

Orlen znervózňuje akcionáře

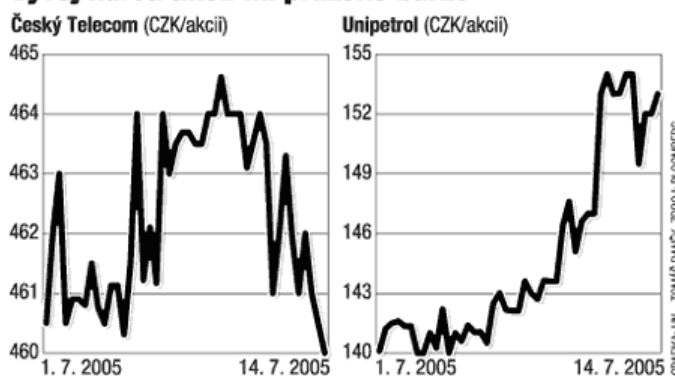
Vášnivě diskuse mezi minoritními akcionáři vyvolává v těchto dnech svým postupem nový majitel státního většinového podílu v Unipetrolu - PKN Orlen. Polský petrochemický gigant - na rozdíl od nového vlastníka Českého Telecomu španělské společnosti Telefónica - důsledně tají návrh ceny, kterou předložil k posouzení Komisi pro cenné papíry (KCP) v rámci povinné nabídky odkupu od menšinových akcionářů.

PKN tak vyostřuje spekulace o tom, za jakou cenu by minoritní akcionáři své akcie případně prodali a za jakou ani náhodou. KCP se musí k návrhům Telefóniky i Unipetrolu vyjádřit do 21. července. Poláci pak chtějí nabídku zveřejnit do následujících čtyř dnů. Španělská Telefónica už tak učinila. Akcie Telecomu chce vykoupit za 456 korun za kus. To je mírně nad nejnižší možnou hranicí 443 korun, což je půlroční průměrná cena akcií do vypořádání transakce. V případě Unipetrolu tvoří šestiměsíční vážený průměr, bez započtení akviziční ceny 131 korun.

Zatímco akcionáři Telecomu si moc hlasitě nestěžují, pro minoritní vlastníky Unipetrolu je to nepřijatelné. "Cena mezi 140 a 150 korunami za akcii je pro drtivou většinu minoritních akcionářů nepřijatelná. Podle neoficiálních informací jsou někteří dokonce připraveni takovouto odkupní cenu ihned napadnout žalobou u soudu," míní Martin Beneš, mluvčí Sdružení minoritních akcionářů Unipetrolu (SMA), hájící zájmy investorů, ovládajících dohromady zhruba deset procent akcií. "Unipetrol se na burze už jeden čas prodával za 212 korun a podle mne není daleko doba, kdy toho z nyníšších 150 korun opět dosáhne. Byl bych blázen, kdybych to prodával za míň," vyjádřil se jeden z menšinových vlastníků, který si nepřál zveřejnit své jméno. Mnoho dalších ale o prodeji vůbec neuvažuje, Unipetrol považují za dlouhodobou investici.

PKN se podle mediálního zástupce Ondřeje Micky nyní k ceně vyjadřovat nebude. Fond národního majetku může po dohodě s Poláky a po přesném ohodnocení získaných aktiv získat za státní podíl k původní privatizační ceně třinácti miliard ještě navíc až 15 procent. Orlen už naznačil, že určité navýšení ceny k původním 99 korunám za akcii už zohlední i v nyníšší nabídce k odkupu. "Pro udržení korektních vztahů s minoritními akcionáři se společnost PKN Orlen pokusí vzít v ceně odkupu v úvahu i potenciální efekt úpravy ceny za státní podíl," vyjádřil se včera Micka. S touto možností počítá i KCP. "Při posuzování žádosti bereme tuto možnost v potaz," potvrdila mluvčí komise Ivana Sedláčková. Zatímco Orlen tají navrženou cenu k odkupu i jméno znalce, který Unipetrol ocenil, pokusilo se o odhad ceny s rozdílným výsledkem několik analytiků. Sdružení SMA si nechalo u Aliance organizačních a ekonomických poradců **Res Perita** zpracovat analýzu, podle které může hodnota s ohledem na další zlepšování výsledků firmy dosáhnout až 211 korun. Společnost **FIO** přišla s oceněním na 185 korun, **BH Securities** dospěla po zohlednění skutečných výsledků Unipetrolu a různých způsobů ocenění k částce 174 korun. Na druhé straně společnost **Wood and Company** odhadla hodnotu na přibližně 130 korun. To, jak štedrá bude nabídka Orlenu, závisí i na strategii polské společnosti. Firma například zatím nikde neprezentovala, o kolik by chtěla svůj podíl zvýšit. Toho si jsou vědomi i další majitelé akcií.

Vývoj kursu akcií na pražské burze



PKN usiluje o souhlas komise

Stovky minoritních akcionářů s napětím očekávají tento týden, jak Komise pro cenné papíry posoudí již druhou žádost polské PKN Orlen o schválení nabídky povinného odkupu akcií petrochemické skupiny Unipetrol. Někteří analytici připouštějí, že nabídku, zvýšenou z původních 103 na 135 korun za akcii, už komise zřejmě schválí a polský investor tak následně získá zpět pozastavená hlasovací práva ke svému 63procentnímu podílu.

Polákům jde o hodně

V opačném případě hrozí, že minoritáři na mimořádné valné hromadě 6. září dosadí své lidi do statutárních orgánů Unipetrolu a změni ve svůj prospěch stanovy společnosti. Případně rozhodnou o rozdělení dividend.

"Doufáme, že nově podané žádosti mají tu nejvyšší kvalitu a odpovídají očekáváním komise pro cenné papíry. Chceme co nejdříve zahájit proces povinných nabídek převzetí a pokračovat tak v integraci společností PKN Orlen a Unipetrol," prohlásil Cezary Smorszczewski, místopředseda představenstva Orlenu, zodpovědný za kapitálové investice.

Orlen podle některých informací pro jistotu už nyní celý postup konzultoval s komisí. Pokud by totiž Komise pro cenné papíry zamítla i druhou žádost - ke střeďečnímu termínu si může podle zákona ještě pět dnů přidat, musel by Orlen celý postup opakovat - nová žádost, nový znalecký posudek. Na jeho posouzení by pak komise opět měla až 13 pracovních dnů. A do začátku mimořádné valné hromady by pak Orlen na třetí pokus jen těžko stihl zveřejnit zahájení odkupu. "Jenže něco takového se u nás dosud asi ještě nikdy nestalo. Poláci dobře vědí, jaké důsledky by to pro ně mělo," připomíná analytik společnosti Cyrrus Jan Procházka.

Zřejmě největší hrozbou pro PKN Orlen by bylo, kdyby mimořádná valná hromada bez účasti Poláků rozhodla o návrhu svolavatele hromady - společnosti Atlantik FT - zvýšit minimální hranici hlasů při strategických rozhodováních na devadesátiprocentní většinu. Pokud by tak byl Orlen donucen k nákupu 27 procent akcií, přišel by ho Unipetrol mnohem draž, než dosavadních 13 miliard za státní podíl, který se po aktuálním ocenění aktiv může zvýšit ještě až o 15 procent.

K odvrácení této hrozby potřebuje Orlen podle zákona dvě věci: Aby KCP souhlasila s nynější - v pořadí druhou nabídkou - a aby alespoň den před valnou hromadou oznámili Poláci v tisku zahájení odkupu. "Myslím, že cena 135 korun za akcii je už pro komisi akceptovatelná, i když i tak čekám vlnu kritiky ze strany minoritních akcionářů," hodnotí situaci Procházka.

Hra s čísly

Unipetrol se na konci minulého týdne obchodoval na burze za více než 181 korun, cenu za odkup kolem 200 korun i více, kterou na základě alternativních posudků považují menšinoví akcionáři za akceptovatelnou, ale označují někteří znalci trhu za přílišný optimismus.

Vlastník zhruba tříprocentního podílu v Unipetrolu - společnost Atlantik FT - však tvrdí, že 135 korun je zcela určitě málo. Ekonom a člen představenstva této firmy ze skupiny podnikatele Komárka Jan Schiesser připomíná v souvislosti s nedávno zveřejněnými, poměrně dobrými konsolidovanými výsledky Unipetrolu, že PKN Orlen zaplatil za státní podíl cenu v přepočtu na akcii 99 korun.

Nyní si Poláci cení účetní hodnotu svého podílu na mnohem více. "Účetní hodnota akcie je 205 korun. Ale rozumná hodnota pro nabídku je podle nás ještě vyšší," uvedl Schiesser. Doporučení investorům na burze je podle něj tedy jasné - akcie držet.

Někteří už prodávají

Schiesser tvrdí, že Atlantik vedla ke svolání mimořádné valné hromady snaha o ochranu minoritních akcionářů. Jenže mnozí z nich už na odkup nečekají a své podíly prodávají na burze při současném kursu kolem 180 korun. "Neznám nikoho, kdo by to Polákům prodal za těch 135 korun. Převládá názor, že tržní

cena už nikdy ke 135 neklesne, takže mnozí už teď své pozice v Unipetrolu redukuje," potvrdil mluvčí Sdružení minoritních akcionářů Unipetrolu Martin Beneš.

Povinný odkup akcií Unipetrolu

24. 5. 2005 - PKN získal od státu hlasovací práva k 63 % akcií.

30. 6. - PKN podal komisi první žádost - nabídka za 103 Kč.

19. 7. - KCP zamítla žádost.

25. 7. - Vypršel termín ke zveřejnění schválené nabídky, PKN ztratil hlasovací práva, na žádost Atlantik FT (3 % v UNI) následně svolal Unipetrol na 6. září mimořádnou valnou hromadu.

12. 8. - PKN podal druhou nabídku - za akcii 135 Kč.

do 24. 8. - KCP schválí druhou žádost PKN, termín může komise o pět pracovních dnů prodloužit.

do 5. 9. - PKN zveřejní v tisku zahájení odkupu a tím získá zpět hlasovací práva pro účast na valné hromadě 6. 9. Pokud KCP neschválí ani druhou žádost, bude muset PKN sestavit další, ale zřejmě už nestihne hlasovací práva do valné hromady získat zpět.

Zdroj: HN, KCP

Nabídka PKN akcionáře nezaujala

Povinnou nabídku odkupu akcií privatizovaného Unipetrolu podle očekávání využilo jen minimum menšinových vlastníků. Polský PKN Orlen tak zřejmě získá k nynějšímu podílu 63 procent navíc zhruba jen několik desetin.

Výsledky odkupu zahájeného počátkem září a skončeného tuto středu večer zástupci Orleu odmítli zatím komentovat s tím, že oficiálně se vyjádří v nejbližších dnech. Podle informací, které HN potvrdily dva nezávislé zdroje, se však nekonalo žádné překvapení. Při nynější tržní ceně kolem 230 korun prodalo své akcie Polákům za nabízených 139 korun jen minimum akcionářů.

"Nevěřím, že z řad informovaných drobných akcionářů nabídku někdo vůbec využil. To už by snad musel být jen nějaký omyl," reagoval mluvčí Sdružení minoritních akcionářů Martin Beneš.

Také analytici mají jasno. Nynější fundamentální i tržní hodnota Unipetrolu je o desítky korun na akcii vyšší než velmi nízká cena odkupu, schválená Komisí pro cenné papíry (KCP), a kdo se tedy chtěl papírů Unipetrolu zbavit, prodával na burze.

"Orlen se zjevně snažil nabídnout cenu, která by prošla schvalováním v komisi, ale přitom byla co nejnížší," soudí analytik z Atlantik FT Milan Vaniček.

"PKN zřejmě nemá zájem od minoritních akcionářů nějaký výrazný podíl získat," přidává se Jan Procházka ze společnosti Cyrrus.

Výše nabídnuté ceny a to, že KCP 26. srpna rychle schválila doplnění a zvýšení druhé nabídky na 139 korun a v podstatě tak na poslední chvíli zabránila ovládnutí Unipetrolu menšinovými podílíky, vyvolává mezi opozičními politiky dohady o možném nátlaku na KCP.

"Jak to, že pouhý den poté, co pan Doležel absolvoval na přímý pokyn pana Paroubka jednání ve Varšavě, se za podivných okolností sešla KCP a v podvečerních hodinách o pouhý den později schválila cenu 139 korun, kterou byli okradeni malí akcionáři?" uvedl v neděli pro ČT místopředseda ODS Petr Nečas.

"Komise v žádném případě nebyla nijak ovlivňována," reagovala mluvčí KCP Ivana Sedláčková.