

## **Stanovisko představenstva společnosti O2 Czech Republic a.s. ze dne 12. 1. 2022 k žádosti o vysvětlení doručené akcionářem Ing. Tomášem Hájkem dne 8. 1. 2022**

### **A. Úvodní posouzení**

Představenstvo konstatuje, že značná část dílčích otázek je explicitně či implicitně adresována hlavnímu akcionáři a svým obsahem fakticky nejde o žádosti o vysvětlení, nýbrž o vyjádření názoru na výši protiplnění navrhovanou hlavním akcionářem formou (řečnických) otázek. Jakkoliv se představenstvo k předmětu otázek vyjadřuje v souhrnné odpovědi, zároveň na tomto místě upozorňuje, že ve svých odpovědích specificky nereaguje na dílčí otázky, které se týkají hlavního akcionáře a netýkají se společnosti O2 Czech Republic a.s. nebo toho, jak představenstvo posoudilo navrženou výši protiplnění, neboť k takovým odpovědím není představenstvo O2 Czech Republic a.s. hlavním akcionářem nijak pověřeno. Případně jde o otázky, o kterých zjevně představenstvo O2 Czech Republic a.s. z povahy věci nemůže nic vědět, a žádat po představenstvu odpovědi na takto formulované otázky je nelegitimní. Do této kategorie spadají dílčí otázky č. 5, 6, 7, 10, 11, 12, 17, 21, 22 a 23.

Další část dílčích otázek je zcela zjevně kapciózní. Účelem těchto otázek není získat odpovědi, ale prezentovat svůj vlastní nepodložený nebo spekulativní předpoklad či názor a vyvolat dojem jejich legitimacy. Takovou otázku v podstatě nelze korektně zodpovědět. Jakkoliv odpověď totiž může být snadno dezinterpretována tak, že dotazovaná strana už tím, že otázku přijala, fakticky souhlasila s danými (nepodloženými nebo spekulativními) předpoklady či názory. Obecně však platí, že text je takovými dotazy a premisami v podstatě protkán a nelze je dost dobře od sebe oddělit. Představenstvo se důrazně ohrazuje proti manipulativnímu charakteru otázek a jasně deklaruje, že na kapciózní dílčí otázky nebude specificky reagovat. Do této kategorie spadají otázky č. 6, 7, 10, 13 a 21.

Řada otázek pak splňuje charakteristiky obou kategorií. Pokud tedy v přehledu dotazů představenstvo identifikovalo otázku, na niž lze korektně reagovat, pak na ni vedle souhrnné odpovědi navíc níže uvádí i specifické doplnění. Ve zbytku odkazuje představenstvo na souhrnnou odpověď. Vždy však platí, že pokud představenstvo níže neuvádí žádné specifické doplnění ke konkrétní dílčí otázce, považuje otázku za dostatečně zodpovězenou již v souhrnné odpovědi, přičemž není třeba specifické doplnění nebo je nelze poskytnout k dílčí otázce v tomto konkrétním znění z výše uvedených důvodů. Zároveň žádná z odpovědí nemá a ani nesmí být dezinterpretována jako přijetí jakýchkoli premis, kterými jsou dotazy uvozeny nebo na nichž jsou dotazy založeny.

### **B. Souhrnná odpověď k žádosti o vysvětlení**

- I. Valná hromada je svolána, respektive její rozhodování mimo zasedání se koná, na základě žádosti PPF Telco B.V. coby hlavního akcionáře, kterou představenstvu doručil včetně návrhu usnesení valné hromady a všech potřebných podkladů. Představenstvo má za dané situace podle § 375 a násl. zákona č. 90/2012 Sb. (dále jen „ZOK“) zákonnou povinnost valnou hromadu svolat a nechat hlasovat o návrhu hlavního akcionáře.

Protože společnost O2 Czech Republic a.s. je společností, jejíž účastnické cenné papíry (akcie) jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, jsou k přijetí rozhodnutí valné hromady ve smyslu § 391 ZOK vyžadovány

i) zdůvodnění výše protiplnění hlavním akcionářem

a

ii) předchozí souhlas České národní banky.

Tyto dokumenty hlavní akcionář v žádosti o svolání valné hromady společnosti doložil.

- II. Postavení společnosti PPF Telco B.V. coby hlavního akcionáře a její právo iniciovat nynější rozhodování valné hromady o přechodu všech účastnických cenných papírů (akcií) O2 Czech Republic a.s. na hlavního akcionáře je dáno tím, že PPF Telco B.V. splňuje podmínky popsané v § 375 ZOK, tj. vlastní akcie společnosti O2 Czech Republic a.s., jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90 % základního kapitálu společnosti, na něž byly vydány akcie s hlasovacími právy, a s nimiž je spojen alespoň 90% podíl na hlasovacích právech ve společnosti. PPF Telco B.V. splnění podmínek řádně doložila.
- III. Proces upravený v § 375 a násl. ZOK ukládá odpovědnost za řádné zdůvodnění výše přiměřeného protiplnění hlavnímu akcionáři. Představenstvo nese odpovědnost za samotné svolání, organizaci a průběh valné hromady a ve vztahu k otázkám protiplnění má jen doplňkovou úlohu. Proto také § 383 ZOK odděluje otázku přiměřenosti protiplnění a platnosti valné hromady.

Všechny zásadní kroky týkající se navrhování a zdůvodňování výše protiplnění se v případě akciové společnosti, jejíž akcie jsou obchodovány na regulovaném trhu, opírají o zdůvodnění hlavního akcionáře. Podle § 381 ZOK nesmí v případě kótované společnosti návrh usnesení valné hromady v určení výše protiplnění obsahovat částku nižší, než kolik určuje zdůvodnění výše protiplnění hlavního akcionáře. V případě aktuální valné hromady navrhovaná částka určená zdůvodněním hlavního akcionáře tuto podmínku splňuje. Řádnost tohoto zdůvodnění má být ze zákona posuzována i ze strany České národní banky. I tato podmínka je v daném případě splněna, přičemž je zřejmé, že metodicky i z hlediska rozsahu podkladů bylo zdůvodnění hlavního akcionáře shledáno jako řádné a nebyly shledány jakékoli nedostatky.

- IV. Judikatura i právní rámec vyžadují pro účely stanovení přiměřeného protiplnění ve smyslu § 376 a § 391 ZOK, aby hlavní akcionář řádně odůvodnil výši a přiměřenost protiplnění na základě více kritérií.

Ve zdůvodnění, které ve svém souhlasném rozhodnutí rekapituluje i Česká národní banka, hlavní akcionář opírá navrhovanou výši protiplnění o tři pilíře, které jsou v souladu s relevantní judikaturou i právními předpisy týkajícími se oceňování podílů v obdobných situacích. Hlavní akcionář považuje navržené protiplnění v částce 270 Kč za akcii za přiměřené, protože je vyšší než:

1. průměrná cena obchodů s akciemi na evropských regulovaných trzích v období posledních 6 měsíců přede dnem 23. 6. 2021, přičemž hlavní akcionář považuje toto kritérium za primárně relevantní;
2. hodnota akcie, která byla určena pomocí oceňovacích metod, přičemž hlavní akcionář považuje toto kritérium za doplňkové vůči předchozímu; a
3. nejvyšší kupní cena, za kterou hlavní akcionář nabyl akcie společnosti v období od 16. 11. 2020 do 16. 11. 2021.

Zdůvodnění má (včetně všech příloh) 94 stran a je uveřejněno jako příloha Oznámení o rozhodování per rollam (uveřejněného na webových stránkách společnosti dne 17. 12. 2021). Zároveň je v souladu s § 382 odst. 1 a § 419 odst. 2 ZOK přílohou notářského zápisu, který byl

zveřejněn v den započetí hlasování (3. 1. 2022) v Obchodním věstníku a na webových stránkách společnosti spolu s hlasovacími lístky.

- V. Znalecký posudek se u společnosti, jejíž akcie jsou obchodovány na evropském regulovaném trhu, nevyžaduje, a to jednoduše z toho důvodu, že všem akcionářům je vždy za každého okamžiku transparentně a veřejně známa cena akcií, za kterou mohou akcii ať již koupit anebo prodat. I z judikatury, metodiky České národní banky a komentářů vyplývá rozdílný postup u kótovaných a nekótovaných společností. Například komentář k § 391 a násl. ZOK (Wolters Kluwer) uvádí: „**Ustanovení § 391 až 394 řeší zvláštnosti při vytěsnění vlastníků účastnických cenných papírů akciových společností, jejichž účastnické cenné papíry jsou obchodovány na některém z evropských regulovaných trhů. Z důvodu ochrany trhů (nikoliv nutně menšinových společníků) se zavádí ingerence ČNB jakožto regulátora kapitálových trhů při posouzení zdůvodnění navrhované výše protiplnění. U nekótovaných společností se vychází z povinnosti doložit hodnotu protiplnění znaleckým posudkem (§ 376 odst. 1), když ČNB zde své stanovisko nedává. [U kótovaných společností] zákon ukládá hlavnímu akcionáři, aby místo znaleckého posudku předložil zdůvodnění výše protiplnění. ... Protože jde o obchodované cenné papíry, bude se zdůvodnění zpravidla opírat o tržní cenu účastnických cenných papírů (např. vážené průměry cen, prémiovou cenu apod.).**“

Akcie společnosti O2 Czech Republic a.s. patří na Burze cenných papírů Praha do tzv. Prime marketu, tedy jde o nejvyšší a nejprestižnější kategorii obchodovaných akcií (<https://www.pse.cz/obchodovani/trhy/prime-market>) a kurzy akcií společnosti O2 Czech Republic a.s. se zcela pravidelně objevují na předních místech v jakýchkoli denních přehledech o vývoji na pražské burze. Kurz vstupuje i do indexu PX (<https://www.pse.cz/indexy/hodnoty-indexu/detail/XC0009698371?tab=detail-composition>). Zcela nepochybně se tedy jedná o relevantní údaje.

Akcionáři na regulovaném trhu v případě O2 Czech Republic a.s. mohou vycházet z informací transparentně, konzistentně a pravidelně zveřejňovaných společností a objem obchodů je dostatečný na to, aby kurz akcií představoval objektivní „názor trhu“ na hodnotu jedné akcie. Jsou tedy dány všechny předpoklady pro to, aby kurz akcií dlouhodobě odrážel jejich skutečnou hodnotu a vychází-li navrhovaná výše protiplnění z průměrné ceny akcií, jde o relevantní východisko, navíc podpořené i dalšími dvěma kritérii.

- VI. Vedle povinnosti svolat valnou hromadu má představenstvo zákonnou povinnost podle § 377 odst. 2 ZOK vyjádřit se, zda považuje výši protiplnění navrženou hlavním akcionářem za přiměřenou. Jde tedy o povinný podklad pro rozhodování valné hromady.

Vzhledem k tomu, že jakékoli vyjádření představenstva k výši protiplnění neovlivňuje povinnost představenstva svolat valnou hromadu, je vyjádření představenstva k výši protiplnění logicky svým charakterem spíše podpůrné. Představenstvo reaguje na určení výše protiplnění hlavním akcionářem a na následné rozhodnutí České národní banky, která udělila souhlas k přijetí rozhodnutí valné hromady společnosti o nuceném přechodu účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře za navrženou výši protiplnění vzhledem k řádnosti jejího zdůvodnění.

Představenstvo využilo interních zdrojů společnosti s odpovídající odbornou praxí, aby podrobilo zdůvodnění navrhované výše protiplnění hlavního akcionáře kritické analýze a aby si učinilo i vlastní názor na hodnotu akcie.

Jak bylo již (mimo jiné) uvedeno ve vyjádření představenstva k přiměřenosti protiplnění, představenstvo se na základě ujištění odborných interních útvarů společnosti O2 Czech

Republic a.s. seznámilo s relevantní praxí v obdobných případech a ztotožňuje se s kritérii, o která hlavní akcionář opírá přiměřenost navrženého protiplnění a jejichž použití považuje za řádné Česká národní banka. Představenstvo se dále ztotožňuje s názorem hlavního akcionáře a metodikou České národní banky v tom, že primárním indikátorem hodnoty akcie společnosti je průměrná cena obchodů s akciemi na trhu a ztotožňuje se s obdobím zvoleným hlavním akcionářem pro její stanovení.

Stanovení hodnoty akcie pomocí oceňovacích metod je pouze doplňkové; představenstvo nicméně konstatovalo, že podklady a informace, ze kterých takto stanovená hodnota akcie vycházela, 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. Dále představenstvo upozorňuje, že ocenění je vždy třeba v konečném důsledku posuzovat jako celek a nelze se dívat na jednotlivé parametry izolovaně. Tímto způsobem se také představenstvo k ocenění vyjadřuje. Nelze proto odděleně komentovat dílčí parametry a aspekty ocenění bez celkových souvislostí.

### C. Specifická doplnění ke konkrétním dílčím otázkám

#### K otázce č. 1:

1) Na základě čeho se cítí představenstvo kvalifikováno posuzovat přiměřenost výše protiplnění, uveďte odpovídající vzdělání, absolvované studium, kurzy, praxi apod v oboru oceňování podniků. Jste opravdu přesvědčeni, že problematice oceňování podniků dostatečně rozumíte?

**S odkazem na bod VI. Výše, ustanovení § 377 odst. 2 ZOK ukládá povinnost představenstvu vyjádřit se, zda považuje výši protiplnění navrženou hlavním akcionářem za přiměřenou. Představenstvo tedy nemohlo navrhovanou výši protiplnění ponechat bez svého vyjádření. Představenstvo k posouzení přiměřenosti protiplnění využilo interních zdrojů společnosti s odpovídající odbornou praxí a je i samo přesvědčeno, že primárním indikátorem hodnoty akcie společnosti je průměrná cena obchodů s akciemi na trhu.**

#### K otázce č. 2:

2) Necítí se představenstvo být ve flagrantním střetu zájmů, pokud jde o posuzování výše protiplnění navrženého hlavním akcionářem? Vždyť byli členové představenstva do svých funkcí právě tímto hlavním akcionářem dosazeni, jsou jím ve svých funkcích udržováni a mohli by jím být těchto funkcí v budoucnu kdykoliv zbaveni. Je tedy naprosto zjevné, že představenstvo nemůže jít žádným způsobem proti svému chlebovárci, a bude se vždy dušovat, že protiplnění vnucené minoritním akcionářům hlavním akcionářem je přiměřené, ať by již jeho výše byla jakákoliv.

**S odkazem na body I., II. a VI. výše, povinnost vyjádřit se, zda považuje výši protiplnění navrženou hlavním akcionářem za přiměřenou, ukládá představenstvu zákon, a to specificky právě za situace, kdy existuje tzv. hlavní akcionář. Navíc platí to, co je uvedeno v odpovědi na otázku č. 1. Zákonodárce si tedy jistě musel být vědom i možných námitek, a přesto tuto povinnost představenstvu uložil.**

**K otázce č. 3:**

3) Dokáže představenstvo pochopit, že kurz akcií společnosti na burze v sobě implicitně zahrnoval diskonty za minoritu a sníženou likviditu a že vyplácené protiplnění by mělo být o tyto diskonty očištěno? Podotýkám, že na burze se neobchodují majoritní podíly.

**S odkazem na bod VI. Výše je představenstvo přesvědčeno, že primárním indikátorem hodnoty akcie společnosti je průměrná cena obchodů s akciemi na trhu.**

**K otázce č. 4:**

4) Pokud je představenstvo i přes svou chybějící kvalifikaci v oboru oceňování podniků a střet zájmů tak skálopevně přesvědčeno o přiměřenosti protiplnění, bylo by se v rámci určitého testu férovosti ochotno dotázat hlavního akcionáře, zda by byl ochoten za cenu 270 Kč/akcie odprodat majoritu ve společnosti O2 a učinit příslušný veřejný příslib? Určitě by se nějaký investor za tak lákavou cenu rychle našel. Pokud hlavní akcionář tuto ochotu mít nebude, výše protiplnění zjevně férová není.

**Představenstvo v rámci své role v procesu podle § 375 a násl. ZOK ponechá případnou komunikaci mezi jednotlivými akcionáři na nich samotných.**

**K otázce č. 7:**

7) Dovolím si poukázat, že speciálně PPF používá pro vytěsnění minorit „tzv. shell companies“, česky „prázdné skořápky“. Takovou prázdnou skořápkou je např. společnost PPF A4 použitá pro vytěsnění minorit CETINu, tam došlo dokonce k tomu, že si tato společnost půjčila akcie CETINu od jiných společností ze skupiny PPF a po vytěsnění jim je zase vrátila. Naše podezření bylo potvrzeno i zprávou vyšetřující nizozemské agentury, u které jsme příslušný průzkum objednali. Minority Cetinu se tedy musí soudit o dorovnání s jakousi skořápkou bez majetku, jejíž další osud je nejistý a po eventuálním úspěchu v soudním sporu o dorovnání, bude patrně muset následovat další soudní spor, že se ze strany PPF jednalo o účelový konstrukt. Má představenstvo informace, že takovouto prázdnou skořápkou je i hlavní akcionář O2, společnost PPF Telco B.V.?

**Představenstvo nezkoumalo uvedená tvrzení, ani je nebylo oprávněno zkoumat, viz body I. a II. V souhrnné odpovědi. PPF Telco B.V. složilo prostředky na výplatu protiplnění.**

**K otázce č. 8:**

8) Na str. 5 Zdůvodnění se hlavní akcionář rozhořčuje, že v kurzu akcie v květnu 2021 byla vlastně započtena Dividenda21 (ve výši 21 Kč) za rok 2020 a že by ji jakoby minoritní akcionáři dostali dvakrát, kdyby se zohledňovala ve zobchodovaném průměru. Existuje dle názoru představenstva racionální předpoklad, že za rok 2021 bude v roce 2022 opět vyplacena celková dividenda 21 Kč, tak jako v minulých letech? Obdrží minority ještě nějakým způsobem tuto dividendu, na kterou mají bezesporu nárok? Pokud nikoliv, tak je patrně hlavním akcionářem započítána v navrhovaném protiplnění, tzn. vyplaceno bude 249 Kč/akcie plus Dividenda21. Je tedy reálně vyplácené protiplnění pouhých 249 Kč/akcie?

Protiplnění bude vyplaceno v takové výši, jakou schválí valná hromada, přičemž hlavním akcionářem je navrhováno ve výši 270 Kč za akcii. Hlavní akcionář doložil, že u banky složil prostředky potřebné k vyplacení protiplnění v navrhované výši. Nárok na výplatu dividendy vzniká vždy těm akcionářům, kteří drží akcie v rozhodný den pro výplatu dividendy. Pakliže se tedy hlavní akcionář stane v rámci nuceného přechodu akcií jediným akcionářem a zůstane jím i k rozhodnému dni, vznikne nárok na výplatu dividendy pouze jedinému akcionáři.

**K otázce č. 9:**

9) Hlavní akcionář ve svém Zdůvodnění hodnotí likviditu akcií společnosti čistě subjektivně, dle svého vlastního pocitu, jak se mu to zrovna hodí, porovnává ji např. s naprosto nelikvidními tituly, jako byly Unipetrol a PFNonwovens, bohužel tuto podivnou praxi používá i ČNB. Je si představenstvo vědomo, že existují i závazná objektivní kritéria pro stanovování likvidity akcií obchodovaných na evropských regulovaných trzích, kritéria ESMA a že podle těchto kritérií jsou akcie O2 jednoznačně nedostatečně likvidní?

Představenstvo je seznámeno s tím, že existují pro různé účely posouzení různá kritéria likvidity různých finančních instrumentů. Hlavní akcionář se likviditě akcií společnosti O2 Czech Republic a.s. ve světle různých kritérií věnoval v částech 4.1 a 4.2 svého zdůvodnění. O důvodnosti použití průměrné ceny z pohledu likvidity akcií nepochybuje ani Česká národní banka ve svém rozhodnutí. Jak představenstvo uvedlo již ve svém vyjádření, považuje protiplnění za přiměřené a nemá výhrady ke způsobu odůvodnění této přiměřenosti, včetně závěru hlavního akcionáře a České národní banky ohledně likvidity akcií společnosti O2 Czech Republic a.s., a ztotožňuje se s primární relevancí průměrné ceny.

**K otázce č. 12:**

12) Hlavní akcionář na str. 2 Ocenění píše o jakémisi úročení od data ocenění ke 30.6. 2021 do předpokládaného data vytěsnění. V jaké konkrétní výši je tento úrok a jak byl přesně odvozen?

Otázka směřuje na hlavního akcionáře, přesto představenstvo poukazuje, že míry použité pro přiúročení jsou uvedeny v tabulce 17 na straně 49 přílohy č. 2 zdůvodnění. Jednou z použitých měr jsou náklady vlastního kapitálu, jejichž odvození je v příloze č. 2 zdůvodnění taktéž obsaženo.

**K otázce č. 13:**

13) Je si představenstvo vědomo, že hlavní akcionář používá ve svém Ocenění chybný standard hodnoty, viz str. 3? Vychází z tržní hodnoty, jejíž definice je dle předního českého experta na oceňování podniků, profesora Maříka, následující: „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.“ Tato definice zde jednoznačně není splněna, jelikož se jedná o nedobrovolnou transakci a měla být tedy použita jako standard tzv. spravedlivá hodnota. Ocenění předložené hlavním akcionářem je tedy od samého základu chybné!

S odkazem na bod VI. výše se představenstvo ztotožňuje s názorem hlavního akcionáře a metodikou České národní banky v tom, že primárním indikátorem hodnoty akcie společnosti O2 Czech Republic

a.s. je průměrná cena obchodů s akciemi na trhu. Představenstvo nemá výhrad ke standardu hodnoty použitému hlavním akcionářem v ocenění.

K otázce č. 14:

14) Na straně 5 Ocenění se hlavní akcionář ohání zprávami finančních analytiků. Je si představenstvo vědomo, že analyticky předních českých makléřských domů, jmenovitě Patrie a Komerční banky, byly stanoveny aktuálně platné férové ceny akcií společnosti O2 336 Kč, respektive 362 Kč/akcie? Jak si představenstvo vysvětluje takovou disproporci mezi protiplněním nabízeným hlavním akcionářem a těmito férovými cenami stanovenými renomovanými analytiky?

S odkazem na bod VI. výše, představenstvo se ztotožňuje s názorem hlavního akcionáře a metodikou České národní banky v tom, že primárním indikátorem hodnoty akcie společnosti O2 Czech Republic a.s. je průměrná cena obchodů s akciemi na trhu. Názory, odhady nebo předpovědi týkající se výsledků společnosti O2 Czech Republic a.s. nebo cílové ceny akcie prezentované analytiky jsou pouze jejich vlastní predikce a v žádném případě je nelze zaměňovat s aktuální hodnotou akcií.

K otázce č. 15:

15) Na straně 13 Ocenění hlavní akcionář vyvozuje, že dlouhodobě nadprůměrná EBIT marže společnosti již nadále není udržitelná, což následně vede k nižšímu výsledku ocenění, aniž by sdělil konkrétní důvody, proč se dlouhodobě dařilo dosahovat nadprůměrné ziskovosti a najednou je to dlouhodobě neudržitelné a společnost spadne do průměru. Může nám tedy alespoň představenstvo sdělit proč to dříve šlo a najednou to nejde? Je hlavním důvodem to, aby hlavní akcionář dosáhl nižšího ocenění společnosti?

Jak už představenstvo uvedlo v původním vyjádření, úvahy a postupy hlavního akcionáře a z nich plynoucí výsledky pracují s podklady předanými společností O2 Czech Republic a.s. a předpoklady a odhady hlavního akcionáře do budoucna nevybočují z rozumných očekávání, což potvrzuje i pravomocné rozhodnutí České národní banky.

K otázce č. 16:

16) Finanční plán vychází z inflačního cíle ČNB 2%, který byl zcela mimo realitu již dávno před zpracováním Zdůvodnění. Je tedy zřejmé, že je naprosto nereálný...Navíc prognóza růstu tržeb je pod úrovní inflace s chatrným odůvodněním regulace. Můžete prosím vysvětlit a znovu potvrdit, že inflační cíl ČNB vidíte stále na 2% p.a. a tržby porostou ročně po celé budoucí období i pod tuto hranici?

Veřejně vyhlášeným inflačním cílem České národní banky je meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen ve výši 2 % (s tolerančním pásmem  $\pm 1$  %). Představenstvo nemůže potvrdit žádnou konkrétní hodnotu růstu tržeb „po celé budoucí období“. Jak už představenstvo uvedlo v původním vyjádření, úvahy a postupy hlavního akcionáře a z nich plynoucí výsledky pracují s podklady předanými společností O2 Czech Republic a.s. a předpoklady a odhady hlavního akcionáře do budoucna nevybočují z rozumných očekávání, což potvrzuje i pravomocné rozhodnutí České národní banky.

K otázce č. 18:

18) Bylo by možné uvést rozdělení plánu peněžních toků v ČR a SR, samostatně dle položek FCFF?

Jak je blíže vysvětleno v bodě VI. výše, povinností představenstva podle § 377 odst. 2 ZOK je vyjádřit se k tomu, zda považuje výši protiplnění navrženou hlavním akcionářem za přiměřenou. Úkolem představenstva v rámci této povinnosti není doplňovat další detaily a zpřesňovat zdůvodnění, které předložil hlavní akcionář.

K otázce č. 19:

19) Jaká je aktuální úroková sazba přijatých úvěrů, tedy reálných nákladů cizího úročeného kapitálu k 31. 12. 2021?

Údaje o úrokových sazbách úvěrů přijatých společností O2 Czech Republic a.s. jsou pravidelně zveřejňovány ve výročních a pololetních zprávách společnosti. Poslední zveřejněné údaje jsou údaje za 1. pololetí 2021, které jsou obsaženy v pololetní zprávě za rok 2021.

K otázce č. 20:

20) Jak si vysvětlujete, že profesor Damodaran ve svých statistikách založených na reálných datech uvádí průměrné náklady kapitálu pro mobilní operátory WACC 2,89 %, zatímco hlavní akcionář ve svém tendenčním výtvoru došel k WACC 5,2 %, čímž výrazně snížil ocenění společnosti?

Představenstvo zde především znovu připomíná, že se ztotožňuje s názorem hlavního akcionáře a metodikou České národní banky v tom, že primárním indikátorem hodnoty akcie společnosti je průměrná cena obchodů s akciemi na trhu. Dále představenstvo upozorňuje, že ocenění je vždy třeba v konečném důsledku posuzovat jako celek a nelze se dívat na jednotlivé parametry izolovaně. Tímto způsobem se také představenstvo k ocenění vyjadřuje. Nelze proto odděleně komentovat dílčí parametry a aspekty ocenění bez celkových souvislostí. Nad rámec výše uvedeného musí představenstvo konstatovat, že akcionářem zmíněný údaj ve zdrojích profesora Damodarana nedohledalo. Údaj uvedený akcionářem se však sám o sobě jeví jako nerelevantní a nepoužitelný pro trh, na kterém působí skupina O2 Czech Republic, a.s. Představenstvo proto nadále nemá důvod pochybovat o správnosti parametru použitého hlavním akcionářem.

K otázce č. 23:

23) Jak byl přesně stanoven koeficient beta použitý v ocenění?

Otázka směřuje na hlavního akcionáře, přesto představenstvo poukazuje, že způsob určení koeficientu beta je uveden na straně 46 přílohy č. 2 zdůvodnění, přičemž použité srovnatelné společnosti jsou uvedeny v tabulce 18 na straně 51 přílohy č. 2 zdůvodnění.