

**DOPORUČENĚ S DODEJKOU
A OSOBNĚ NA PODATELNU**

ČEZ, a. s.
Duhová 2/1444
14053 Praha 4
Česká republika

K rukám: Daniel Beneš, předseda představenstva

V Praze, dne 24. května 2019

Věc / Re: Protinávrh k záležitosti zařazené na pořad valné hromady společnosti ČEZ, a. s.

Vážení,

obracím se na Vás v zastoupení akcionáře **Ing. Michala Šnobra**, dat. nar. 25. 5. 1970, bytem Zvolenská 134, 386 01 Strakonice, Česká republika (dále jen "**Akcionář**"), a to v souvislosti s řádnou valnou hromadou společnosti ČEZ, která se se bude konat dne 26. června 2019 od 11.00 hod. v konferenčním komplexu Cubex Centrum Praha, Na Strži 2097/63, Praha 4, 140 00 (dále jen "**Valná hromada**"). Pozvánka na Valnou hromadu byla zveřejněna společností ČEZ na internetových stránkách www.cez.cz, a její součástí byl navržený pořad jednání Valné hromady (dále jen "**Pořad VH**").

Akcionář podává tento protinávrh na základě příslušných ustanovení zákona o obchodních korporacích a stanov společnosti ČEZ. Skutečnost, že Akcionář je akcionářem společnosti ČEZ vyplývá z příloženého výpisu z Centrálního depozitáře cenných papírů k dnešnímu dni a rovněž ze seznamu akcionářů vedeného společností.

Tímto Vám v souladu s § 361 odst. 1 ZOK a článkem 13 odst. 1 platných a účinných stanov společnosti ČEZ předkládám protinávrh Akcionáře k bodu zařazenému na Pořad VH jako č. 5 "**Rozhodnutí o rozdělení zisku ČEZ, a. s.**".

1. PROTINÁVRH K BODU POŘADU VH Č. 5 ROZHODNUTÍ O ROZDĚLENÍ ZISKU

1.1 Odůvodnění protinávrhu

Akcionář je přesvědčen, že letošní návrh představenstva ve výši 24 Kč na akcii, nejnižší za posledních 12 let a současně o téměř 30% nižší než v roce 2018, je nadbytečně konzervativní a neodpovídá reálné finanční kondici ČEZ. Pro stát by tak letošní příjem čistě z dividendy klesl bezdůvodně z loňských 12,5 mld. Kč na 9 mld. tj. o 3,5 mld. Kč. Stejný efekt by to mělo samozřejmě i pro minoritní akcionáře a proto předkládám odbornou argumentaci Akcionáře níže:

- a) Dividenda ČEZ se vyplácí z nekonsolidovaného zisku společnosti. Ten za loňský rok díky interní velké dividendě z dceřiné spol. ČEZ Distribuce (proběhlo v průběhu 2018) skončil na úrovni 44 Kč na akcii. Tím je na rozdíl od předešlých let vytvořen účetní předpoklad pro výplatu dividendy až do této úrovně aniž by bylo nutné platit dividendu z nerozděleného zisku minulých let,

tak jako tomu bylo ve 2018 (výplata dividendy za rok 2017) ale i 2017 (za rok 2016). V těchto letech se dividendy vyplácela až ze 2/3 z nerozděleného zisku minulých let. Viz níže zisk na akcii za rok 2017 9,6 Kč/akcii a za rok 2017 vyplacena dividendy 33 Kč/akcii.

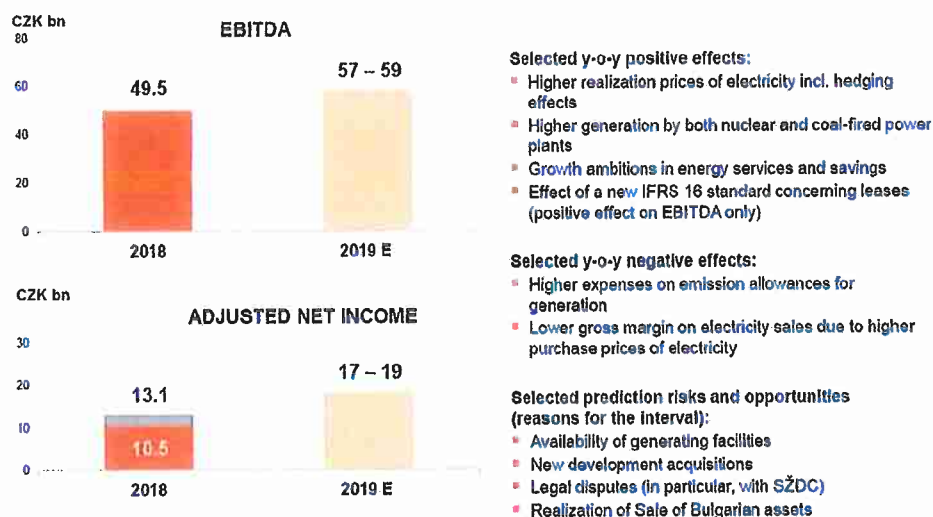
Nákladové úroky z dluhů		-5 378	-3 646
Nákladové úroky z rezerv	16	-1 571	-1 403
Výnosové úroky	27	870	691
Opravné položky k finančním aktivům	28	-3 468	-9 516
Ostatní finanční náklady	29	-897	-1 264
Ostatní finanční výnosy	30	34 002	16 795
Ostatní náklady a výnosy celkem		23 558	1 657
Zisk před zdaněním		22 609	4 548
Daň z příjmů	31	1 167	557
Zisk po zdanění		23 776	5 105
Čistý zisk na akci (Kč na akcii):	34		
Základní		44,5	9,6
Zředitelný		44,4	9,6

Obrázek č. 1: zdroj VZ ČEZ za rok 2018, nekonsolidovaný výkaz zisků a ztrát

- b) Aktuální dividendová politika ČEZ tj. vyplácet na dividendě 60 až 100 % upraveného konsolidovaného zisku je sice realitou, ale speciálně z pohledu letošní dividendy, možnosti a kondice ČEZ není dostatečným argumentem. Důvod je jednoduchý. Po pěti letech setrvalého poklesu hospodaření ČEZ (2013 až 2018) došlo rokem 2019 k radikální otočce a pro letošní rok lze očekávat (v souladu s predikcí ČEZ) až 20% y/y růst EBITDA a až téměř 45 % y/y růst zisku (viz obrázek č. 2). Dividendy za předešlý rok se vždy vyplácí až v srpnu roku následujícího. Pro výplatu dividendy za loňský rok, který představoval dno v hospodaření ČEZ, má tak společnost k dispozici výrazně lepší *cash flow* roku 2019. Z toho ale také jednoznačně vyplývá, že ČEZ má díky lepším výhledům hospodaření za 2019 (obrázek č. 2), lepší podmínky pro výplatu letošní dividendy než měl v letech 2016 až 2018, kdy vyplácela dividendy 33 ale také i 40 Kč/akcii.

Nerozdělený zisk minulých let ČEZ na nekonsolidované/konsolidované úrovni k 31. 12. 2018 představuje 247, resp. 343 Kč/akcii.

WE ESTIMATE 2019 EBITDA AT CZK 57 TO 59 BN, NET INCOME AT CZK 17 TO 19 BN



Obrázek č. 2: Predikce hospodaření 2019, ČEZ prezentace výsledků za rok 2018

Hlavní příčinou lepších hospodářských výsledků ČEZ za rok 2019 ale i roky následující jsou rostoucí ceny elektřiny. ČEZ si zajišťuje své hospodářské výsledky předprodejem očekávané výroby elektřiny ve svých elektrárnách až na dva roky dopředu. Zajištění prodeje části výroby elektřiny na roky 2020 a 2021 doplňuje i aktuální cena silové elektřiny na energetických burzách EEX v Lipsku a PXE v Praze nad 50 EUR/MWh. Z ní vyplývá další růstový potenciál pro výsledky hospodaření ČEZ jak za rok 2020 tak i 2021. Na rok 2020 má ČEZ prozatím zajištěno předprodejem 67% své očekávané produkce elektřiny za 41,2 EUR/MWh a 36% za 42,1 EUR/MWh na rok 2022. Proti zhruba 38 EUR/MWh v roce 2019 a 31,5 EUR/MWh za 2018.

Zajišťovací cena vyrobené elektřiny a pořizovací cena povolenek k 31. 3. 2019

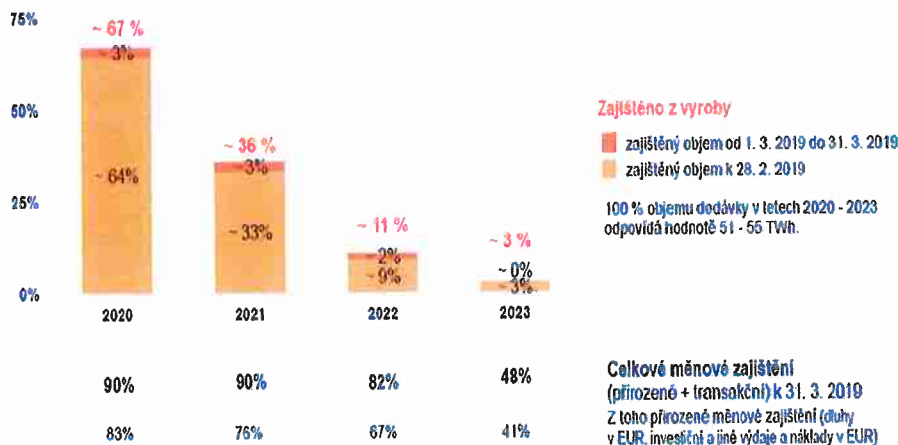


Prodejní cena elektřiny (EUR/MWh)

Pořizovací cena EUA (EUR/t)

Pozn. Průměrná pořizovací cena EUA zahrnuje v roce 2020 přidělené povolenky v rámci derogací (v nulové hodnotě).

Podíl zajištěné dodávky ze zdrojů ČEZ* k 31. 3. 2019



Měnová pozice na rok 2020 je zajištěna za průměrný kurz 27,0 CZK/EUR, na roky 2021 - 2023 za cca 26 - 27 CZK/EUR.

Obrázek č. 3: Prezentace ČEZ, zajištění elektřiny k 31. 3. 2019

- c) Zdůvodnění tak razantního poklesu dividendy (téměř -30%) v kondici, ve které se ČEZ aktuálně nachází, lze od představenstva ČEZ považovat nejen za nedostatečně odůvodněné ale dokonce i účelové! Zvláště pak za **podmínek**, kdy změnu dividendové politiky dříve připustil v minulosti před investory i finanční ředitel ČEZ Novák (květen 2018). Současně je nutné upozornit i na to, že si management společnosti loni i letos, přes to co nabízí svým akcionářům (včetně vlády) tj. o třetinu nižší dividendu, plně užívá efektů akciového opčního programu a realizuje si osobní zisky na úkor vlastního jmění společnosti. Obrázek č. 4 zachycuje stav k polovině roku 2018. Nicméně zisky manažerů ČEZ z opčního akciového programu pokračují i v roce 2019 (viz. níže). Tento přístup představenstva a vedení ČEZ jako minoritní akcionáři považujeme slušně řečeno za velmi nevhodný postoj až hraničící s pohrdáním akcionáři společnosti.

Daniel Beneš v pondělí 14. ledna u společnosti uplatnil opci a získal tím 150 tisíc akcií ČEZ za kurz necelých 418 korun. Tedy akcie ČEZ za zhruba 62,7 milionu korun. Následně postupně na pražské burze od úterý do čtvrtka prodal celkem 130 tisíc akcií v cenovém rozsahu 535 až 547 korun. Jen na prodaných akcích ČEZ tak obratem vydělal téměř 16 milionů korun hrubého. Vedle toho mu zbylo neprodaných 20 tisíc akcií ČEZ, které lze vzhledem ke čtvrtěční závěrečné ceně 535,50 korun aktuálně ocenit na 10,7 milionu korun.

Zisk ČEZ a výtěžek manažerů z opčního programu



Zisk ČEZ a výtěžek manažerů z opčního programu zdroj: ČEZ

Obrázek č. 4: Srovnání zisků ČEZ a zisků z opčního programu realizovaných manažery ČEZ

- d) Jako minoritní akcionář ČEZ jsme přesvědčen, že čistě na odborné úrovni vznikla rokem 2019 pro vedení ČEZ unikátní příležitost předvést profesionální chování a umožnit "hladké přistání" dividend mezi výsledkovým dnem (myšleno hospodářské výsledky za rok 2018) a začátkem růstového trendu hospodaření tj. rokem 2019. Zvláště když již v probíhajících měsících roku 2019 může ČEZ počítat s vyšší hotovostí generovanou výrazným vylepšením výsledků, jež má ČEZ již zajištěné v předprodaných cenách elektřiny i pro další roky. Místo toho jako hlavní argument pro nesmyslně nízkou dividendu slyšíme od představenstva zdůvodnění obavami, že by na to před refinancováním části dluhu v příštích letech mohly negativně reagovat ratingové agentury. Jenže finančně - rozdíl proti loňské dividendě ve výši necelých pět miliard korun – jde v případě jednoznačně rostoucího trendu budoucích hospodářských výsledků ČEZ o hodně chabý argument. Nepochybuji, že při troše dobré vůle by se, dividendu vyplácená v roce 2019 na přibližně stejné úrovni jako v roce 2018, dala ratingovým agenturám vysvětlit velmi snadno a ve výsledku bez jakýchkoli negativních důsledků pro ČEZ.

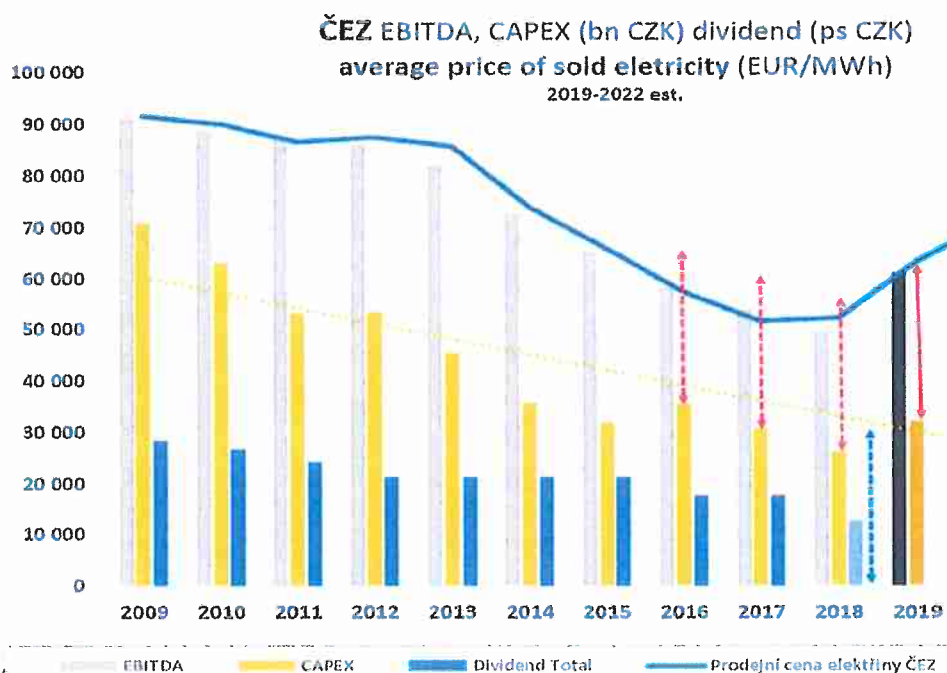
Pro srovnání jen selhání vedení ČEZ v rámci procesu přelicencování bloků jaderné elektrárny Dukovany v nedávné době (2015-2017) připravilo akcionáře formou výpadku výroby elektřiny s nejnižšími variabilními náklady o celkovou částku převyšující deset miliard korun. Tenkrát se ale vedení o rating společnosti neobávalo.

- e) ČEZ má nyní a bude mít i v následujících letech lepší podmínky pro výplatu letošní dividendy než měl v letech 2016 až 2018, kdy vyplácel dividendu 33 ale také i 40 Kč/akcii, viz. Tabulka č. 1 a obrázek č. 5 níže:

Rok výplaty dividendy	Dividenda na akcii Kč/akcii	Dividenda celkem mld. Kč	EBITDA mld. Kč	CAPEX mld. Kč
2015	40	21,5	65,1	31,9
2016	40	21,5	58,1	35,6
2017	33	17,8	53,9	30,7
2018	33	17,8	49,5	26,0
2019	24	12,9	59,0	32,0

Tabulka č. 1

Situaci ve zjednodušené symbolice zachycuje i graf níže. V období 2016 až 2019 má ČEZ prostor pro nejvyšší dividendu právě v roce 2019. Přesto představenstvo navrhuje dividendu absolutně nejnižší. Červená plná šipka ukazuje rozdíl mezi EBITDA a CAPEX běžného roku 2019. Následně je přenesena ve stejné velikosti ke CAPEX let 2016 až 2018. Výsledek vždy o dost převyšuje EBITDA těchto let.



Obrázek č. 5: Vývoj cen elektřiny, EBITDA, CAPEX a dividend ČEZ za roky 2009 až 2019

- f) Dividenda vs jaderný projekt Dukovany. Vyšší než představenstvem navrhovaná dividendu nejen za rok 2018, vyplácená letos ale i dividendu v dalších letech rozhodně nijak neohrožuje ani případný postup v jaderném projektu Dukovany. Dle oficiálních a zveřejněných informací z úst vládního jaderného zmocněnce stejně jako CEO ČEZ bylo jasně deklarováno, že k reálným investicím většího významu nedojde dříve než v horizontu 10 až 11 let tj. po roce 2030. Do té doby se investiční náklady odhadují v rámci procesu přípravy a schvalování projektu odhadují na 2,5 mld. Kč do roku 2024/25 a přibližně 17,5 mld. Kč od roku 2025 do roku 2029/2030. Tyto výdaje

s ohledem na očekávané cash flow ČEZ v následujících 10 letech tak lze považovat za nic, co by jakkoli ohrožovalo schopnost ČEZ vyplácet dividendy.

Zároveň ale také nic z těchto čísel a plánů popsaných výše nepotvrzuje nejen správnost, oprávněnost (požadavek na přiměřenou návratnost investice) ale hlavně vůbec realizovatelnost jakéhokoli jaderného projektu na půdorysu aktuální akcionářské struktury ČEZ.



Obrázek č. 6: Harmonogram projektu dostavby JEDU dle ČEZ včetně předpokládaných výdajů

Ve hře je pro vládu a minoritní akcionáře možnost navýšení dividendy proti návrhu představenstva až o čtyři a pět miliard vyšší. Zároveň nejde o prostředky, bez kterých by se v případě jejich vyplacení ČEZ neobešel, či byl jakkoli ohrožen. V opačném případě je pravděpodobné, že vedení ČEZ tyto zdroje dlouhodobě "zaváže" ve strategicky nesmyslných (investice do OZE v zahraničí) a finančně nezajímavých investicích do větrných zdrojů ve Francii a Německu či podobných problematických akvizičních pokusů. Ve výsledku přístup, jenž jen dále komplikuje a zneřehledňuje strukturu ale i směřování celé skupiny ČEZ. I z tohoto důvodu jsem se jako minoritní akcionář rozhodl dát letošní valné hromadě možnost hlasovat i o jiné dividendě než navrhuje představenstvo. Navrhuji vyplatit dividendu 35 korun na akcii s tím, že jsem přesvědčen, že jde ze strany akcionářů ČEZ nejen o oprávněný ale i odborně alespoň symbolicky zdůvodněný požadavek.

1.2 Návrh usnesení

S ohledem na shora uvedené důvody uplatňuje Akcionář protinávrh k bodu zařazenému na Pořad VH jako č. 5 "Rozhodnutí o rozdělení zisku ČEZ, a. s." a navrhuje, aby Valná hromada přijala následující usnesení:

Valná hromada ČEZ, a. s., schvaluje rozdělení zisku společnosti za rok 2018 ve výši 23 776 000 035,70 Kč takto:

Podíl na zisku k rozdělení mezi akcionáře (dále jen "dividenda") 18 829 641 565 Kč.

Převod na účet nerozděleného zisku minulých let 4 946 358 470,70 Kč

Dividenda činí 35 Kč na jednu akcií před zdaněním.

Rozhodným dnem pro uplatnění práva na dividendu je 2. červenec 2019. Právo na dividendu budou mít osoby, které budou akcionáři společnosti k rozhodnému dni pro uplatnění práva na dividendu.

Uvedená částka dividendy je vypočtena z celkového počtu vydaných akcií společnosti. Dividenda připadající na vlastní akcie držené společností k rozhodnému dni nebude vyplacena. Částka odpovídající dividendě připadající na vlastní akcie v

držení společnosti k rozhodnému dni pro uplatnění práva na dividendu bude převedena na účet nerozděleného zisku minulých let.

Dividenda je splatná dne 1. srpna 2019. Výplata dividendy bude provedena prostřednictvím České spořitelny, a.s., IČO 45244782, se sídlem Olbrachtova 1929/62, Praha 4, PSČ 140 00, způsobem předneseným této valné hromadě a uveřejněným na internetové adrese společnosti www.cez.cz pod odkazem "Pro investory" v sekci "Valné hromady" v části týkající se valné hromady 2019. Výplata dividendy končí dnem 31. července 2023.

V souladu s § 361 odst. 1 a 2 ZOK Vás žádám v zastoupení Akcionáře, abyste podstatu protinávrhu Akcionáře spolu se stanoviskem představenstva oznámili akcionářům a protinávrh uveřejnili na internetových stránkách společnosti ČEZ, neboť text protinávrhu obsahuje více než 100 slov.

Podpis: _____
Jméno: Mgr. Michal Šylla, advokát

na základě plné moci

Přílohy:

1. Plná moc
2. Výpis z CDCP