

## Příloha č. 2

### Zdůvodnění výše protiplnění

#### I. ÚVOD

V souvislosti s předloženou Žadostí o svolání valné hromady **UNIPETROL, a.s.**, akciové společnosti založené a existující podle práva České republiky, se sídlem na adrese Praha 4, Na Pankráci 127, PSČ 14000, Česká republika, IČ: 616 72 190, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, Vložka 3020 („**Společnost**“), k přijetí usnesení o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů ve Společnosti na hlavního akcionáře, jímž je **POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN SPÓŁKA AKCYJNA**, akciová společnost založená a existující podle práva Polské republiky, se sídlem v Płock, se zapsaným sídlem ul. Chemików 7, 09-411 Płock, Polská republika, zapsaná v registru podnikatelů vedeném Okresním soudem pro Hlavní město Varšavu ve Varšavě, Obchodním oddělení XIV Národního soudního rejstříku pod číslem KRS: 0000028860 (dále jen „**Hlavní akcionář**“), tímto Hlavní akcionář předkládá v souladu s ust. § 376 odst. 2 zák. č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (dále jen „**ZOK**“), toto Zdůvodnění výše protiplnění, které má být poskytnuto ostatním akcionářům za účastnické cenné papíry, které mají přejít na Hlavního akcionáře.

#### II. RELEVANTNÍ USTANOVENÍ ZOK, INFORMACE ČNB

Na zdůvodnění výše protiplnění za účastnické cenné papíry se uplatní zejména ust. §§ 376 odst. 1, 391 a 392 ZOK a *Informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných nabídek převzetí, veřejných návrhů smlouvy a vytěsnění* („**Informace ČNB**“), které vysvětlují, jak má být protiplnění odůvodněno, aby toto odůvodnění bylo řádné.

Dle ust. § 376 odst. 1 ZOK platí, že vlastníci účastnických cenných papírů, které mají přejít na hlavního akcionáře, mají právo na přiměřené protiplnění v penězích. V případě účastnických cenných papírů přijatých k obchodování na evropském regulovaném trhu se nevyžaduje znalecký posudek o ocenění účastnických cenných papírů a postačí zdůvodnění výše protiplnění Hlavním akcionářem a předchozí souhlas České národní banky k přijetí usnesení valné hromady společnosti o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na Hlavního akcionáře (ust. § 376 odst. 2 ve spojení s § 392 ZOK).

#### III. NAVRŽENÁ VÝŠE PROTIPLNĚNÍ

Hlavní akcionář navrhuje protiplnění ve výši **380 Kč za jednu akcii Společnosti**. Tato výše protiplnění je přiměřená, protože není nižší než hodnota jedné akcie vydané Společností. Tento závěr je podložen tím, že výše 380 Kč za jednu akcii:

- a) odpovídá kupní ceně za akcii Společnosti, která byla dosažena v transakci mezi nezávislými, informovanými a ochotnými stranami, a proto ji lze považovat za její skutečnou hodnotu (*fair value*) – viz. bod IV. níže; a
- b) je vyšší než průměrná cena obchodů s akciemi Společnosti na regulovaných trzích (tj. Burze a RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.) – viz. bod V. níže.

#### IV. 380 Kč ODPOVÍDÁ SKUTEČNÉ HODNOTĚ JEDNÉ AKCIE

Dne 28. prosince 2017 zveřejnil Hlavní akcionář dobrovolný veřejný návrh na koupi akcií ve Společnosti za cenu 380 Kč za jednu akcii („**Dobrovolný veřejný návrh**“). V Dobrovolném veřejném návrhu se Hlavní akcionář zavázal odkoupit všechny akcie ve Společnosti (vyjma těch, které již vlastnil).

Podle čl. 5 (*Nabídková cena*) odst. 5.2 Dobrovolného veřejného návrhu představovala nabídková cena 380 Kč za akcii: „(a) *prémii 2,70 % oproti uzavírací ceně Akcií Cílové společnosti ve výši 370,- Kč dne 11. prosince 2017; (b) prémii 5,80 % oproti průměrné uzavírací ceně Akcií Cílové společnosti ve výši 359,17 Kč za období 3 měsíců před datem této Nabídky; a (c) prémii 16,85 % oproti průměrné*

uzavírací ceně Akcií Cílové společnosti ve výši 325,20 Kč za období 6 měsíců před datem této Nabídky.“

**Podklad:** Dobrovolný veřejný návrh

Dne 23. února 2018 nabyl Hlavní akcionář v důsledku Dobrovolného veřejného návrhu vlastnické právo k 56.280.592 akciím vydaných Společností (což odpovídá přibližně 31% všech akcií ve Společnosti) za cenu 380 Kč za akcii na základě celkem 952 transakcí. Celkově Dobrovolný veřejný návrh přijalo **922 akcionářů** Společnosti – tj. 922 unikátních protistran (převodců akcií) s tím, že někteří z nich provedli v rámci Dobrovolného veřejného návrhu vícero separátních transakcí, a proto je počet transakcí vyšší než počet unikátních převodců (akcionářů) Společnosti.

Obecným požadavkem v případě vytěsnění je, aby výše protiplnění za vytěsněné akcie byla přiměřená. Podle Informací ČNB platí, že: „*Za přiměřené lze považovat každé protiplnění, které není nižší než hodnota účastnických cenných papírů.*“<sup>1</sup> a dále vysvětlují, že hodnotu účastnického cenného papíru ČNB chápe jako „*fair value*“, tedy jako: „*částku, za níž by bylo možné účastnický cenný papír směnít, a to při transakci mezi nezávislými, informovanými a ochotnými stranami.*“<sup>2</sup>

S odkazem na shora uvedené lze výši protiplnění za vytěsněné akcie (a její odůvodnění) založit na kupní ceně za stejné akcie, pokud tato kupní cena byla dosažena v transakci splňující uvedené kritéria dle Informací ČNB. Dobrovolný veřejný návrh, na jehož základě byly akcie ve Společnosti akcionáři prodány za kupní cenu 380 Kč za jednu akcii, tato kritéria splňuje, protože:

- (a) jednotlivé Smlouvy o koupi akcií podle Dobrovolného veřejného návrhu byly uzavřeny mezi **nezávislými stranami** – jak Hlavní akcionář (na jedné straně), tak jiný akcionář Společnosti (na straně druhé) jednali na sobě nezávisle a každý z nich se dobrovolně rozhodl Smlouvu o koupi akcií uzavřít s kupní cenou 380 Kč za jednu akcii. Mezi Hlavním akcionářem a kterýmkoliv z prodávajících akcionářů nebylo žádné spojení ani vztah ovládající a ovládané osoby;
- (b) strany transakce byly **informovanými stranami** – jak Hlavní akcionář, tak jiný akcionář Společnosti měli stejné informace o aktivitách Společnosti a jejím aktuálním statusu. Jako akcionáři Společnosti měli nezbytná data o její finanční situaci, aby mohli věrohodně vyhodnotit, zda kupní cena 380 Kč za akcii je přiměřená. Navíc, několik akcionářů, kteří své akcie v rámci Dobrovolného veřejného návrhu Hlavnímu akcionáři prodali (např.: PAULININO LIMITED a ENTRIS EQUITY LIMITED), jsou investory se silným analytickým zázemím a mohou být proto považováni za vysoce informované osoby pro účely kupní ceny za akcie Společnosti. Skutečnost, že tito akcionáři prodali Hlavnímu akcionáři 36,313,562 akcií Společnosti (což odpovídá zhruba 20 % všech akcií ve Společnosti) a, respektive, 5,600,295 akcií ve Společnosti (což odpovídá zhruba 3.1 % všech akcií ve Společnosti) za 380 Kč za akcii, dokazuje, že cena 380 Kč za akcii odpovídá minimálně *fair value* akcie Společnosti pro velmi informovanou osobu; a
- (c) strany Smluv o koupi akcií **byly ochotny prodat/koupit akcie Společnosti za kupní cenu 380 Kč za jednu akcii**, což dokazuje fakt, že Hlavní akcionář takto nabyl vlastnické právo k celkově 56.280.592 akciím ve Společnosti (což je zhruba 31 % všech akcií ve Společnosti) za uvedenou kupní cenu.

Ve světle výše uvedeného Hlavní akcionář uzavírá, že kupní cena za akcii Společnosti dle Dobrovolného veřejného návrhu ve výši 380 Kč může být považována za *fair value* (tedy skutečnou

<sup>1</sup> Informace ČNB, s. 7.

<sup>2</sup> Informace ČNB, s. 7.

hodnotu) akcie Společnosti a stejná výše za akcii je proto přiměřeným protiplněním pro účely vytěsnění ostatních akcionářů Společnosti.

## **V. PRŮMĚRNÁ CENA OBCHODŮ S AKCIEMI SPOLEČNOSTI NA REGULOVANÝCH TRŽÍCH BYLA A JE NIŽŠÍ NEŽ 380 KČ**

Podle Informací ČNB je dále možné založit protiplnění, které má být vyplaceno akcionářům za jejich akcie při vytěsnění, na průměrné ceně těchto akcií na regulovaném trhu v určité době, pokud jsou tyto akcie dostatečně likvidní.<sup>3</sup>

Obecně platí, že akcie zahrnuté v ESMA databázi a označené v ní jako „likvidní“ jsou ze strany ČNB považovány za dostatečně likvidní. Pouze tři akcie obchodované na Burze jsou v ESMA databázi používající kritérium průměrného denního obrátu (*average daily turnover*) (zahrnující období od 4. ledna 2017 do 12. září 2017) označeny jako likvidní.<sup>4</sup> Akcie vydané Společností mezi nimi nejsou.

ČNB však v Informacích ČNB uvádí, že v určitých případech může být likvidita akcií posuzována individuálně na základě následujících kritérií namísto pouhého odkazu na ESMA databázi: (i) průměrný denní objem obchodů a (ii) průměrný denní počet obchodovaných akcií.<sup>5</sup> V případě akcií Společnosti jsou tato data pro období posledních 6 měsíců předcházejících den podání žádosti o udělení souhlasu ČNB (tj. od 22. listopadu 2017 do 22. května 2018) 21.440.132,39 Kč (průměrný denní objem) a 57.059 (průměrný denní počet obchodovaných akcií) a pro období 6 měsíců předcházejících uvedené období (tj. od 21. května 2017 do 21. listopadu 2017; pro účely vyloučení efektu Dobrovolného veřejného návrhu na tato data) 16.827.611,22 Kč (průměrný denní objem) a 51.936 (průměrný denní počet obchodovaných akcií). Na základě těchto dat mohou být akcie Společnosti považovány za relativně vysoce likvidní. Tento závěr je navíc podpořen i tím, že mezi 65 akciemi obchodovanými na Burze jsou akcie Společnosti pátými nejvíce likvidními akciemi podle zmiňované ESMA databáze za období od 4. ledna 2017 do 12. září 2017.

S ohledem na tuto likviditu akcií Společnosti je Hlavní akcionář názoru, že výše protiplnění může být zdůvodněna také za použití průměrné ceny obchodů s akciemi Společnosti na regulovaných trzích (tj. Burze a RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.) v nedávné době. Průměrná cena obchodů s akciemi Společnosti na regulovaných trzích (tj. vážený průměr) byla 375,84 Kč v období 6 měsíců od 21. listopadu 2017 do 21. května 2018 (tj. před podáním žádosti o udělení souhlasu ČNB) a 322,49 Kč v období 6 měsíců od 20. května 2017 do 20. listopadu 2017 (uvedeno pro účely vyloučení efektu Dobrovolného veřejného návrhu na tato data). To dokazuje, že navržená výše protiplnění ve výši 380 Kč za jednu akcii je vyšší než průměrná cena obchodů s akciemi Společnosti v kterémkoliv z uvedených období.

**Podklad:** Protokol č. 1 vystavený Centrálním depozitářem cenných papírů prokazující průměrnou cenu obchodů v prvním uvedeném období

Protokol č. 2 vystavený Centrálním depozitářem cenných papírů prokazující průměrnou cenu obchodů v druhém uvedeném období

Hlavní akcionář uzavírá, že díky relativně vysoké likviditě akcií Společnosti může být průměrná cena akcie na regulovaných trzích použita k podpoření zdůvodnění výše protiplnění navržené pro účely vytěsnění. Tato průměrná cena v posledních 6 měsících před podáním žádosti o udělení souhlasu ČNB, stejně jako v 6 měsících předcházejících toto období, byla vždy nižší než 380 Kč. Proto výše 380 Kč za akcii odpovídá přiměřenému protiplnění pro účely vytěsnění.

## **VI. ZÁVĚR**

Hlavní akcionář shrnuje, že navržená výše protiplnění ve výši 380 Kč za jednu akcii je přiměřená ve smyslu ust. § 376 odst. 1 ZOK.

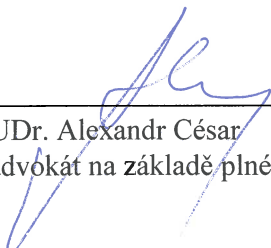
V Praze, dne 19. července 2018

<sup>3</sup> Informace ČNB, s. 8-9.

<sup>4</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/equity\\_ttc.xlsx](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/equity_ttc.xlsx)

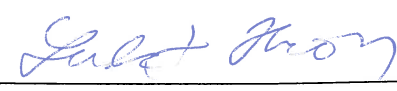
<sup>5</sup> Informace ČNB, s. 9.

POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN SPÓLKA AKCYJNA



---

**Jméno:** JUDr. Alexandr César  
**Funkce:** advokát na základě plné moci



---

**Jméno:** Mgr. Bc. Lukáš Hron  
**Funkce:** advokát na základě plné moci