

PEGAS NONWOVENS S.A.



STANOVISKO PŘEDSTAVENSTVA

k nabídce převzetí všech akcií vydaných společností PEGAS NONWOVENS S.A.
ze strany R2G Rohan Czech s.r.o., která byla doručena společnosti PEGAS NONWOVENS S.A. dne
11. srpna 2017

v souladu s ustanovením § 10 odst. 5 lucemburského zákona o nabídkách převzetí
a ustanovením § 16 českého zákona o nabídkách převzetí

16. srpna 2017

Důležité informace

Všeobecné informace

Tento dokument představuje společné stanovisko („**Stanovisko**“) představenstva („**Představenstvo**“) společnosti PEGAS NONWOVENS S.A. („**Společnost**“), které bylo vypracováno za účelem informování akcionářů Společnosti o dobrovolné, neomezené a bezpodmínečné nabídce převzetí („**Nabídka převzetí**“), kterou učiní společnost R2G Rohan Czech s.r.o. („**R2G**“), 100% dceřiná společnost společnosti R2G Rohan S.à r.l., ovládaná R2G Foundation, rodinnou nadací pana Oldřicha Šlemra, a panem Eduardem Kučerou, na základě nabídkového dokumentu datovaného 23. srpna 2017 (či okolo tohoto data) („**Nabídkový dokument**“), který Představenstvo obdrželo od R2G dne 11. srpna 2017. Toto Stanovisko bylo vypracováno v souladu s ustanovením § 10 odst. 5 lucemburského zákona ze dne 19. května 2006, kterým byla transponována Směrnice č. 2004/25/ES Evropského parlamentu a Rady ze dne 21. dubna 2004, o nabídkách převzetí, a ustanovením § 16 českého zákona č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí, v platném znění.

Společnost je veřejně obchodovaná společnost s ručením omezeným (*société anonyme*), založená a existující v souladu s právním řádem Lucemburského velkovévodství. Společnost má sídlo na adrese 68-70 boulevard de la Petrusse, L-2320, Lucemburk, a je zapsaná v lucemburském obchodním rejstříku pod č. B.112.044. Akcie představující 100 % základního kapitálu Společnosti, ISIN LU0275164910, jsou přijaty k obchodování na Burze cenných papírů Praha („**BCPP**“) a Burze cenných papírů Varšava („**BCPV**“).

R2G je společnost s ručením omezeným, založená a existující v souladu s právním řádem České republiky. R2G má sídlo na adrese Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00, Praha 1, Česká republika, IČ 04607341, a je zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze pod spisovou značkou C 250660.

R2G učiní Nabídku převzetí dne 23. srpna 2017 (či okolo tohoto data) uveřejněním Nabídkového dokumentu v českém jazyce v českém deníku a na svých internetových stránkách. Nabídka převzetí se týká všech vydaných kmenových akcií Společnosti, jež představují 100 % základního kapitálu Společnosti („**Akcie**“; vlastníci Akcií „**Akcionáři**“), za cenu 1 010 Kč nebo ekvivalent této částky v PLN (na základě oficiálního směnného kurzu PLN/CZK, uveřejněného Českou národní bankou v pracovní den bezprostředně předcházející datu Nabídky převzetí) v hotovosti za Akcii („**Nabídková cena**“), a za podmínky stanovených v Nabídkovém dokumentu. R2G rovněž uveřejní Nabídkový dokument spolu s jeho překladem do polštiny v polském deníku a prostřednictvím registrované informační agentury (*agencja informacyjna*).

Prohlášení ohledně vyhlídek a budoucího vývoje

Toto Stanovisko obsahuje určitá prohlášení ohledně „vyhlídek a budoucího vývoje“. Prohlášení ohledně vyhlídek a budoucího vývoje zahrnují známá nebo neznámá rizika a nejistotu, protože jsou založena na událostech a závisí na skutečnostech, které nastanou v budoucnu. Prohlášení ohledně vyhlídek a budoucího vývoje lze identifikovat podle slov typu „domnívá se,“ „očekává,“ „možná,“ „měl by,“ „přibližně,“ „předpokládá,“ „odhaduje,“ „zamýšlí,“ „plánuje,“ „předvídá,“ „predikuje,“ „má za cíl,“ „pravděpodobně,“ „bude,“ „byl by,“ „mohl by“, a podobné jiné výrazy (případně uváděné v záporné formě). Společnost se domnívá, že očekávání zohledněná v prohlášeních ohledně vyhlídek a budoucího vývoje jsou založena na odůvodněných předpokladech.

Všechna prohlášení ohledně vyhlídek a budoucího vývoje nicméně zahrnují rizika a nejistotu, proto nelze zaručit, že se naplní nebo ukáží být správnými, a nelze proto poskytnout žádné záruky ohledně budoucí správnosti a úplnosti takových prohlášení. Jakákoli taková prohlášení ohledně vyhlídek a budoucího vývoje je nutno brát v úvahu s vědomím, že skutečné události nebo výsledky se mohou od předmětných prohlášení ohledně vyhlídek a budoucího vývoje podstatně lišit, a to mimo jiné v důsledku politických, finančních, ekonomických, obchodních nebo právních změn na trzích a v prostředí, kde Společnost podniká, vývoje v oblasti hospodářské soutěže nebo rizik spojených

s podnikatelskými záměry Společnosti, jakož i v důsledku nejistoty, rizik a volatility finančních trhů a jiných faktorů, které na Společnost působí.

Další důležité informace

Tento dokument nepředstavuje žádnou nabídku, ani není součástí žádné nabídky prodeje nebo koupě, ani pobídku k učinění nabídky prodeje nebo koupě, jakýchkoli cenných papírů jakékoli osobě v žádné jurisdikci, ani pobídku k jakémukoli hlasování, souhlasu nebo schválení. Akcionáři Společnosti by si měli utvořit vlastní názor na výhodnost Nabídky převzetí a učinit své vlastní rozhodnutí. Tento dokument není určen k uveřejnění, publikaci ani distribuci v žádné jurisdikci ani ze žádné jurisdikce, kde by jeho uveřejnění, publikace nebo distribuce představovala porušení právních předpisů dané jurisdikce v oblasti cenných papírů, tudíž osoby, které obdrží tento dokument, by se měly informovat o jakýchkoli takových omezeních a taková omezení dodržovat. Důsledkem porušení těchto omezení může být porušení právních předpisů jakékoli takové jurisdikce. Máte-li jakékoli pochybnosti ohledně obsahu tohoto dokumentu, či případně ohledně dalšího postupu, měli byste se bez prodlení poradit o právních a finančních aspektech se svým obchodníkem s cennými papíry, bankovním manažerem, právním poradcem, účetním nebo jiným nezávislým finančním poradcem.

Pokud není uvedeno jinak, informace obsažené v tomto Stanovisku popisují situaci k datu tohoto Stanoviska. Vydání ani distribuce tohoto Stanoviska za žádných okolností neznamenaají, že informace zde obsažené jsou pravdivé a správné k pozdějšímu datu, než k datu tohoto Stanoviska, pokud není uvedeno jinak. Společnost nepřijímá žádný závazek uveřejnit jakékoli aktualizace zde uvedených informací, které by odrážely události nebo okolnosti po datu tohoto dokumentu, s výjimkou případů, kdy tak případně stanovují příslušné lucemburské nebo české předpisy upravující oblast cenných papírů či jakýkoli příslušný regulační orgán.

Určité číselné údaje uvedené v tomto Stanovisku, včetně finančních údajů uvedených v miliónech nebo tisících, byly zaokrouhleny; v důsledku toho je nelze pokládat za přesné. Zaokrouhlení rovněž znamená, že celkové údaje uváděné v tomto Stanovisku se mohou mírně lišit od skutečných aritmetických celkových údajů.

Toto Stanovisko je publikováno v češtině, angličtině a polštině. Závazné je však pouze anglické znění, které by mělo být považováno za oficiální. České a polské znění je publikováno pouze pro informaci a není poskytována jakékoli záruka za přesnost překladu z angličtiny. V případě jakýchkoli rozporů mezi jazykovými verzemi má přednost anglická verze.

Obsah

Důležité informace.....	2
Obsah	4
Dopis akcionářům	5
Stanovisko Představenstva k Nabídce převzetí.....	6
Odůvodnění Představenstva.....	8
Doplňující informace	13

Dopis akcionářům

16. srpna 2017

Vážení akcionáři,

dobrovolná nabídka převzetí, kterou dne 23. srpna 2017 (či okolo tohoto data) učiní R2G Rohan Czech s.r.o. ve vztahu ke všem vydaným kmenovým akciím společnosti PEGAS NONWOVENS S.A. za cenu ve výši 1 010 Kč v hotovosti za akcii, představuje významnou událost jak pro Společnost, tak i pro Vás, naše akcionáře. Předkládáme Vám proto toto stanovisko, abychom Vám poskytli určité relevantní informace, včetně našeho názoru na nabídku převzetí a důvodů, na nichž je tento názor založen, které můžete potřebovat k vytvoření svého vlastního názoru na nabídku převzetí. Toto stanovisko bylo vypracováno v souladu s příslušnými ustanoveními lucemburského zákona o nabídkách převzetí a českého zákona o nabídkách převzetí.

Při posuzování nabídky převzetí jsme využili poradenských služeb České spořitelny a Ernst & Young, přičemž každá z těchto společností vypracovala posudek o přiměřenosti protiplnění (tzv. *fairness opinion*) určující, zda je protiplnění nabízené společností R2G Rohan Czech s.r.o. z finančního hlediska přiměřené. Obě společnosti dospěly k závěru, že protiplnění je přiměřené.

Představenstvo důkladně posoudilo nabídkový dokument, který společnost R2G Rohan Czech s.r.o. doručila Společnosti dne 11. srpna 2017, a vzala v úvahu všechny jeho aspekty. Cílem Představenstva je dlouhodobě zvyšovat hodnotu společnosti PEGAS NONWOVENS S.A. v zájmu jejích Akcionářů, zaměstnanců i věřitelů. Představenstvo dospělo k závěru, že protiplnění nabízené za akcii je přiměřené. Představenstvo dále v souladu s příslušnými právními předpisy v kapitolách "*Stanovisko Představenstva k Nabídce převzetí*" a "*Odůvodnění Představenstva*" rozebralo, zda je dle názoru Představenstva Nabídka převzetí v souladu se zájmy Společnosti, jejích Akcionářů, zaměstnanců a věřitelů.

Názor Představenstva vychází především z výše uvedených posudků o přiměřenosti protiplnění, včetně valuací, důkladného posouzení Nabídky převzetí a jejích podmínek, dlouhodobé strategie Společnosti a externího právního poradenství.

Představenstvo dospělo k tomuto závěru jednomyslně, přičemž Jan Sýkora se neúčastnil hlasování, jak je uvedeno v části "*Doplňující informace*".

S pozdravem

Jménem představenstva společnosti PEGAS NONWOVENS S.A.

Marek Modecki

Předseda představenstva



Stanovisko Představenstva k Nabídce převzetí

Dne 11. srpna 2017 obdrželo Představenstvo Nabídkový dokument vypracovaný společností R2G a pravidelně se scházelo za účelem projednání a analýzy Nabídky převzetí. Představenstvo si vyžádalo poradenské služby České spořitelny, a.s. („**Česká spořitelna**“) a Ernst & Young, s.r.o. („**Ernst & Young**“), přičemž každá z uvedených společností vypracovala posudek o přiměřenosti protiplnění (tzv. *fairness opinion*) určující, zda je Nabídková cena nabízená společností R2G Rohan Czech s.r.o. přiměřená. Představenstvo si nechalo vypracovat podrobnou finanční a právní analýzu Nabídky převzetí a zvážilo její strategické, finanční, sociální a další aspekty.

Představenstvo obdrželo rozsáhlé externí poradenství a po důkladném a řádném uvážení dospělo k závěru, že **Nabídková cena je přiměřená**. Rozhodnutí Představenstva je založeno na odůvodnění obsaženém v následující kapitole.

Představenstvo dále zvážilo, zda je Nabídka převzetí v souladu se zájmy Společnosti, jejich Akcionářů, zaměstnanců a věřitelů.

Společnost

- Společnost R2G v Nabídce převzetí oznámila, že jejím záměrem je Společnost podporovat v dalším organickém, jakož i akvizičním růstu. Představenstvo Společnosti se domnívá, že Nabídka převzetí je v tomto ohledu v souladu se strategií Společnosti, a neočekává žádné významné změny v podnikatelské činnosti nebo strategii Společnosti.
- Společnost R2G v Nabídce převzetí uvedla, že je připravena Společnosti poskytnout další financování. Představenstvo Společnosti je přesvědčeno, že Společnost prokázala svou schopnost zajistit si dostatečný objem dlouhodobého financování za příznivých podmínek. Pokud by Společnost potřebovala další finanční zdroje, Představenstvo má za to, že by Společnost byla schopná získat další prostředky ve formě bankovního financování či vydáním nových akcií na kapitálových trzích, pokud by na nich byly příznivé podmínky.
- Společnost R2G v Nabídce převzetí deklarovala, že zamýšlí být dlouhodobým investorem se zájmem na dlouhodobém růstu Společnosti a který je ochoten vstřebat krátkodobé a střednědobé ztráty. Představenstvo Společnosti vítá všechny dlouhodobé investory, kteří budou podporovat stabilitu a úspěch Společnosti.
- Společnost R2G v Nabídce převzetí uvedla, že je připravena snížit nebo pozastavit vyplácení dividend Akcionářům Společnosti za účelem podpory dlouhodobého růstu Společnosti. Představenstvo Společnosti uvádí, že obecně řečeno by věřitelé a finanční partneři Společnosti mohli být nakloněni zvýšení zůstatku hotovosti a snížení zadluženosti.
- Představenstvo Společnosti neočekává, že by nabytí akcií společností R2G přineslo významné synergie. Dle nejlepšího vědomí Společnosti se společnost R2G v současnosti nijak neangažuje v průmyslu netkaných textilií, a tudíž její schopnost přinést Společnosti další know-how, které by bylo relevantní pro její podnikatelskou činnost, je omezená. Společnost R2G lze pokládat za finančního investora, proto nelze očekávat žádné synergické účinky.
- Pokud by společnost R2G v důsledku Nabídky převzetí získala kontrolu nad Společností, Představenstvo upozorňuje, že některé obchodní smlouvy, které dceřiné společnosti Společnosti v minulosti uzavřely, nebo o jejichž uzavření v nadcházejících týdnech nebo měsících jednájí, obsahují ustanovení o změně ovládnání (tzv. *change of control clause*), které protistraně dávají právo vypovědět smlouvy v případě, že dojde ke změně ovládnání, jak je tato definována v příslušné smlouvě. Ustanovení o změně ovládnání je rovněž součástí emisních podmínek dluhopisů, které vydala Společnost a některé její dceřiné společnosti. Představenstvo zatím nevedlo ohledně těchto ustanovení o změně ovládnání žádná jednání, proto není schopné předpovědět, jaké kroky by protistrany v tomto ohledu učinily.

Představenstvo prohlašuje, že nemá žádné náznaky ohledně možného uplatnění ustanovení o změně ovládní. Tato ustanovení však pro Společnost představují potenciální riziko.

Akcionáři

- Společnost R2G v Nabídce převzetí uvedla, že je připravena snížit nebo pozastavit vyplácení dividend Akcionářům Společnosti za účelem podpory dlouhodobého růstu Společnosti. Představenstvo Společnosti prohlašuje, že toto není v souladu s progresivní dividendovou politikou Společnosti schválenou Představenstvem. Jelikož může mít každý Akcionář Společnosti odlišné cíle, musí každý Akcionář individuálně posoudit dopad změny dividendové politiky Společnosti. Představenstvo prohlašuje, že doposud byla Společnost schopná současně vyplácet dividendy i dosahovat organického růstu.

Zaměstnanci

- Společnost R2G v Nabídce převzetí prohlásila, že neplánuje žádné významné propuštění zaměstnanců, přesídlování ani strukturální změny v řízení podnikání Společnosti. Představenstvo Společnosti prohlašuje, že neočekává žádné podstatné dopady na zaměstnance.

Věřitelé

- Společnost je v průmyslu netkaných textilií vnímána jako stabilní a spolehlivá společnost zaujímající vedoucí postavení na trhu; Představenstvo v tomto ohledu prohlašuje, že neočekává žádné podstatné dopady na věřitele Společnosti.

Představenstvo dospělo k uvedeným závěrům jednomyslně, přičemž Jan Sýkora se neúčastnil hlasování, jak je uvedeno v části „*Doplňující informace*”.

Odůvodnění Představenstva

Při formulování výše uvedených názorů a závěrů bylo odůvodnění Představenstva založeno na základní zásadě jednat v nejlepším zájmu Společnosti, a to s přihlédnutím k zájmům Akcionářů, zaměstnanců, věřitelů a dalších zainteresovaných osob. Představenstvo si dále utvořilo názor na Nabídku převzetí mimo jiné na základě finančního a jiného obchodního poradenství od České spořitelny a společnosti Ernst & Young.

Představenstvo kromě výše uvedeného posoudilo rovněž finanční i nefinanční aspekty a dopady Nabídky převzetí na budoucí podnikání Společnosti.

Finanční posouzení Nabídky převzetí

Nabídková cena ve výši 1 010 Kč, kterou nabízí společnost R2G, představuje prémii ve výši 4,1 % oproti nejvyšší ceně Akcií dosažené během období 52 týdnů¹ a prémii ve výši 34,1% oproti nejnižší ceně Akcií dosažené během období 52 týdnů² na BCPP.

Ve srovnání s průměrnými tržními cenami na BCPP představuje Nabídková cena prémii v níže uvedené výši ve srovnání s tržní cenou:

- 7,1 % oproti uzavírací ceně za Akcii na BCPP ke dni 17. července 2017 („Referenční datum“)³;
- 8,9 % oproti denní objemově vážené průměrné ceně za Akcii na BCPP za období 1 měsíce před Referenčním datem, včetně⁴;
- 10,2 % oproti denní objemově vážené průměrné ceně za Akcii na BCPP za období 3 měsíců před Referenčním datem, včetně⁵;
- 14,8 % oproti denní objemově vážené průměrné ceně za Akcii na BCPP za období 6 měsíců před Referenčním datem, včetně⁶; a
- 21,4 % oproti denní objemově vážené průměrné ceně za Akcii na BCPP za období 1 roku před Referenčním datem, včetně⁷.

¹ Nejvyšší cena Akcií dosažená během období 52 týdnů před oznámením nabídky dobrovolného převzetí na BCPP činila 970 Kč a byla dosažena dne 30. května 2017.

² Nejnižší cena Akcií dosažená během období 52 týdnů před oznámením nabídky dobrovolného převzetí na BCPP činila 753 Kč a byla dosažena dne 4. listopadu 2016.

³ Uzavírací cena za akcii na BCPP ke dni 17. července 2017 činila 943 Kč.

⁴ Referenční období pro výpočet premie začíná dne 17. června 2017 a končí v Referenční den, což znamená, že denní objemově vážená průměrná cena činí 928 Kč.

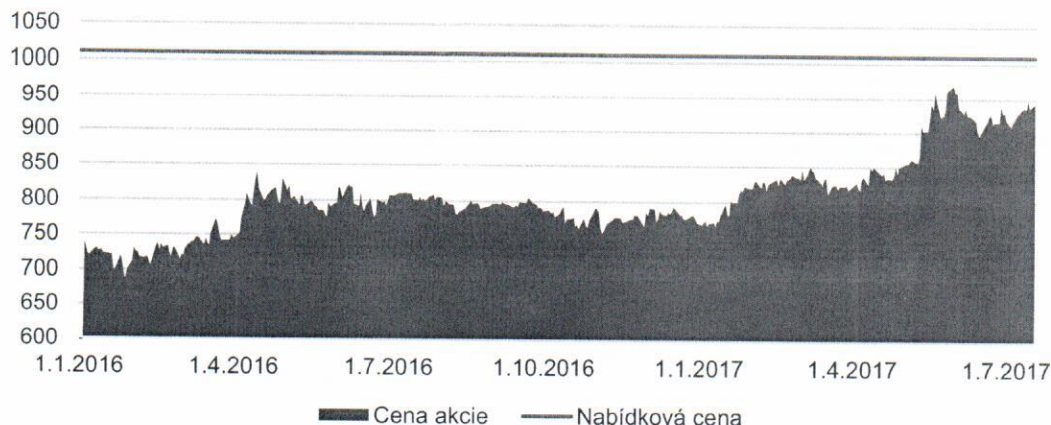
⁵ Referenční období pro výpočet premie začíná 17. dubna 2017 a končí v Referenční den, což znamená, že denní objemově vážená průměrná cena činí 917 Kč.

⁶ Referenční období pro výpočet premie začíná 17. ledna 2017 a končí v Referenční den, což znamená, že denní objemově vážená průměrná cena činí 880 Kč.

⁷ Referenční období pro výpočet premie začíná 17. června 2016 a končí v Referenční den, což znamená, že denní objemově vážená průměrná cena činí 832 Kč.

Níže uvedený graf zobrazuje vývoj cen akcií Společnosti v Kč na BCPP za období od 1. června 2016 do 17. července 2017.

Vývoj ceny akcií společnosti PEGAS NONWOVENS na BCPP v Kč



Zdroj: Bloomberg

Níže uvedená tabulka znázorňuje prémii Nabídkové ceny ve srovnání s uzavírací cenou Akcií Společnosti v příslušných dnech na BCPP.

Období	Datum	Uzavírací cena v Kč	Prémie
1 měsíc	17. června 2017	916,0	10,3 %
3 měsíce	17. dubna 2017	839,3	20,3 %
6 měsíců	17. ledna 2017	781,0	29,3 %
1 rok	17. července 2016	800,9	26,1 %

Poznámky:

(1) Pokud příslušný den připadl na víkend nebo státní svátek, byl použit první bezprostředně následující pracovní den.

Zdroj: Bloomberg

Další relevantní informace

Kromě nedávného vývoje cen Akcií vzalo Představenstvo v rámci finančního posouzení v úvahu také:

- Posudek o přiměřenosti protiplnění (*fairness opinion*), vypracovaný Českou spořitelnou a doručený Společnosti dne 14. srpna 2017, v němž je uvedeno, že s přihlédnutím k předpokladům, výhradám a omezením tam uvedeným je Nabídková cena pro Akcionáře z finančního hlediska přiměřená. Posudek o přiměřenosti protiplnění vypracovaný Českou spořitelnou nepředstavuje doporučení, aby kterýkoli Akcionář koupil nebo prodal Akcie Společnosti.
- Posudek o přiměřenosti protiplnění (*fairness opinion*), vypracovaný společností Ernst & Young a doručený Společnosti dne 14. srpna 2017, v němž je uvedeno, že s přihlédnutím k předpokladům, výhradám a omezením tam uvedeným je Nabídková cena pro Akcionáře z finančního hlediska přiměřená. Posudek o přiměřenosti protiplnění vypracovaný společností Ernst & Young nepředstavuje doporučení, aby kterýkoli Akcionář koupil nebo prodal Akcie Společnosti.
- Průměrná cílová cena Akcií za období 12 měsíců k Referenčnímu datu činila 820 Kč, což znamená prémii Nabídkové ceny ve výši 23,2 %. Průměrná cílová cena za období 12 měsíců byla vypočítána na základě čtyř cílových cen akciových analytiků sledujících Akcie. Níže uvedená tabulka ukazuje cílové ceny k Referenčnímu datu odhadované akciovými analytiky sledujícími Společnost.

Společnost	Analytik	Doporučení	Cílová cena	Datum
Erste Group	Petr Bártek	držet	729	12/07/17
Komerční Banka	Miroslav Frayer	držet	876	23/06/17
Fio Banka	Jan Raška	snížit objem	814	18/05/17
J&T Banka	Bohumil Trampota	nakoupit	860	05/05/17

Zdroj: Bloomberg

- Společnost prozatím neobdržela žádnou konkurenční nabídku převzetí a není si vědoma, že by se nějaká třetí osoba chystala předložit takovou konkurenční nabídku ve vztahu k Akciím.

Forma protiplnění

Protiplnění navrhované v Nabídce převzetí činí 1 010 Kč v hotovosti za Akcii. Představenstvo pokládá hotovost za neproblematickou formu protiplnění, které nevyžaduje další analýzu, na rozdíl např. od cených papírů.

Posouzení Představenstva

Představenstvo na základě výše uvedených úvah dospělo k závěru, že Nabídková cena navržená R2G je pro Akcionáře z finančního hlediska přiměřená.

Nefinanční implikace Nabídky převzetí

Důsledky pro podnikatelskou činnost Společnosti a pro zaměstnance

Společnost R2G vyjádřila zájem podporovat Společnost při realizaci strategie budoucího růstu. Představenstvo neočekává, že by v případě realizace Nabídky převzetí nastaly podstatné změny v podnikatelské činnosti Společnosti, neboť Představenstvo již v současnosti sleduje příležitosti pro růst a zvažuje budoucí investice a potenciální akvizice.

Společnost R2G rovněž prohlásila, že nepředpokládá žádné podstatné změny zaměstnanecké základny a vedení Společnosti. Představenstvo tudíž nepředpokládá, že by Nabídka převzetí měla mít negativní dopad na zaměstnance a vedení Společnosti.

Akviziční růst

Představenstvo průběžně vyhodnocuje potenciální příležitosti pro růst Společnosti, včetně příležitostí pro organický i akviziční růst. Společnost doposud nerealizovala žádné akvizice a soustředovala se na organický růst.

Představenstvo nevyklučuje možnost případných akvizic v budoucnu, pokud budou v zájmu Společnosti a povedou ke zvýšení hodnoty pro Akcionáře. Představenstvo vyhodnotí každou potenciální akviziční příležitost individuálně na *ad hoc* bázi.

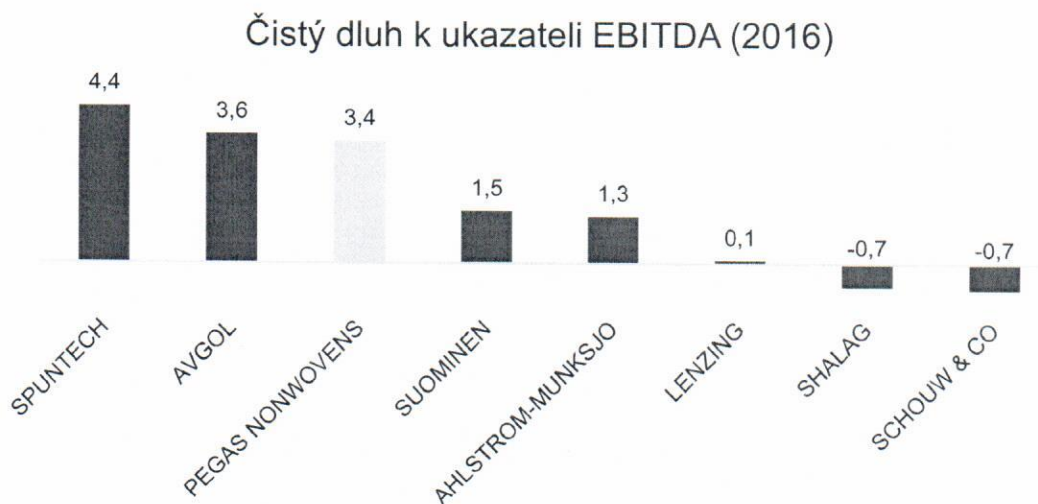
Společnost R2G navíc v Nabídkovém dokumentu nepředložila žádné podrobné informace ohledně budoucích akvizic, které by Představenstvu umožnily vyhodnotit, zda by předmětné akvizice pro Akcionáře představovaly zhodnocení.

Podíl cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu Společnosti

Ke dni 31. prosince 2016 činil poměr čistého dluhu Společnosti k EBITDA 3,4x, což je výrazně pod hranici maximálního podílu cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu Společnosti, kterou stanoví podmínky veřejně obchodovaných dluhopisů Společnosti. Současný podíl cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu je

výsledkem podstatných historických investic, které byly realizovány v souladu se strategií Společnosti a financovány z externích zdrojů. Společnost byla a je schopná financovat svou dluhovou službu.

Podíl cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu Společnosti je o něco vyšší, než u srovnatelných společností působících v průmyslu netkaných textilií, avšak Představenstvo je přesvědčeno, že uvedený podíl není příliš vysoký a že nemá žádný nepříznivý dopad na aktivity Společnosti. Níže uvedený graf znázorňuje poměr čistého dluhu k ukazateli EBITDA u srovnatelných společností ke dni 31. prosince 2016:



Zdroj: Bloomberg

Představenstvo se domnívá, že Společnost je schopná financovat budoucí příležitosti pro růst, včetně potenciálních akvizic, a to v případě potřeby i prostřednictvím dalších nabídek cenných papírů podle situace na kapitálových trzích v době vzniku akviziční příležitosti, a že aktuální podíl cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu Společnosti tudíž nepředstavuje významné omezení dalšího růstu Společnosti.

Dividendová politika

Společnost v současné době uplatňuje progresivní dividendovou politiku bez závazku vyplácet dividendy v konkrétním poměru nebo výši. Představenstvo hodlá progresivní dividendovou politiku uplatňovat i v budoucnu, pokud budou budoucí finanční výsledky Společnosti příznivé a pokud se neobjeví atraktivní investiční příležitosti. Pokud vyvstane příležitost, kterou by Představenstvo vyhodnotilo jako zhodnocení pro Akcionáře a přínos pro Společnost, Představenstvo může navrhnout změnu dividendové politiky Společnosti. Představenstvo v současnosti takový krok neplánuje.

Dividendová politika Společnosti se v důsledku Nabídky převzetí může změnit, protože společnost R2G plánuje omezit nebo zastavit výplatu toků finanční hotovosti Akcionářům ve snaze urychlit růst Společnosti pomocí zpětných investic hotovosti vytvořené Společností.

Změna ovládaní

Představenstvo upozorňuje, že pokud by společnost R2G v důsledku Nabídky převzetí získala kontrolu nad Společností, některé obchodní smlouvy, které dceřiné společnosti Společnosti v minulosti uzavřely, nebo o jejichž uzavření v nadcházejících týdnech nebo měsících jednájí, obsahují ustanovení o změně ovládaní (tzv. *change of control clause*), které protistraně dávají právo vypovědět smlouvy v případě, že dojde ke změně ovládaní, jak je tato definována v příslušné smlouvě. Ustanovení o změně ovládaní je rovněž součástí podmínek dluhopisů, které vydala Společnost a některé její dceřiné společnosti.

Představenstvo konstatuje, že doposud neučinilo ohledně těchto ustanovení o změně ovládnání žádné kroky, tj. například nekontaktovalo příslušné protistrany a nezjišťovalo, jak by si počínaly v případě změny ovládnání Společnosti. Představenstvo proto není schopné předvídat, zda by příslušné protistrany nebo vlastníci dluhopisů uplatnili ustanovení o změně ovládnání, pokud by společnost R2G získala kontrolu nad Společností, a jaký by to případně mělo dopad na Společnost.

Vytěsnění Akcionářů (tzv. squeeze-out)

Pokud bude společnost R2G po ukončení Nabídky převzetí držet Akcie představující alespoň 95 % základního kapitálu Společnosti a 95 % hlasovacích práv, bude společnost R2G oprávněna požadovat, aby všichni vlastníci zbývajících Akcií, k jejichž prodeji nedošlo v rámci Nabídky převzetí, prodali tyto Akcie společnosti R2G.

Nabídkový dokument neuvádí, zda společnost R2G k případnému vytěsnění Akcionářů přistoupí; uvádí pouze, že společnost R2G tuto možnost zvaží na základě výsledku Nabídky převzetí.


Doplňující informace

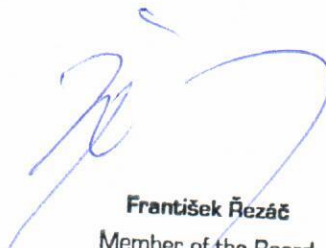
Tato kapitola obsahuje určité doplňující informace vyžadované zákonem:

- Dle nejlepšího vědomí Představenstva neovlivnila společnost R2G volbu žádných členů Představenstva.
- Představenstvo si není vědomo žádných právních ani faktických vad Nabídkového dokumentu.
- Níže jsou uvedeny údaje týkající se případného střetu zájmů členů Představenstva a zájmů Společnosti nebo adresátů Nabídky převzetí:
 - Jan Sýkora je jedním ze skutečných majitelů (*beneficial owner*) a předsedou představenstva společnosti WOOD & Company Financial Services, a.s.
 - Jan Sýkora je jedním ze skutečných majitelů a členem představenstva společnosti WOOD & Company investiční společnost, a.s.
 - Jan Sýkora je jedním ze skutečných majitelů a statutárním ředitelem společnosti WOOD & Company Funds SICAV.
 - WOOD & Company Financial Services, a.s. je tvůrce trhu (tzv. *market maker*) ve vztahu k cenným papírům vydaných Společností.
 - Podíl WOOD & Company Funds SICAV (držený prostřednictvím jejích investičních fondů) ve Společnosti činí 28,8 %; některé subjekty a klienti Skupiny WOOD & Company jsou investory těchto investičních fondů.
 - Řádná valná hromada Společnosti konaná dne 15. června 2017 rozhodla o vydání 230 735 nových warrantů (opčních listů) členům Představenstva a vrcholovému vedení Společnosti a/nebo jejích propojených společností. Každý nový warrant dává při uplatnění jeho vlastníku právo na (i) jednu akcii Společnosti za stanovenou realizační cenu (*strike price*), sníženou o všechny dividendy platně vyhlášených v daném finančním roce (či letech), nebo (ii) platbu v hotovosti v určené výši. Řádná valná hromada Společnosti pověřila a zmocnila Představenstvo k rozdělení uvedených nových warrantů členům Představenstva a vrcholovému vedení Společnosti a/nebo jejích propojených společností. Po rozdělení přechází vlastnické právo k warrantům v plném rozsahu a warranty mohou být uplatněny zrychleným postupem, mimo jiné v případě změny ovládnutí Společnosti (tj. například v případě, že určitá osoba získá alespoň 50 % Akcií).

Po důkladném zvážení výše uvedených skutečností a k vyloučení jakýchkoli pochybností se Jan Sýkora dobrovolně rozhodl, že se nebude účastnit projednávání a rozhodování v souvislosti s Nabídkou převzetí, včetně přípravy a schválení tohoto Stanoviska.

- Ke dni tohoto Stanoviska nedrží členové Představenstva žádné Akcie, nejsou tudíž adresáty Nabídky převzetí a nemohou nabídku přijmout.


MAREK PODĚCKÝ
CHAIRMAN OF THE BOARD


František Řezáč
Member of the Board