 31. prosince 2016	Rok končící 31. prosince 2015
Výnosy	5	37 522	37 385
Ostatní výnosy z telekomunikačních služeb	3	208	177
Aktivace dlouhodobých aktiv	3	312	217
Náklady	5	-27 591	-27 637
Zisk před započtením úroků, daní a odpisů (EHTDA)		10 451	10 142
Odpisy hmotných a nehmotných aktiv	10, 11	-3 442	-3 520
Snížení hodnoty aktiv	10, 11	-152	-27
Provozní zisk		6 857	6 595
Finanční výnosy	6	19	8
Finanční náklady	6	-109	-175
Podíl na ztrátě(-)/zisku(+) z investic účtovaných ekvivalenční metodou	25	-23	10
Zisk před zdaněním		6 744	6 438
Daň z příjmů	7	-1 485	-1 361
Zisk z pokračujících činností		5 259	5 077
Zisk z ukončených činností po zdanění	4	0	1 722
Zisk po zdanění		5 259	6 799
Ostatní úplný výsledek			
Položky, které se následně mohou reklasifikovat do hospodářského výsledku			
Rozdíly z kurzových přepočtů		0	-98
Ostatní úplný výsledek očištěný o daň		0	-98
Celkový úplný výsledek očištěný o daň		5 259	6 701

Zisk po zdanění připadající:			
Akcionářům Společnosti	8	5 259	5 077
Akcionářům společnosti CETIN	4	0	1 722
Nekontrolním podílům		0	0
Celkový úplný výsledek připadající:			
Akcionářům Společnosti		5 259	4 979
Akcionářům společnosti CETIN		0	1 722
Nekontrolním podílům		0	0
Zisk na akcii z pokračujících činností připadající akcionářům Společnosti (Kč) – základní*	8	17	16

* Vzhledem k tomu, že Společnost nevydala žádné konvertibilní nástroje, nedochází ke zředění zisku.

KONSOLIDOVANÁ ROZVAHA

Sestavená k 31. prosinci 2016

V milionech Kč	Poznámka	31. prosince 2016	31. prosince 2015
AKTIVA			
Pozemky, budovy a zařízení	10	5 075	4 638
Nehmotná aktiva	11	16 515	16 147
Cenné papíry v ekvivalenci	25	42	42
Ostatní dlouhodobá aktiva	13	189	270
Odložená daňová pohledávka	18	250	323
Dlouhodobá aktiva		22 071	21 420
Zásoby	12	624	722
Pohledávky	13	6 434	6 156
Splatná daňová pohledávka	7	40	0
Peníze a peněžní ekvivalenty	14	4 137	1 970
Krátkodobá aktiva		11 235	8 848
Aktiva celkem		33 306	30 268
VLASTNÍ KAPITÁL A ZÁVAZKY			
Základní kapitál	23	3 102	3 102
Vlastní akcie	23	-1 152	0
Emisní ážio	23	11 894	11 894
Nerozdělený zisk a ostatní fondy		3 660	3 348
Vlastní kapitál připadající akcionářům		17 504	18 344
mateřského podniku celkem		1	0
Nekontrolní podíly		1	0
Vlastní kapitál celkem		17 505	18 344
Dlouhodobé finanční závazky	16	6 976	2 970
Odložený daňový závazek	18	170	60
Dlouhodobé rezervy	19	57	22
Ostatní dlouhodobé závazky	15	179	94
Dlouhodobé závazky		7 382	3 146
Krátkodobé finanční závazky	16	1	11
Obchodní a jiné závazky	15	8 254	8 391
Splatný daňový závazek	7	8	245
Krátkodobé rezervy	19	156	131
Krátkodobé závazky		8 419	8 778
Závazky celkem		15 801	11 924
Vlastní kapitál a závazky celkem		33 306	30 268

O2 Czech Republic a.s.
Konsolidovaná účetní závěrka za rok končící 31. prosince 2016

KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ O ZMĚNĚ VLASTNÍHO KAPITÁLU

Sestavený za rok končící 31. prosince 2016

Vlastní kapitál připadající akcionářům mateřského podniku										
V milionech Kč	Pozn.	Základní kapitál	Emisní ážio	Vlastní akcie	Rozdíly z kurzových přepočtů		Nerozdělený zisk	Celkem	Nekontrolní podíly	Vlastní kapitál celkem
					Fondy					
K 1. lednu 2016		3 102	11 894	0	198	191	2 959	18 344	0	18 344
Čistý zisk		0	0	0	0	0	5 259	5 259	0	5 259
Úplný výsledek		0	0	0	0	0	5 259	5 259	0	5 259
Kapitálové příspěvky a ostatní převody		0	0	0	0	59	-59	0	0	0
Distribuce odsouhlasené v roce 2016	9	0	0	0	0	0	-4 964	-4 964	0	-4 964
Dividendy k vlastním akciím	23	0	0	0	0	0	18	18	0	18
Pořízení vlastních akcií	23	0	0	-1 152	0	0	0	-1 152	0	-1 152
Akvizice a připlatky mimo základní kapitál dceřiné společnosti s nekontrolním podílem	25	0	0	0	0	0	-1	-1	1	0
K 31. prosinci 2016		3 102	11 894	-1 152	198	250	3 212	17 504	1	17 505

O2 Czech Republic a.s.
Konsolidovaná účetní závěrka za rok končící 31. prosince 2016

Vlastní kapitál připadající akcionářům mateřského podniku										
V milionech Kč	Pozn.	Základní kapitál	Emisní ážio	Vlastní akcie	Rozdíly z kurzových přepočtů		Nerozdělený zisk	Celkem	Nekontrolní podíly	Vlastní kapitál celkem
					Fondy					
K 1. lednu 2015		27 461	19 349	-1 596	296	6 587	2 056	54 153	0	54 153
Ostatní úplný výsledek		0	0	0	-98	0	0	-98	0	-98
Čistý zisk		0	0	0	0	0	5 077	5 077	0	5 077
Zisk připadající na akcionáře CETIN (z ukončených činností)		0	0	0	0	0	1 722	1 722	0	1 722
Úplný výsledek		0	0	0	-98	0	6 799	6 701	0	6 701
Kapitálové příspěvky a ostatní převody		0	0	0	0	46	-46	0	0	0
Distribuce odsouhlasené v roce 2015	9	0	0	0	0	0	-4 103	-4 103	0	-4 103
Operace s vlastními akciemi	23	0	0	0	0	0	71	71	0	71
Zrušení vlastních akcií	23	-472	-1 124	1 596	0	0	0	0	0	0
Akvizice O2 IT Services, s.r.o.		0	0	0	0	0	-79	-79	0	-79
Ostatní pohyby		0	0	0	0	0	-17	-17	0	-17
Distribuce zisku CETIN akcionářům a ostatní distribuce související s projektem rozdělení		-23 887	-6 331	0	0	-6 442	-1 722	-38 382	0	-38 382
K 31. prosinci 2015		3 102	11 894	0	198	191	2 959	18 344	0	18 344

KONSOLIDOVANÝ VÝKAZ PENĚŽNÍCH TOKŮ

Sestavený za rok končící 31. prosince 2016

		Rok končící 31. prosince 2016	Rok končící 31. prosince 2015
	Pozn.		
Zisk před zdaněním z pokračujících činností		6 744	6 438
Zisk před zdaněním z ukončených činností	4	0	2 176
Zisk před zdaněním		6 744	8 614
Úpravy o:			
Podíl na zisku(-)/ztrátě(+) z investic účtovaných ekvivalenční metodou		23	-10
Výnosy dividendy		-4	-4
Odpisy hmotných aktiv	10	1 042	2 015
Odpisy nehmotných aktiv	11	2 400	2 550
Snížení hodnoty aktiv		152	27
Zisk(-)/ztráta(+) z prodeje dlouhodobých hmotných a nehmotných aktiv		-1	-10
Čisté úrokové náklady		61	86
Kurzové zisky(-)/ztráty(+) (netto)		2	39
Změna reálné hodnoty		2	1
Změna stavu rezerv a opravných položek		89	142
Jiné nepeněžní operace		57	68
Peněžní toky z provozní činnosti před změnou provozního kapitálu		10 567	13 518
Změna provozního kapitálu:			
Zvýšení(-)/snížení(+) pohledávek a ostatních aktiv		-245	-402
Zvýšení(-)/snížení(+) stavu zásob		88	-342
Zvýšení(+)/snížení(-) finančních závazků v reálné hodnotě s dopadem do výkazu zisku a ztráty		-3	0
Zvýšení(+)/snížení(-) obchodních a jiných závazků		418	546
Peněžní toky z provozní činnosti		10 825	13 320
Zaplacené úroky		-68	-124
Přijaté úroky		14	4
Zaplacená daň z příjmů		-1 579	-1 557
Čisté peněžní toky z provozní činnosti		9 192	11 643
Peněžní toky z investiční činnosti			
Pořízení dlouhodobého hmotného majetku		-1 510	-1 701
Pořízení dlouhodobého nehmotného majetku		-3 387	-1 285
Příjmy z prodeje dlouhodobého majetku		16	146
Pořízení cenných papírů v ekvivalenci		-40	-5
Pořízení dceřiné společnosti		-2	-65
Pořízení ostatních investic		-21	0
Přijaté dividendy		11	4
Zvýšení(-)/snížení(+) účelově vázaných prostředků		432	-432
Čisté peněžní toky z investiční činnosti		-4 501	-3 338
Peněžní toky z finanční činnosti			
Čerpání úvěrů		5 000	3 000
Splacení úvěrů		-1 000	-7 000
Dividenda vyplacená		-4 946	-4 033
Pořízení vlastních akcií		-1 152	0
Distribuce peněžních prostředků společnosti CETIN	4	0	-1 970
Čisté peněžní toky z finanční činnosti		-2 098	-10 003

Příloha G – Pololetní zpráva Společnosti za první pololetí roku 2021

(přiloženo samostatně)

PPF Telco B.V.

Strawinskylaan 933
1077XX Amsterdam
Nizozemské království

kopie:

PPF a.s.

Evropská 2690/17
160 41 Praha
Česká republika

Praha, 16.11.2021

Potvrzení o ceně za nabývání akcií

Vážení,

PPF banka a.s. tímto potvrzuje, že:

- (i) cena, za kterou společnost PPF Telco B.V., se sídlem Strawinskylaan 933, 1077XX Amsterdam, Nizozemské království, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Obchodní komorou pro Amsterdam pod identifikačním číslem 65167902 (dále jen „PPF Telco“), v období od 23.6.2020 do data tohoto dokumentu (dále jen „**Rozhodné období**“) nabývala akcie vydané společností O2 Czech Republic a.s., se sídlem Praha 4 - Michle, Za Brumlovkou 266/2, PSČ 140 22, IČ: 60193336, zapsanou v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 2322, ISIN akcií: CZ0009093209 (dále jen „**Akcie**“); ani
- (ii) cena, za kterou Akcie v Rozhodném období nabývaly jiné společnosti ze skupiny PPF (tedy společnosti ovládající PPF Telco, společnosti ovládané ze strany PPF Telco nebo společnosti ovládané stejnou ovládající osobou jako PPF Telco),

vždy v případě obchodů obstarávaných PPF bankou a.s. na základě pokynů příslušného klienta, nepřevyšuje částku 264,- Kč.

Za PPF banku a.s.,

PPF banka a.s.
Evropská 2690/17
P.O. Box 177
160 41 Praha 6

T +420 224 175 888
F +420 224 175 980
info@ppfbanka.cz
www.ppfbanka.cz

Registrováno Městským
soudem v Praze, oddíl B,
vložka 1834
IČ 47116129
DIČ CZ47116129

Jméno:
PPF Banka

MARTIN HÝBL
ředitel odboru bankovních služeb
pro institucionální a korporátní klienty
PPF banka a.s.

Jméno:
PPF Banka

BARBORA LIDICKÁ
specialista bankovních služeb
PPF banka a.s.

Potvrzuji, že tento stejnopis notářského zápisu se doslovně shoduje s
notářským zápisem. - - - - -

Potvrzuji, že opisy příloh obsažené v tomto stejnopisu se doslovně shodují s
přílohami notářského zápisu. - - - - -

Stejnopis byl vyhotoven dne 21. 12. 2021 - - - - -