

U S N E S E N Í

- navrhovatelů: a) **M. Ch.**, bytem XXXX, XXXX
b) **G. Ch.**, bytem XXXX, XXXX XXXX
c) **Moyo holding, a.s.**, sídlem Dalovice, Botanická 276, 362 73, IČO: 45358095, zastoupeného JUDr. Jiřím Gajdarusem, advokátem, sídlem Revoluční 1003/3, 110 00 Praha 1
d) **J. L.**, bytem XXXX, XXXX, zastoupen Mgr. Janem Růžičkou, advokátem, sídlem Lidická 51, 602 00 Brno
e) **A. H.**, bytem XXXX, XXXX
f) **B. H.**, bytem XXXX, XXXX
g) **Gaurotes, s.r.o.**, sídlem Škroupova 541, 541 01 Trutnov, IČO: 27484220,

navrhovatelé e) – g) zastoupeni JUDr. Ladislavem Paulusem, advokátem, sídlem Veveří 456/9, 602 00 Brno

- za účasti: 1) **ORGREZ, a.s.**, sídlem Hudcova 321/76, Medlánky, 612 00 Brno, IČO: 46900829
2) **BUSINESS TECHNOLOGY CORPORATION a.s.**, sídlem Praha 1, Staré Město, Husova 241/7, 110 00

obou zastoupených Ing. Ivanem Rottem, advokátem, sídlem Křížová 18, 603 00 Brno

o přezkoumání výše protiplnění a přiznání práva na jinou výši protiplnění

t a k t o :

- I. Přiměřené protiplnění za jeden kus kmenové listinné akcie na majitele o jmenovité hodnotě 1.000,-Kč společnosti ORGREZ a.s. se sídlem Brno, Hudcova 76, PSČ: 612 00, IČ: 46900829 činí 2.134,-Kč.
- II. Účastník řízení společnost BUSINESS TECHNOLOGY CORPORATION a.s., Praha – Staré Město, Husova 241/7, PSČ 110 00, IČ: 24682063 je povinen zaplatit navrhovateli a) částku 524.610,-Kč s úrokem z prodlení ve výši 8,75% ročně za dobu od 7.11.2005 do 31.12.2005, ve výši 9% ročně za dobu od 1.1.2006 do 30.6.2006, ve výši 9% ročně za dobu od 1.7.2006 do 31.12.2006,

ve výši 9,5% ročně za dobu od 1.1.2007 do 30.6.2007,
ve výši 9,75% ročně za dobu od 1.7.2007 do 31.12.2007,
ve výši 10,5% ročně za dobu od 1.1.2008 do 30.6.2008,
ve výši 10,75% ročně za dobu od 1.7.2008 do 31.12.2008,
ve výši 9,25% ročně za dobu od 1.1.2009 do 30.6.2009,
ve výši 8,5% ročně za dobu od 1.7.2009 do 31.12.2009,
ve výši 8% ročně za dobu od 1.1.2010 do 30.6.2010,
ve výši 7,75% ročně za dobu od 1.7.2010 do 30.6.2012,
ve výši 7,25% ročně za dobu od 1.7.2012 do 31.12.2012,
ve výši 7,05% ročně za dobu od 1.1.2013 do zaplacení a to do tří dnů ode dne právní moci tohoto usnesení.

III. Účastník řízení společnost **BUSINESS TECHNOLOGY CORPORATION a.s.**, Praha – Staré Město, Husova 241/7, PSČ 110 00, IČ: 24682063 je povinen zaplatit navrhovateli b) částku ve výši 155.440,-Kč s úrokem z prodlení

ve výši 8,75% ročně za dobu od 7.11.2005 do 31.12.2005,
ve výši 9% ročně za dobu od 1.1.2006 do 30.6.2006,
ve výši 9% ročně za dobu od 1.7.2006 do 31.12.2006,
ve výši 9,5% ročně za dobu od 1.1.2007 do 30.6.2007,
ve výši 9,75% ročně za dobu od 1.7.2007 do 31.12.2007,
ve výši 10,5% ročně za dobu od 1.1.2008 do 30.6.2008,
ve výši 10,75% ročně za dobu od 1.7.2008 do 31.12.2008,
ve výši 9,25% ročně za dobu od 1.1.2009 do 30.6.2009,
ve výši 8,5% ročně za dobu od 1.7.2009 do 31.12.2009,
ve výši 8% ročně za dobu od 1.1.2010 do 30.6.2010,
ve výši 7,75% ročně za dobu od 1.7.2010 do 30.6.2012,
ve výši 7,25% ročně za dobu od 1.7.2012 do 31.12.2012,
ve výši 7,05% ročně za dobu od 1.1.2013 do zaplacení a to do tří dnů ode dne právní moci tohoto usnesení.

IV. Účastník řízení společnost **BUSINESS TECHNOLOGY CORPORATION a.s.**, Praha – Staré Město, Husova 241/7, PSČ 110 00, IČ: 24682063 je povinen zaplatit společnosti Moyo holding a.s., IČO: 45358095 částku ve výši 64.119 Kč spolu s úrokem z prodlení ve výši:

ve výši 8,75 % ročně z částky 64.119 Kč za dobu od 7.11.2005 do 31.12.2005
ve výši 9% z částky 64.119 Kč za dobu od 1.1.2006 do 30.6.2006
ve výši 9% ročně z částky 64.119 Kč za dobu od 1.7.2006 do 31.12.2006
ve výši 9,5% ročně z částky 64.119 Kč za dobu od 1.1.2007 do 30.6.2007
ve výši 9,75% ročně z částky 64.119 Kč za dobu od 1.7.2007 do 31.12.2007
ve výši 10,5 % ročně z částky 64.119 Kč za dobu od 1.1.2008 do 30.6.2008
ve výši 10,75 % ročně z částky 64.119 Kč za dobu od 1.7.2008 do 31.12.2008
ve výši 9,25% ročně z částky 64.119 Kč za dobu od 1.1.2009 do 30.6.2009
ve výši 8,5% ročně z částky 64.119 Kč za dobu od 1.7.2009 do 31.12.2009
ve výši 8% ročně z částky 64.119 Kč za dobu od 1.1.2010 do 30.6.2010
ve výši 7,75 % ročně z částky 64.119 Kč za dobu od 1.7.2010 od 31.12.2012,
ve výši 8,05 % ročně z částky 64.119 Kč za dobu od 1.1.2012 do zaplacení to vše do tří dnů ode dne právní moci tohoto usnesení.

V. Účastník řízení společnost **BUSINESS TECHNOLOGY CORPORATION a.s.**, Praha – Staré Město, Husova 241/7, PSČ 110 00, IČ: 24682063 je povinen zaplatit navrhovateli d) částku ve výši 2.914.500,-Kč s úrokem z prodlení

ve výši 8,75% ročně za dobu od 7.11.2005 do 31.12.2005,
ve výši 9% ročně za dobu od 1.1.2006 do 30.6.2006,
ve výši 9% ročně za dobu od 1.7.2006 do 31.12.2006,
ve výši 9,5% ročně za dobu od 1.1.2007 do 30.6.2007,
ve výši 9,75% ročně za dobu od 1.7.2007 do 31.12.2007,
ve výši 10,5% ročně za dobu od 1.1.2008 do 30.6.2008,
ve výši 10,75% ročně za dobu od 1.7.2008 do 31.12.2008,
ve výši 9,25% ročně za dobu od 1.1.2009 do 30.6.2009,
ve výši 8,5% ročně za dobu od 1.7.2009 do 31.12.2009,
ve výši 8% ročně za dobu od 1.1.2010 do 30.6.2010,
ve výši 7,75% ročně za dobu od 1.7.2010 do 30.6.2012,
ve výši 7,25% ročně za dobu od 1.7.2012 do 31.12.2012,
ve výši 7,05% ročně za dobu od 1.1.2013 do zaplacení a to do tří dnů ode dne právní moci tohoto usnesení.

VI. Účastník řízení společnost **BUSINESS TECHNOLOGY CORPORATION a.s.**, Praha – Staré Město, Husova 241/7, PSČ 110 00, IČ: 24682063 je povinen zaplatit navrhovateli e) částku ve výši 7.033.660,- Kč s úrokem z prodlení

ve výši 8,75% ročně za dobu od od 7.11.2005 do 31.12.2005,
ve výši 9% ročně za dobu od 1.1.2006 do 30.6.2006,
ve výši 9% ročně za dobu od 1.7.2006 do 31.12.2006,
ve výši 9,5% ročně za dobu od 1.1.2007 do 30.6.2007,
ve výši 9,75% ročně za dobu od 1.7.2007 do 31.12.2007,
ve výši 10,5% ročně za dobu od 1.1.2008 do 30.6.2008,
ve výši 10,75% ročně za dobu od 1.7.2008 do 31.12.2008,
ve výši 9,25% ročně za dobu od 1.1.2009 do 30.6.2009,
ve výši 8,5% ročně za dobu od 1.7.2009 do 31.12.2009,
ve výši 8% ročně za dobu od 1.1.2010 do 30.6.2010,
ve výši 7,75% ročně za dobu od 1.7.2010 do 30.6.2012,
ve výši 7,25% ročně za dobu od 1.7.2012 do 31.12.2012,
ve výši 7,05% ročně za dobu od 1.1.2013 do zaplacení a to do tří dnů ode dne právní moci tohoto usnesení.

VII. Účastník řízení společnost **BUSINESS TECHNOLOGY CORPORATION a.s.**, Praha – Staré Město, Husova 241/7, PSČ 110 00, IČ: 24682063 je povinen zaplatit navrhovateli f) částku ve výši 97.150,-Kč s úrokem z prodlení

ve výši 8,75% ročně za dobu od od 7.11.2005 do 31.12.2005,
ve výši 9% ročně za dobu od 1.1.2006 do 30.6.2006,
ve výši 9% ročně za dobu od 1.7.2006 do 31.12.2006,
ve výši 9,5% ročně za dobu od 1.1.2007 do 30.6.2007,
ve výši 9,75% ročně za dobu od 1.7.2007 do 31.12.2007,
ve výši 10,5% ročně za dobu od 1.1.2008 do 30.6.2008,
ve výši 10,75% ročně za dobu od 1.7.2008 do 31.12.2008,
ve výši 9,25% ročně za dobu od 1.1.2009 do 30.6.2009,
ve výši 8,5% ročně za dobu od 1.7.2009 do 31.12.2009,
ve výši 8% ročně za dobu od 1.1.2010 do 30.6.2010,
ve výši 7,75% ročně za dobu od 1.7.2010 do 30.6.2012,
ve výši 7,25% ročně za dobu od 1.7.2012 do 31.12.2012,
ve výši 7,05% ročně za dobu od 1.1.2013 do zaplacení a to do tří dnů ode dne právní moci tohoto usnesení.

VIII. Účastník řízení polečnost BUSINESS TECHNOLOGY CORPORATION a.s., Praha – Staré Město, Husova 241/7, PSČ 110 00, IČ: 24682063 je povinen zaplatit navrhovateli g) částku ve výši 6.800.500,- Kč s úrokem z prodlení
ve výši 8,75% ročně za dobu od od 7.11.2005 do 31.12.2005,
ve výši 9% ročně za dobu od 1.1.2006 do 30.6.2006,
ve výši 9% ročně za dobu od 1.7.2006 do 31.12.2006,
ve výši 9,5% ročně za dobu od 1.1.2007 do 30.6.2007,
ve výši 9,75% ročně za dobu od 1.7.2007 do 31.12.2007,
ve výši 10,5% ročně za dobu od 1.1.2008 do 30.6.2008,
ve výši 10,75% ročně za dobu od 1.7.2008 do 31.12.2008,
ve výši 9,25% ročně za dobu od 1.1.2009 do 30.6.2009,
ve výši 8,5% ročně za dobu od 1.7.2009 do 31.12.2009,
ve výši 8% ročně za dobu od 1.1.2010 do 30.6.2010,
ve výši 7,75% ročně za dobu od 1.7.2010 do 30.6.2012,
ve výši 7,25% ročně za dobu od 1.7.2012 do 31.12.2012,
ve výši 7,05% ročně za dobu od 1.1.2013 do zaplacení a to do tří dnů ode dne právní moci tohoto usnesení.

IX. Účastníci řízení 1,2) jsou povinni společně a nerozdílně uhradit navrhovateli a) na nákladech řízení částku 17.536 Kč a to do 3 dnů od právní moci tohoto usnesení.

Účastníci řízení 1),2) jsou povinni společně a nerozdílně uhradit navrhovateli b) na nákladech řízení částku 35.190 Kč a to do 3 dnů od právní moci tohoto usnesení.

Účastníci řízení 1,2) jsou povinni společně a nerozdílně uhradit navrhovateli c) na nákladech řízení částku 171.571 Kč a to do 3 dnů od právní moci tohoto usnesení k rukám právního zástupce JUDr. Jiřího Gajdaruse, advokáta, se sídlem Praha 1, Revoluční 1000/3.

Účastníci řízení 1,2) jsou povinni společně a nerozdílně uhradit navrhovateli d) na nákladech řízení částku ve výši 307.400,70 Kč a to do 3 dnů od právní moci tohoto usnesení k rukám právního zástupce JUDr. Ladislava Pauluse, advokáta, se sídlem Veverí 456/9, 602 00 Brno.

X. Účastníci řízení 1,2) jsou povinni společně a nerozdílně zaplatit na nákladech řízení České republiky na účet Krajského soudu v Brně č.ú. 3703-5720621/0710, KS 1148, VS 5022009205 částku 91.518,50 Kč a to do 3 dnů od právní moci tohoto usnesení.

O d ů v o d n ě n í :

1. Návrhem ze dne 15.10.2005 se navrhovatel a) a navrhovatel b) domáhali určení, že protiplnění ve výši 191,- Kč za 1 akcii o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč účastníka řízení ORGREZ, a.s. je nepřiměřené. Svůj návrh odůvodnili tím, že byli dlouhodobě akcionáři společnosti ORGREZ, a.s., se sídlem Brno, Hudcova 76, PSČ 657 97, IČ: 46900829. Dne 10.08.2005 rozhodla mimořádná valná hromada na základě ust. § 183i obch. zák. o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře společnost ORGING Brno a.s. Navrhovatel a) uvedl, že byl vlastníkem 270 ks akcií, navrhovatel b) pak 80 ks akcií společnosti ORGREZ, a.s. Dále navrhovatelé uvedli, že výše protiplnění, která byla stanovena na základě znaleckého posudku zpracovaného znaleckým ústavem STAVEXIS, s.r.o. č. 2440-137/05 ze dne 01.07.2005 je nepřiměřená. Navrhovatelé považují znalecký posudek vypracovaný tímto znalcem za neodpovídající požadavkům na stanovení přiměřené protihodnoty účastnických cenných papírů, když posudek je dle jejich názoru v rozporu s metodikou vydanou Komisí pro cenné papíry a

obsahuje zjevně závažné nedostatky a rozpory. Žádají soud, aby přezkoumal a stanovil správnou výši protiplnění v penězích.

2. Návrh ve stejné věci podal také navrhovatel c), a to dne 02.11.2005. Uvedl, že ke dni podání návrhu je vlastníkem 33 ks kmenových listinných akcií na majitele společnosti ORGREZ, a.s. o jmenovité hodnotě každé akcie 1.000,- Kč. Dále uvádí skutečnosti jako navrhovatelé a), b) a domnívá se, že výše protiplnění nebyla hlavním akcionářem a následně valnou hromadou společnosti ORGREZ, a.s. konanou dne 10.08.2005 určena přiměřeně. Ve znaleckém posudku musí být dle navrhovatele c) přihlédnuto také k metodám, které obecně určují spodní hranici možného ocenění a touto metodou je zejména metoda likvidační. Za absolutně nepřijatelné potom navrhovatel c) považuje případy ZNAL ve znaleckém posudku ve snaze minimalizovat výši stanovení ceny účastnických cenných papírů nesprávně a v rozporu s obecnými zásadami stanovení objektivní tržní hodnoty, aplikuje faktory negativně ovlivňující výslednou hodnotu, jakými jsou např. srážka za minoritu a nelikviditu v celkové výši 75 %. Navrhovatel c) tedy považuje znalecký posudek zpracovaný společností STAVEXIS, s.r.o. za neodpovídající požadavkům na stanovení přiměřené protihodnoty účastnických cenných papírů, které jsou předmětem práva výkupu účastnických cenných papírů hlavním akcionářem. Navrhuje proto, aby soud určil jinou výši přiměřeného protiplnění.

3. Návrhem ze dne 04.11.2005 se navrhovatelé d) až g) domáhali přezkoumání výše přiměřeného protiplnění v souvislosti s přechodem účastnických cenných papírů společnosti ORGREZ, a.s. na hlavního akcionáře. Svůj návrh odůvodnili tím, že navrhovatel d) vlastní 1 500 ks akcií společnosti ORGREZ, a.s., navrhovatel e) 3 620 ks akcií, navrhovatel f) 50 ks akcií společnosti ORGREZ, a.s. a navrhovatel g) 3 500 ks akcií. Rovněž dle názoru těchto navrhovatelů je znalecký posudek zpracovaný znaleckým ústavem STAVEXIS, s.r.o. chybný, nesplňuje po formální ani obsahové stránce požadavky kladené na znalecké posudky Komise pro cenné papíry. Dle názoru navrhovatelů posudek obsahuje řadu věcných nedostatků a nemůže sloužit tedy jako podklad ke stanovení přiměřenosti protiplnění. Usnesení valné hromady, která přijala rozhodnutí o přechodu vlastnického práva ke všem ostatním akciím emitovaných společností na hlavního akcionáře, která se konala 10.08.2005, bylo v Obchodním věstníku zveřejněno dne 05.10.2005, kdy bylo rozhodnutí valné hromady zapsáno do obchodního rejstříku. Po uplynutí jednoho měsíce dle obchodního zákoníku dochází k přechodu vlastnictví akcií navrhovatele na hlavního akcionáře. Navrhovatelé žádají soud o přezkoumání přiměřenosti protiplnění, když považují částku 191,- Kč, která byla stanovena jako výše protiplnění, za nepřiměřenou.

4. Účastník řízení 1), 2) ve svém vyjádření k návrhům uvedli, že tvrzení navrhovatelů jsou irelevantní, když mimořádná valná hromada společnosti ORGREZ, a.s. rozhodla o přechodu akcií ostatních akcionářů na majoritního akcionáře v souladu s tehdy platnou právní úpravou. Dále uvádí, že nelze přisvědčit argumentaci navrhovatelů co se týká znaleckého posudku zpracovaného společností STAVEXIS, s.r.o., a to s ohledem na skutečnost, že ani jeden z navrhovatelů není znalcem. Dle názoru účastníků řízení je nutno přihlédnout i k počtu akcií vlastněných navrhovatelů, kdy jimi vlastněný akciový podíl je naprosto mizivý a z hlediska hlasovacího práva na valné hromadě zanedbatelný. Navrhují zamítnutí všech návrhů v plném rozsahu.

5. Soud ve věci rozhodl usnesením č.j. 50 Cm 92/2005, 50 Cm 113/2005, 50 Cm 116/2005 – 322 ze dne 20.4.2011. Proti tomuto usnesení podali odvolání účastník řízení 1) a 2) a Vrchní soud po projednání odvolání usnesení Krajského soudu v Brně zrušil a věc vrátil tomuto soudu k dalšímu řízení a to usnesením č.j. 5 Cmo 291/2011-451 ze dne 4.6.2013.

6. Soud na projednávané věci rozhodl usnesením č.j. 50 Cm 92/2005, 50 Cm 113/2005 a 50 Cm 116/2005 -747 ze dne 6.10.2014. K odvolání účastníků řízení proti tomuto usnesení, kterým soud

návrhu vyhověl Vrchní soud v Olomouci usnesení č.j. 5 Cmo 81/2015-781 ze dne 28.5.2015 předmětné rozhodnutí soudu I. stupně zrušil a věc vrátil tomuto soudu k dalšímu řízení. Z odůvodnění rozhodnutí Vrchního soudu v Olomouci vyplývá, že vzhledem k tomu, že soudní znalec, který byl v řízení ustanoven se řádně nevypořádal s námitkami vznesenými k jeho závěru, je možnost jak tyto nedostatky odstranit vypracování revizního znaleckého posudku, který by se vypořádal s odlišnými závěry shora uvedených znalců a stanovil spravedlivou výši protiplnění.

7. V průběhu dalšího řízení, které bylo v této věci vedeno, navrhovatelé setrvali na svých návrzích a navrhují, aby po doplněném dokazování bylo návrhům v plném rozsahu vyhověno. Zástupce účastníků řízení rovněž v průběhu dalšího řízení setrval na svých závěrech, navrhl doplnit dokazování dalšími znaleckými posudky a navrhl zamítnutí všech návrhů.

8. Soud k prokázání skutkových tvrzení dokazování zopakoval a doplnil o další důkazy.

9. Soud vzal za prokázané a mezi účastníky za nesporné, že lhůta k podání návrhu stanovená v ust. § 183 obch. zák. byla dodržena, že je dána aktivní legitimace navrhovatelů k podání návrhu a vedení tohoto řízení, tato skutečnost nebyla mezi účastníky řízení spornou a to již od jednání z 30.3.2011. Dále mezi účastníky nebylo sporu o skutečnosti, že valná hromada společnosti ORGREZ a.s., která se konala 10.8.2005 rozhodla o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře společnosti ORGING Brno a.s., nyní Business Technology Corporation a.s. Mezi stranami rovněž nebylo sporu o datu zveřejnění zápisu usnesení valné hromady do obchodního rejstříku v Obchodním věstníku, které bylo 5.10.2005 a rovněž skutečnost ohledně stanovení výše protiplnění a to znaleckým posudkem STAVEXIS s.r.o. na výši 191 Kč za jeden kus kmenové akcie na majitele o jmenovité hodnotě 1000 Kč, které shodně navrhovatelé považovali za nepřiměřené.

10. K prokázání skutkového stavu soud provedl následující důkazy.

Soud provedl k důkazu výpis z obchodního rejstříku navrhovatele c) z něhož zjistil, že navrhovatel c) je zapsán v obchodním rejstříku vedeném u Krajského soudu v Plzni, oddíl B, vložka 238.

11. Z výpisu z obchodního rejstříku vedeného Krajským soudem v Hradci Králové, oddíl C, vložka 21726, soud zjistil, že je zapsána společnost Gaurotes, s.r.o. (navrhovatel g).

12. Z úplného výpisu z obchodního rejstříku vedeného Krajským soudem v Brně, oddíl B, vložka 2006, soud zjistil, že byla zapsána společnost ORGING Brno a.s., právní nástupce společnost BUSINESS Technology Corporation a.s. je zapsána v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem Praha, oddíl B, vložka 16221.

13. Z výpisu z obchodního rejstříku vedeného Krajským soudem v Brně, oddíl B, vložka 852, soud zjistil, že je zapsána společnost ORGREZ a.s.

14. Z výpisu z Obchodního věstníku ze dne 05.10.2005 vyplývá, že byl zveřejněn zápis usnesení valné hromady společnosti ORGREZ, a.s. o přijetí usnesení o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře dle § 183j a následujících obch. zák. do obchodního rejstříku.

15. Ze znaleckého posudku č. 2440-137/05 ze dne 01.07.2005 zpracovaného znaleckým ústavem STAVEXIS, s.r.o. soud zjistil, že tímto posudkem, který byl zpracován na základě zadání společnosti ORGING Brno, a.s. byla stanovena výše protiplnění při přechodu vlastnictví akcií na hlavního akcionáře, a to na částku 191,- Kč za 1 ks kmenové akcie na majitele o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč. Dále z posudku společnosti STAVEXIS, s.r.o. vyplývá, že při zpracování tohoto posudku byly použity různé metody, když byla stanovena hodnota akcie na základě substanční

metody, zjištěná hodnota akcie byla 413,- Kč, váhový koeficient byl přidělen 2; dále byla stanovena hodnota akcie odvozená z realizovaných obchodů na hodnotu 185,- Kč, byl přiřazen váhový koeficient 3,5; dále byla stanovena hodnota akcie na základě výnosového ocenění, když byla hodnota akcie touto metodou zjištěna na 98,- Kč a této hodnotě byl přiřazen váhový koeficient 4,5. Jako výsledná byla tedy stanovena hodnota za 1 ks akcie 191,- Kč a byla stanovena jako vážený průměr všech tří použitých pomocných metod, když dle závěru znaleckého posudku byl nejvyšší váhový koeficient přiřazen hodnotě akcie stanovené na základě výnosového ocenění, neboť tato hodnota zobrazuje nejvýstižněji hodnotu pro minoritního akcionáře, který nemá možnost ovlivňovat fungování a výsledky společnosti, a vlastnictví akcií má pro něho význam pouze z hlediska očekávaného výnosu.

Soud ve věci ustanovil znalce, a to znalkyni Ing. Ivanu Prchalovou Heřboltovou, CSc., usnesením ze dne 23.5.2008. Zástupce účastníků řízení 1), 2) vznesl námitky proti soudem ustanovené znalkyni. Krajský soud v Brně svým usnesením ze dne 26.3.2009 potom rozhodl, že znalkyně Ing. Ivana Prchalová Heřboltová není vyloučena z výkonu funkce znalce v této věci. Proti tomuto usnesení zástupce účastníků řízení podal odvolání. Vrchní soud v Olomouci svým rozhodnutím ze dne 9.6.2009 odvolání odmítl, když odvolání proti tomuto usnesení není přípustné (§ 218 písm.c) o.s.ř.).

16. Dále soud provedl k důkazu znalecký posudek zpracovaný soudem ustanovenou znalkyní zpracovaný Ing. Ivanou Prchalovou Heřboltovou. Ze znaleckého posudku zpracovaného Ing. Ivanou Prchalovou Heřboltovou č. 484-15/10 vyplývá, že znalkyně tento posudek vypracovala na základě zadání soudu, když úkolem bylo stanovit výši přiměřeného protiplnění za akcie společnosti ORGREZ, a.s. k datu 30.06.2005 a přezkoumání výše protiplnění stanovenou znaleckým posudkem zpracovaným STAVEXIS, s.r.o.

Ze znaleckého posudku vyplývá, že znalkyně k ocenění použila přístup ocenění majetkovou metodou účetní hodnoty a ocenění metodou diskontovaných volných peněžních toků (DCF).

Z posudku dále vyplývá, že co se týká ocenění účetní hodnotou vlastního kapitálu, byla stanovena hodnota 1 ks akcie s nominální hodnotou 1.000,- Kč na hodnotu 1.465,32 Kč za 1 ks akcie. Výnosovou metodou DCF potom byla stanovena hodnota 1 ks akcií s nominální hodnotou 1.000,- Kč na hodnotu 1.721,78 Kč za 1 ks akcie. Znalkyně uvedla, že nejvhodnější i teoreticky nejsprávnější metodou pro ocenění akcií společnosti ORGREZ, a.s. je výnosová metoda diskontovaných peněžních toků DCF. Dle znalkyně tedy přiměřené protiplnění za 1 ks akcie s nominální hodnotou 1.000,- Kč společnosti ORGREZ, a.s. ke dni 30.06.2005 činí 1.722,- Kč. Dále znalkyně ve svém znaleckém posudku uvádí, že nelze vyloučit, že zejména při zohlednění údajů o provozně nepotřebném majetku a optimalizaci některých nákladů by přiměřené protiplnění za akcie společnosti ORGREZ, a.s. bylo vyšší, než je stanoveno v tomto znaleckém posudku. Majetkové ocenění ve formě likvidační hodnoty nebylo použito, protože společnost ORGREZ, a.s. je prosperující firma, která splňuje domněnku trvání společnosti. Dalším důvodem dle znalkyně, proč nemohlo být použito majetkové ocenění, je velký časový odstup data zpracování tohoto znaleckého posudku od požadovaného data ocenění.

17. Co se týká přezkoumání znaleckého posudku zpracovaného znaleckým ústavem STAVEXIS, s.r.o., soudem ustanovená znalkyně ve svém znaleckém posudku uvádí, že znalecký posudek zpracovaný znaleckým ústavem STAVEXIS, s.r.o. je dle jejího názoru zcela chybný a vykazuje zásadní nedostatky. Na jeho základě není možné stanovit přiměřenou výši protiplnění za akcie společnosti ORGREZ, a.s. Žádná z metod ve znaleckém posudku STAVEXIS, s.r.o. není použita správně, když ocenění na základě substanční metody je naprosto nepřipustné v této věci, hodnota akcie odvozená z realizovaných obchodů vychází ve všech případech z dat starších než 1 rok a není toto ocenění možné použít k datu 30.06.2005. Co se týče výnosového ocenění, metoda kapitalizovaných čistých výnosů použitá znaleckým ústavem STAVEXIS, s.r.o. vykazuje řadu zcela

zásadních nedostatků, nebyly zdůvodněny ani základní použité parametry, nebyl proveden rozbor hospodaření společnosti.

18. Dále soud provedl důkaz výsledkem znalkyně Ing. Ivany Prchalové Heřboltové, která ve své výpovědi plně odkázala na písemné vyhotovení znaleckého posudku, stvrdila skutečnosti uvedené v tomto znaleckém posudku. K dotazům navrhovatelů a účastníků řízení znalkyně uvedla, že dle jejího názoru nebyl důvod provádět likvidační ocenění společnosti, když předpokládala, že společnost ORGREZ, a.s. bude dále fungovat a s odstupem 6, 7 let je velmi obtížné provádět substanční ocenění majetku. Uvedla, že společnost ORGREZ, a.s. jí nepředala soupis nemovitostí, tento si udělala sama z výpisu z katastrálního úřadu. Nebylo tedy prováděno substanční ocenění. Dále ve své výpovědi potvrdila, že metoda diskontovaných peněžních toků je obecně považovaná za nejlepší a nejvhodnější metodu pro ocenění společnosti, která funguje a u které nepředpokládáme její likvidaci, protože nejlépe zobrazuje možný užitek, který by měl akcionář nebo podílník společnosti z majetku, který společnost vlastní. Je to také v souladu s metodikou ČNB a Komise pro cenné papíry. Ostatní použité metody mají jakousi doplňkovou kontrolní funkci. Uvedla, že ze strany účastníků řízení byla těžkopádná součinnost, probíhala prostřednictvím advokátní kanceláře JUDr. Rotta. Uvedla, že v případě společnosti ORGREZ, a.s. je správné použít přírážku za malou společnost, protože primární metodou pro určení nákladů vlastního kapitálu byla metoda CAPM, která vychází z dat uveřejněných na americké burze, případně na velkých evropských burzách a jedná se o data z veřejně obchodovatelných společností, když tyto společnosti jsou výrazně větší než společnosti, s kterými se obchoduje, nebo dokonce ani neobchoduje, v případě společnosti ORGREZ, a.s. Co se týká strategické analýzy obsažené v posudku, přičlenila společnosti ORGREZ, a.s. odvětvovou klasifikaci ekonomických činností OKEČ 743, když tato společnost vykonává služby podle svého předmětu činnosti zapsaného v obchodním rejstříku. Při prognózování tržeb společnosti ORGREZ, a.s. znalkyně vycházela z dobré korelace tržeb ORGREZu, a.s. s vývojem HDP a společnost ORGREZ, a.s. tím, že má návaznost na služby poskytované podnikům a speciálně služby v energetice, dá se předpokládat, že i společnost ORGREZ, a.s. s vývojem národního hospodářství bude mít korelaci poměrně velmi těsnou. Uvedla, že data, která byla použita při vypracování znaleckého posudku, vycházejí z dat Českého statistického úřadu, který publikuje svoje data vždy v následujícím čtvrtletí po ukončení toho čtvrtletí předchozího, dále z Panoramatu českého průmyslu, které vydává Ministerstvo průmyslu a obchodu a z oborových analýz. Co se týká koeficientu β , tento bere z publikace profesora Damodarana. Jakým způsobem profesor Damodaran počítá koeficient β znalkyně uvedla, že neověřuje, tento přebírá z internetových stránek, kde jsou vždy publikována souhrnná data za jednotlivé průmyslové obory, tak to také bylo převzato do zpracovaného znaleckého posudku. Co se týká přírážky za malou společnost, je to přírážka, která je celkem běžná, znalkyně ji používá ve všech svých znaleckých posudcích, které byly schvalovány ČNB, proto i v této věci byla tato metodika použita. Vypočtená riziková přírážka pak byla snížena na $\frac{1}{2}$, když riziková přírážka vychází z přírážky pro průmyslové podniky. ORGREZ, a.s. je společnost, která poskytuje služby, není to tedy klasický průmyslový podnik, proto byla snížena na $\frac{1}{2}$. Co se týká diskontu za omezenou obchodovatelnost znalkyně uvádí, že tuto ve svém posudku neuvádí, když nehledá tržní hodnotu toho daného cenného papíru, ale podíl na tržní hodnotě majetku celé společnosti, proto tato přírážka nebyla použita, neboť ji nepovažuje v případě vytěsnění za správnou. Metodika ZNAL ji sice připouští, ale nikdo ze znalců v seriózně zpracovaných znaleckých posudcích pro účely vytěsnění tuto přírážku neuvádí. Co se týká zahrnutí obchodu, či jejich zhodnocení, s akciemi, ORGREZ, a.s. dle znalkyně se s těmito akciemi na veřejném trhu neobchodovalo a vzhledem k tomu, že uplynula velká časová prodleva, nepřipadaly relevantní tyto skutečnosti pro znalecký posudek. Dále znalkyně uvedla, že do metody DCF by se v žádném případě případné obchody s akciemi nepromítly. Pokud by však o takových obchodech věděla, určitě by se o nich zmínila a popsala je ve znaleckém posudku.

19. Dále soud k důkazu provedl znalecký posudek č.414/2011 označený jako revizní posudek ve věci posouzení znaleckého posudku Ing. Ivany Prchalové-Heřboltové, CSc. Soud z tohoto zjistil, že znalecký posudek byl vyhotovený dne 1.3.2011 znalcem TPA Horwath Valuation Services s.r.o. zadavatelem byla obchodní společnost ORGING Brno a.s. tj. právní předchůdce účastníka řízení 2. Jak bylo zjištěno účelem tohoto posudku bylo posouzení správnosti znaleckého posudku Ing. Ivany Prchalové-Heřboltové ze dne 31.5.2010. Účelem tohoto posudku bylo přezkoumání výše protiplnění při uplatnění práva výkupu cenných papírů a stanovení přiměřeného protiplnění za akcie obchodní společnosti ORGREZ, a.s. Posudek Ing. Ivany Prchalové-Heřboltové byl vypracován k datu ocenění 30.6.2005. Co se týče znaleckého posudku zpracovaného TPA Horwath Valuation Services s.r.o. znalec uzavřel, že v přezkoumávaném znaleckém posudku chybí kvantitativní vymezení budoucího vývoje relevantního trhu a analýza budoucího vývoje podílu společnosti na relevantním trhu, poté prognóza tržeb společnosti je nepřezkoumatelná a metodicky chybná. Dále ve znaleckém posudku nejsou správně uvedeny použité zdroje literatury a v případě aplikace změn převzatého textu není uvedeno z jakého důvodu byly změny znalkyní provedeny a že znalec nemohl ověřit výpočet průměrného nezadluženého beta koeficientu, neboť znalkyně neuvedla o jaký průměr se jedná, a proto znalec nevyločil, že ve znaleckém posudku mohlo dojít k chybnému výpočtu průměrného beta koeficientu, což vedlo znalce k závěru, že výsledná hodnota jednoho kusu akcie společnosti ORGREZ a.s. činí po zohlednění popsanych úprav a po promítnutí diskontu za omezenou obchodovatelnost v minimální výši 13% z hodnoty akcií 717 Kč, což znamená snížení hodnoty jedné akcie o 1005 Kč oproti původní hodnotě akcie uvedené ve znaleckém posudku Ing. Ivany Prchalové-Heřboltové.

20. Dále soud provedl k důkazů znalecký posudek č. 091-001/2014 Doc. Ing. Pavla Legáta CSc původně označený č.024-001/2011. Z tohoto posudku soud zjistil, že objednatel posudku, který byl zpracován ve věci výše přiměřeného protiplnění při přechodu účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře společnosti ORGREZ a.s. ke dni ocenění 30.6.2005 byla obchodní společnost ORGING Brno a.s. právní předchůdce účastníka řízení č. 2), účelem bylo tedy stanovení výše přiměřeného protiplnění při přechodu účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře. Znalecký posudek je vypracován ke dni ocenění 30.6.2005. Znalecké stanovení výše přiměřeného protiplnění použil metodu diskontovaných peněžních toků-DCF (varianta entity) a na základě provedených analýz k danému datu ocenění byla určena znalcem částka protiplnění za jeden kus akcie limitované společnosti ORGREZ, a.s. 782 Kč.

21. Z listiny označené „Doložka ke znaleckému posudku č. 414/2011“ ze dne 5.6.2013 soud zjistil, že tuto doložku vystavila společnost TPA Horwath Valuation Services s.r.o. k předmětnému znaleckému posudku ve smyslu § 127 a o.s.ř.

22. Z listiny označené „Doložka ke znaleckému posudku č. 091-001/2014 (původně) č. 024-001/2011“ soud zjistil, že se jednalo o listinu ze dne 5.6.2013 obsahující doložku učiněnou znalcem doc. Ing. Pavlem Legátem, CSc. dle ustanovení § 127 a o.s.ř. ke zde uvedenému znaleckému posudku. Doložka obsahuje ustanovení o tom, že znalec si je vědom následku vědomě nepravdivého znaleckého posudku.

23. Soud dále doplnil dokazování opakovaným výsledkem znalkyně Ing. Ivany Prchalové-Heřboltové, CSc. k otázce rozporu v určené výši přiměřeného protiplnění, když připouští stejné metody ocenění akcií jako znalci a to znaleckých ústavů TPA Horwath Valuation Services s.r.o., který stanovil hodnotu jedné akcie účastníka řízení ve výši 717,-Kč a znalce doc. Ing. Pavla Legáta, CSc., který stanovil výši přiměřeného protiplnění na částku 782,-Kč k datu ocenění 30.6.2005. Znalkyně ve svém výsledku uvedla, že co se týká rozdílu mezi jí podaným znaleckým posudkem a znaleckým posudkem doc. Ing. Pavla Legáta je zejména ve dvou věcech. Dle jejího názoru doc. Ing. Legát ve svém znaleckém posudku chybně plánuje investice a výši investic, pokud jsou tam

investice neodpovídají potom navýšení investic odpisy. Dále soud zjistil, že druhým významným rozdílem mezi oběma znaleckými posudky je stanovení výše diskontní míry ve znaleckém posudku doc. Ing. Legáta jsou kromě rizikové přírážky za velikost podniku použity další specifické přírážky. Co se týká znaleckého posudku zpracovaného TPA Horwath Valuation Services s.r.o. znalkyně uvádí, že v tomto znaleckém posudku není provedeno kompletní ocenění společnosti ORGREZ, a.s. Znalecký ústav v závěru vyčísluje hodnotu akcie, aniž by provedl sám samostatné kompletní ocenění a v něm je pouze rozdíl mezi jejich názorem a parametry znaleckého posudku zpracovaného Ing. Prchalovou-Heřboltovou. Dále z výpovědi znalkyně vyplývá, že použití likvidační hodnoty při zpracování znaleckého posudku na ocenění podniku vychází jako nejnižší hodnota podniku vyčísluje se tam pouze hodnota majetku, ale je tam třeba také zahrnout i náklady na likvidaci, které mohou být někdy velmi významné. Co se týká použité literatury znalkyně uvedla, že používala literaturu známou k datu ocenění tj. z roku 2005, co se týká velikostní přírážky vycházela z literatury publikované prof. Damodaranem, který je významnou autoritou v oboru. Zabývá se oceňováním na veřejných trzích, ale i oceňování podniku nebo majetkových podílů akcií soukromého sektoru. Co se týká nejnovějších poznatků prof. Damodarana zavádí tzv. lokální Beta čili nevychází z tržního Beta, ale zavádí jiný koncept lokálního Beta. Tyto informace se všechny stahují k roku 2005. Dle znalkyně by hodnotě či tržním přírážkám českých podniků odpovídala kombinace metodice CAMP, která je zavedena v standardních trzích a modifikovanou metodou stanovení diskontní míry. Znalecký ústav však dále Komise pro cenné papíry v roce 2005 dospěla k názoru, že by se mělo vycházet při stanovení přiměřeného protiplnění co nejvíce z tržních dat. Při znaleckém posudku bylo tedy postupováno v souladu s metodikou Komise pro cenné papíry. Dle znalkyně minoritní akcionář je při squeeze-outu zvýhodněn tím, že nehledá tržní hodnotu akcie, ale hledá jakýsi alikvótní podíl na hodnotě celého toho podniku. Dále znalkyně ve své výpovědi uvedla, že co se týká původního znaleckého posudku zpracovaného STAVEXIS tento dle jejího názoru nesplňuje žádné náležitosti, které jsou kladeny jak metodikou Komise pro cenné papíry, tak znaleckým úsusem a dle jejího názoru je chybný. Co se týká rozdílu výše přiměřeného protiplnění stanoveného znaleckým ústavem TPA Horwath Valuation Services s.r.o., jak již uvedla toto není klasické standardní ocenění a co se týká posudku doc. Ing. Legáta znovu uvedla, že rozdíl spatřuje právě v plánování investic. Dále k posudku doc. Ing. Legáta znalkyně uvedla, že pro ocenění metodou diskontovaných peněžních toků je rozhodující sestavení finančního plánu, tento vychází z analýzy trhu, z analýzy HDP, vývoje v oboru apod. Jedná se vždy o individuální záležitost. Finanční plán by měl být však ve svých bodech konzistentní. Měl by předpokládat, že podnik bude fungovat čili je tam předpoklad tzv. going-koncern a tyto parametry by měly na sebe navazovat. Co se týká investic tyto by se měly podniku vrátit čili rentabilita investic by měla být dostatečná. Hlavním rozdílem mezi jejím posudkem a posudkem doc. Ing. Legáta je dle znalkyně právě stanovení diskontní míry čili stanovení nákladů vlastního potažmo i cizího kapitálu. Znalecký ústav uvedla, že neexistuje žádná předem daná jednoznačně správná metoda, kterou by diskontní míra byla stanovena, a proto může docházet mezi jednotlivými znalci k poměrně značným rozdílům. Dle zjištění znalkyně pokud by doc. Ing. Legát použil stejnou diskontní míru jako ona, byla by potom hodnota jedné akcie 1265 Kč za jednu akci. Znalecký ústav uvedla, že ve finančním plánu jsou značné rozdíly. Setrvala na vyjádření, že její znalecký posudek lépe popisuje to co skutečně nastalo. V obou posudcích je použita metoda CAMP tedy metoda, která je obecně uznávaná. Z výpovědi znalkyně dále soud zjistil, že při stanovení výše přiměřeného protiplnění pro účely přechodu akcií na hlavního akcionáře není správné použít další rizikové přírážky, tak jak je použil doc. Ing. Legát. Z posudku doc. Ing. Legáta není možné usoudit, kam jsou předpokládány investice. Dle jejího názoru není předpoklad doc. Legáta ohledně investování do majetku s dlouhodobou ekonomickou životností prakticky do nemovitostí správné. Dále znalkyně uvedla, že doc. Ing. Legát upozorňuje na databázi Ibocon a potom na přírážku za nejasnou budoucnost, kterou použil ve druhé fázi ocenění a přírážku za nižší likviditu, kdy argumenty znalce, že se nejednalo o veřejně obchodovatelné akcie a měla tam být tato přírážka uvedena. S touto přírážkou za nižší likviditu vůbec znalkyně nesouhlasí a v případě vytěsnění minoritních akcionářů není její

použití správné a korektní. Metodika Komise pro cenné papíry vylučuje srážku za minoritu nebo přírážku k diskontní míře. Dále z výpovědi znalkyně vyplývá, že co se týká použité metodiky Infa je používána Ministerstvem průmyslu a obchodu, tato metodika uvažuje jako s horní hranicí přírážky 5% pro nejmenší podniky podle prof. Maříka je přírážka za velikostní doporučená hranicí nejvýše ve výši 3%. Proto pokud se ve znaleckém posudku uvádí, že použitá metodika Infa je snížen interval z 0 až 5 na rozsah 0 až 3% v souvislosti s doporučením standardní odborné literatury.

24. Soud dále doplnil dokazování a to znaleckým posudkem zpracovaným doc. Ing. Pavlem Legátem, CSc. č. 091-001/2014 ze dne 20.1.2014 z něhož zjistil, že tento posudek (z něhož již soud činil zjištění jak shora vyplývá) je doplněn o znaleckou doložku dle ustanovení § 127 a o.s.ř. s tím, že znalec prohlašuje, že si je vědom následků vědomě nepravdivého znaleckého posudku. Původně byl posudek označen pod č. 024-001/2011.

25. Dále bylo doplněno dokazování znaleckým posudkem č. 1/674/2014 zpracovaný TPA Horwath Valuation Services s.r.o., z tohoto znaleckého posudku byla zjištění provedena již v předchozím dokazování, z tohoto posudku bylo zjištěno, že rovněž tento znalecký posudek je doplněn o znaleckou doložku dle ustanovení § 127 a o.s.ř. Tento posudek byl původně označen pod č. 414/2011.

26. Dále soud k důkazu provedl výslech znalce a to zástupce společnosti TPA Horwath Valuation Services s.r.o. Ing. Tomáše Podškubky, tento při svém výslechu uvedl, že se zabývá oceňováním podniků, cenných papírů, nehmotného majetku. Dále znalec odkázal plně na písemné vyhotovení znaleckého posudku a zopakoval, že hodnota za jeden kus akcie by se měla pohybovat někde na úrovni 717,-Kč s tím, že hodnota by se měla pohybovat v určitém pásmu. Dle znalce má výrazný vliv na ocenění riziková přírážka za nejasnou budoucnost a riziková přírážka pro malé společnosti, které použila znalkyně Ing. Ivana Prchalová Heřboltová. Toto dle znalce má dopad na cenu akcie asi 263,-Kč. Dále uvedl, že diskont za omezenou obchodovatelnost tj. model, který byl použit znalkyní Ing. Prchalovou Heřboltovou má rovněž dopad na hodnotu akcie. Znalec uvedl, že jimi zpracovaný znalecký posudek je revizním oceněním k posudku Ing. Prchalové Heřboltové, model který byl použit v jejím znaleckém posudku vychází z dat ze Spojených států amerických a tyto jsou nutné upravit, týká se to přírážek za nejasnou budoucnost, přírážky za nízkou likviditu a přírážky za malou společnost. Znalecký posudek vychází z publikace BOTCON, což jsou empirické studie, které dokladují přírážku za malou společnost. Podle znalce společnost ORGREZ, která byla oceňována je menší než firmy, se kterými byla srovnávána. Znalec při tom ve své další výpovědi setrval na závěrech jím podaného posudku, který byl označen jako revizní posudek ke znaleckému posudku Ing. Ivany Prchalové Heřboltové uvedl, že neprováděli svoje ocenění, pouze hodnotili posudek Ing. Ivany Prchalové Heřboltové. Ve svém znaleckém posudku posuzovali finanční plán, který byl stanoven již v posudku znalkyní Ing. Prchalovou Heřboltovou, v posudku se zaměřili na stanovení výše metodou DCF, další metoda byla jako doplňková. Nejzásadnější vliv na nadhodnocení hodnoty jedné akcie podle posudku Ing. Prchalové Heřboltové má diskont za omezenou obchodovatelnost, použití rizikové prémie země, inflačního diferencionálu. V tomto odkázal znalec na kapitulu 3.13 znaleckého posudku.

27. K důkazu byl dále proveden výslech znalce Doc. Ing. Pavla Legáta, který zpracoval znalecký posudek, který byl předložený účastníkem řízení. Uvedl, že jeho úkolem bylo zpracovat nezávislý posudek v dané věci. Ocenění bylo provedeno k datu konce června roku 2005. Přiměřené plnění by definoval jako alikvótní podíl na tržní hodnotě jmění bez uplatnění nějakých případných redukcí za to, že ty oceňované podíly byly podíly minoritními. Ve své výpovědi odkázal na stanovisko ze dne 8.1.2014. Co se týká použití přírážek za malou společnost a za nejasnou budoucnost používá přírážku ve výši 1,5%, která je dle jeho názoru přiměřená riziku nedosažení plánovaného růstu a

tržeb. Uvedl, že z principu věci by při oceňování měla být tato přírážka použita a že velikost 1,5% není nijak závratná. Co se týká přírážky za nižší likviditu, tato je diskutována v literatuře. Dle jeho názoru se tato přírážka musí objevit v diskontní míře, ale může se objevit i jako explicitní srážka z hodnoty jmění. V tomto konkrétním případě při použití srážky 1,5% při hodnotě akcie 782,-Kč by cena akcie stoupla na 872,-Kč. Co se týká oceňování nemovitostí ve společnosti, znalec uvedl, že jejich oceňování by měl provádět specialista na oceňování nemovitostí. Dále znalec ve svém výsledku odkázal na znalecký posudek, který byl v této věci jím zpracován a setrval na závěrech, které tento znalecký posudek obsahuje. Co se týká rozdílu mezi jím zpracovaným posudkem a posudkem Ing. Ivany Prchalové Heřboltové znalec uvedl, že byla použita stejná metoda, tedy metoda DCF diskontovaných peněžních toků cashflow rozdíl diskontní míry je ve způsobu vnímání přírážek za velikost společnosti a za likviditu. Na velikosti přírážky za malou společnost se s Ing. Prchalovou Heřboltovou neshoduje. Přírážku za nejasnou budoucnost použil ve svém znaleckém posudku. Dle znalce každý znalec se jinak dívá na vzájemné souvislosti v nastavení jednotlivých parametrů při aplikaci buď DCF entity nebo nějaké jiné výnosové metody ocenění.

28. Dále soud doplnil dokazování a to výsledkem znalce Ing. Pavla Sršně, ze společnosti STAVEXIS s.r.o. Z výsledku znalce soud zjistil, že se podílel na zpracování znaleckého posudku znaleckého ústavu STAVEXIS s.r.o., který byl ve věci zpracován v roce 2005. Ve společnosti STAVEXIS znalec pracoval do roku 2009, co se týká předmětného znaleckého posudku, znalec pracoval na posudku s kolektivem znalců znaleckého ústavu STAVEXIS s.r.o. Ve své výpovědi znalec odkázal na předmětný znalecký posudek, v posudku byly použity různé metody a z jejich výsledků potom byl odvozen výsledek. Dle znalce v rámci ocenění byly oceněny akcie, nejednalo se o likvidační hodnotu. Podklady byly zpracovány z hlediska tržních podmínek. Ze znalecké výpovědi vyplynulo, že počítali dle zadání tržní cenu akcie. Vzhledem k časovému odstupu znalec neuvedl žádné bližší skutečnosti. Co se týká velké váhy, která byla jím přiřazena obchodování na RM systému, znalec uvedl, že vycházel z toho, jak indikoval trh, že se jedná dle jeho názoru o nejlepší vypovídací hodnotu při ocenění majetku. Znalec setrval na závěrech znaleckého posudku a rovněž na závěru, že je jím zpracovaný znalecký posudek přezkoumatelný. Při ocenění vycházeli z minulých výkonů společnosti, z účetních závěrek, nebyl predikován žádným způsobem zásadně vývoj do budoucna, při srážce za omezenou obchodovatelnost, která byla použita ve výši 50% znalec vycházel z odborné literatury. Co se týká dalších posudků, které byly ve věci zpracovány, znalec se závěry znaleckého posudku nebyl seznámen a nemohl tedy k tomuto podat vyjádření.

29. Dále ve věci byl proveden důkaz a to výňatky ze znaleckých posudků ve věci společnosti MASOKOMBINÁT PŘÍBRAM a.s. Soud zjistil, že tento posudek je zpracovaný Vysokou školou ekonomickou v Praze, z posudku vyplývá, že byla stanovena hodnota jedné akcie společnosti MASOKOMBINÁT PŘÍBRAM a.s. a to na základě provedení několika metodami jako nejpravděpodobnější výše přiměřeného protiplnění byla stanovena likvidační metodou.

30. Dále soud doplnil dokazování a to stanoviskem k doplnění znaleckého posudku č. 481-15/10 zpracovaný TPA Horvath ze dne 30.5.2014. Z tohoto stanoviska vyplývá znalec TPA Horvath se zabýval použitím přírážky za nízkou tržní kapitalizaci při oceňování ceny akcií z tohoto stanoviska vyplývá, že použití přírážky za nízkou tržní kapitalizaci je odůvodněné a obvyklé. Znalec vyslovil názor, že přepočtení hodnoty přiměřeného protiplnění za jeden kus akcie společnosti ORGREZ a.s. bez aplikace přírážky za malou společnost není v souladu s obvyklými postupy, názory odborníků a vede k nesprávné výsledné hodnotě.

31. Z vyjádření znalce Doc. Ing. Pavla Legáta, Csc. ze dne 27.5.2014 soud zjistil, že se jedná o názor znalce k diskuzím o aplikovatelnosti přírážky za tržní kapitalizaci při stanovení nákladů na vlastní kapitál metodou CAPM. Z tohoto vyjádření soud zjistil, že přírážka za malou tržní kapitalizaci je v anglosaské oblasti běžně aplikována. Je aplikována také v podmínkách České republiky a ze

závěru tohoto vyjádření potom soud zjistil, že na oprávněnosti aplikace přírážky za nižší kapitalizaci se ve svých znaleckých posudcích i v následných stanoviscích a vyjádřeních shodují jak Ing. Prchalová Heřboltová, tak znalecký ústav TPA HORVATH VALUATION SERVICES a jedná se též o názor znalce Doc. Ing. Pavla Legáta.

32. Z doplněného znaleckého posudku č. 481-15/10, které bylo zpracováno Ing. Ivanou Prchalovou-Heřboltovou soud zjistil, že na základě zadání soudu znalkyně doplnila znalecký posudek s tím, aby byla hodnota stanovena bez započítání přírážky za tržní kapitalizaci. Z doplnění ze dne 28.4.2014 potom vyplývá, že za předpokládané započítání přírážky za tržní kapitalizaci by byla hodnota přiměřeného protiplnění za jeden kus akcie s nominální hodnotou 1.000,-Kč společnosti ORGREZ a.s. ke dni 30.6.2005 stanovena po zaokrouhlení na 2.134,-Kč.

33. Ze znaleckého posudku zpracovaného společností Grant Thornton Valuation a.s. znalecký ústav, který byl zpracován na základě požadavku soudu soud zjistil, že posudek byl zpracován za účelem stanovení výše přiměřeného protiplnění za jeden kus kmenové akcie o jmenovité hodnotě 1.000 Kč společností ORGREZ při přechodu všech ostatních cenných papírů na hlavního akcionáře ke dni 30.6.2005. Dále úkolem znalce bylo přezkoumání znaleckých posudků, které ve věci podal znalecký ústav STAVEXIS s.r.o. dne 1.7.2005, dále posudkem Ing. Ivany-Prchalové Heřboltové ze dne 31.5.2010, dále posudek znaleckého ústavu TPA Horwath Valuation services s.r.o. ze dne 1.3.2011 a posudek Doc. Ing. Pavla Legáta CSc. ze dne 20.1.2014. Znalec byl jmenován usnesením Krajského soudu v Brně č.j. 50 Cm 92/2005 – 881. Z posudku soud zjistil následující:

Dle znalce relevantním trhem pro oceňovanou společnost je především trh služeb v rámci oboru OKEČ 743. Společnost se k datu ocenění zaměřovala především na zákazníky z oblasti energetického průmyslu v České republice, podíl nehmotného majetku společnosti se pohyboval na úrovni 0,1 až 0,3% celkových aktiv. Dlouhodobá hmotná aktiva byla tvořena pozemky, stavbami, samostatnými movitými věcmi a soubory movitých věcí a ostatním dlouhodobým hmotným majetkem. Dle znaleckého posudku provozní zisk před odpisy a zdaněním (EBITDA) dosahoval ve sledovaných letech kladných úrovní. Hodnota EBITDA se pohybovala mezi 7,698 000 Kč v roce 2000 a v 18.744 000 Kč v roce 2004. Po odečtení odpisů dosáhl provozní zisk Ebit v roce 2004 částky 10.000 000 Kč, tj. 5,8 % provozní zisková marže. Znalec konstatoval, že společnost byla ve finančně dobrém stavu. Znalec pro ocenění a stanovení výše přiměřeného protiplnění použil výnosovou metodu diskontových peněžních toků DCF.

34. Co se týče přezkoumání znaleckých posudků a to posudku znaleckého ústavu STAVEXIS s.r.o. znalce Grant Thornton znalec uvedl, že posudek v podstatných bodech neodpovídá metodice ZNAL. Je obsahově velmi stručný a neanalyzuje dostatečně použité zdroje a informace. Je považován za z převážné části nepřezkoumatelný a jeho výsledek dle názoru znalce nestanovuje věrohodnou výši přiměřeného protiplnění při přechodu akcií společnosti ORGREZ a.s. a to z toho důvodu, že v případě substanční metody jsou použité přírážky za minoritu a za neobchodovatelnost, které nejsou v daném případě aplikovatelné a nepřiměřeně snižují výslednou hodnotu akcie. V případě výnosové metody zcela chybí finanční analýza hospodaření společnosti, analýza trhu a diskuse o trvalém pokračování činnosti společnosti a jeho rozsahu. Výsledná hodnota akcie je pak stanovena váženým průměrem z výsledků tří použitých metod ocenění s velmi různými závěry o hodnotě.

35. Co se týká posudku zpracovaného Ing. Ivanou Prchalovou Heřboltovou dle znalce Grant Thornton, tento posudek společnost zařazuje pod OKEČ 743 s návazností na OKEČ 40. Dle názoru znalce toto odvětví OKEČ není v analýze zpracováno, ale tento nedostatek nemá přímý vliv na predikci tržeb a dalšího vývoje hospodaření společnosti a tím na sestavení finančního plánu. Dále v posudku Ing. Prchalové Heřboltové je znalcem vytykáno, že nezdůvodněný skokový nárůst tržeb v roce 2005 má za následek celkově vyšší hladinu tržeb pro celé následující predikované období až do roku 2014 a toto zvyšuje neodůvodněně výslednou hodnotu společnosti a

přiměřeného protiplnění u zkoumaného posudku. Dále je chybou tohoto posudku také to, že do kalkulace ocenění výnosovou metodou nemohou být odhadnuty tržby, kdy hodnota neprovozního majetku fakticky byla započtena 2x, rovněž toto ovlivňuje stanovenou výši protiplnění. Dále bylo vytknuto znaleckému posudku Ing. Prchalové Heřboltové, že neprovozní nemovitý majetek by měl být oceněn metodou tržního srovnání, jedná se o zejména nemovitost v Praze na ulici Dlážděná, která má dle znalce podstatně vyšší tržní hodnotu než uvádí znalkyně Ing. Ivana Prchalová Heřboltová. Další skutečnost, která zvyšuje výslednou hodnotu společnosti dle znalce stanovená predikce nákladů ziskové marže, když z posudku není zřejmé na základě jakých skutečností je stanovena budoucí hodnota ziskové marže. Co se týká koeficientu Beta, tento znalec nebyl schopný z dostupných informací posoudit. Dále posuzovali znalci rizikovou prémie země, která by měla být správně stanovena na 1,2%, přírůžka za velikou velikost společnosti by se měla pohybovat v rozsahu 2,5 – 3,5%, nikoliv jak uvádí znalkyně 1,4%.

36. Jako chybné dále znalec uvedl použití nákladů cizího kapitálu na úrovni výnosnosti státních dluhopisů, tedy na úrovni bezrizikové úrokové míry. Za hlavní nedostatky zvyšující výslednou hodnotu společnosti a přiměřeného protiplnění tedy znalec Grant Thornton považoval predikci tržeb zahrnující nedostatečně zdůvodněné skokové zvýšení v roce 2005 a použití chybných hodnot prémie při stanovení nákladů na vlastní kapitál. Za hlavní nedostatek snižující výslednou hodnotu společnosti a přiměřeného protiplnění považujeme nedostatečně provedenou analýzu neprovozního nemovitého majetku oceňované společnosti.

37. Dále znalec Grant Thornton posuzoval posudek znaleckého ústavu TPA Horwath Valuation services. Ze závěrů vyplývá, že tento posudek vykazuje nedostatky, které v souhrnu ovlivňují výslednou hodnotu společnosti a přiměřeného protiplnění za hlavní nedostatek snižující výslednou hodnotu společnosti a přiměřeného protiplnění znalec považuje navrhovanou aplikaci prémie za nižší likviditu a nediskutovatelnou absenci analýzy neprovozního nemovitého majetku oceňované společnosti.

38. K posudku Doc. Ing. Pavla Legáta CSc. znalec Grant Thornton uvedl, že tento posudek vykazuje nedostatky, které podstatným způsobem ovlivní výslednou hodnotu společnosti a přiměřeného protiplnění. Za hlavní nedostatky zvyšující výslednou hodnotu společnosti považuje predikci tržeb zahrnující nedostatečně zdůvodněné skokové zvýšení v roce 2005. Za hlavní nedostatek snižující výslednou hodnotu společnosti považují nedostatečně provedenou analýzu neprovozního nemovitého majetku oceňované společnosti.

39. Dále ze znaleckého posudku vyplývá, že se znalec zabýval vlastním oceněním společnosti, vycházeli z finančních výsledků společnosti v minulých obdobích a přihlíděli k odhadovanému vývoji makroekonomiky příslušného oboru odvětví a trhu budoucnosti. Posuzovali obor OKEČ 743 a OKEČ 40. Při predikci nákladů vycházeli z historických údajů očištěných o náklady nesouvisející s hlavní činností společnosti. Dle názoru znalce za přiměřený podíl nákladů společnosti na tržbách lze považovat přibližně úroveň 91,4%. Podíl netto hodnoty dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku na tržbách společnosti dle znalce by se pohyboval mezi 46 - 47%. Dle znalce je nezbytné k hodnotě provozního majetku závodu získané pomocí výnosové metody přičíst hodnotu neprovozního majetku, do které patří např. dlouhodobý finanční majetek a finanční investice, dlouhodobé poskytnuté půjčky a úvěry a neprovozní dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek. Tržní hodnota oceňovaného majetku ke dni 30.6.2005 dle znalce činí částku 246.900 000 Kč. Výnosovou metodou je potom indikace čisté hodnoty majetku podniku stanovena na částku 281.000 000 Kč. Na základě uvedených skutečností znalec dospěl k závěru, že indikace hodnoty poměrné části čisté hodnoty majetku podniku připadající na jeden kus akcie stanovené výnosovou metodou je prezentována částkou 2.433, 48 Kč.

40. Dále soud provedl k důkazu dodatek č.1 zpracovaný znaleckým Grant Thornton Valuation a.s. k posudku 2877-207/2016. Předmětem tohoto dodatku je změna hodnoty nemovitého majetku při stanovení hodnoty neprovozního majetku a změna stanovené výše průměrného protiplnění. Z tohoto dodatku soud zjistil, že se jedná o změnu hodnoty nemovitého majetku a to budovy v Praze v Novém Městě, ulice Dlážďená 4. Znalec dospěl k závěru, že tržní hodnota oceňovaných nemovitých věcí jako celku je indikovaná porovnávací metodou je 179 500 000 Kč. Na základě toho potom bylo rekapitulováno ocenění nemovitého majetku na částku 180 500 000 Kč a byla provedena změna stanovení výše průměrného protiplnění, když indikace čisté hodnoty majetku podniku stanovená výnosovou metodou je reprezentovaná po zaokrouhlení částkou 214.600 000 Kč a indikace hodnoty poměrné části čisté hodnoty majetku podniku připadající na jeden kus akcie stanovená výnosovou metodou je reprezentovaná částkou 1.866,09 Kč. V ostatním znalecký posudek 2877-207/216 zůstal nezměněn.

41. Ve věci byl proveden důkaz: výsledkem zástupce znaleckého ústavu Grant Thornton Valuation a to Ing. Matuly. Z jeho výpovědi soud zjistil, že setrvává na znaleckém posudku, který byl ve věci poskytnut a jeho dodatku č. 1, v němž byla provedena oprava hodnoty nemovitosti na Dlážďené ulici v Praze, neboť v původním posudku byla započítána 2x hodnota pozemku, na němž je nemovitost umístěna. Co se týká volby metody znalec uvedl, že výnosovou metodu zvolili z několika důvodů, jeden z toho je metodika České národní banky, která preferovala výnosovou metodu. Co se týká likvidační metody znalec uvedl, že tato se používá pokud převyšuje výnosovou hodnotu. Při likvidační metodě se oceňují jednotlivé složky majetku toho podniku.

42. Dle znalce v tomto případě není vhodné provést ocenění likvidační metodou. Co se týká použití přírážky za tržní kapitalizaci dle znalce je to položka, která se podle jeho názoru běžně užívá a užívat by se měla. Nepoužívají se položky za minoritu a položky za obchodovatelnost v případě squeezeoutu se jedná o skutečně adekvátní podíl hodnoty akcie celého vlastního nebo základního jmění. Velikostní přírážka dle názoru znalce tam určitě patří, neboť čím menší podnik, tím je rizikovější, je víc ohrožitelný na trhu. Rozdíl velikostní přírážky se snižuje s rostoucí velikostí, dle znalce tedy u malých společností ta přírážka je velmi vysoká, pak velmi prudce klesá a následně už klesá minimálně a pohybuje se pod 1%.

43. Ze znaleckého posudku č. 3854-75/2017 ze dne 25.7.2017 soud zjistil, že tento znalecký posudek zpracoval Ing. Jan Mertl na zadání účastníků řízení 1), 2) za účelem „odhady, ceny nemovitostí v místě a čase obvyklém. Předmětem bylo ocenění budovy v Praze, Dlážďená ulice, kdy ze závěru tohoto znaleckého posudku vyplývá, že hodnota nemovitosti byla stanovena na částku 102.mil. Kč a dále ze závěru vyplývá, že vyslovuje pochybnost o správnosti ocenění výše uvedené nemovitosti jak uvedeno ve znaleckém posudku znaleckého ústavu Grant Thornton, kdy při výpočtu bylo použito nevhodné metody s chybně cenotvornými parametry.

44. Na zadání soudu byl zpracován dodatek č. 2. ke znaleckému posudku 287-207/2016 zpracovaného znaleckým ústavem Grant Thornton Valuation a.s., který byl zpracován za účelem stanovení průměrného protiplnění. Tento druhý dodatek obsahuje skutečnosti týkající se ocenění nemovitosti v Dlážďené ulici v Praze , kdy ze závěru tohoto posudku vyplývá, že úkolem bylo prostudování znaleckého posudku 3854-75/2017, který byl zpracován Ing. Janem Mertenem. Znalecký ústav došel k závěru, že rozdíl v ocenění je způsoben zejména rozdílnými vstupními parametry ocenění a to konkrétně podlahovou plochou v objektu, který je asi 15%. S ohledem k omezenému množství detailních informací, které měli oba znalci při zpracování ocenění k dispozici, považují takový rozdíl ve výsledcích dvou znalců za akceptovatelný. Dle získaných údajů získal znalec výslednou indikaci hrubého odhadu rozsahu tržní hodnoty vlastního jmění společnosti ORGREZ a.s. pomocí metody sumární hodnoty rozvahových položek k datu 30.6.2005 je mezi 150.400 000 – 195.000 000 Kč. Indikovaný rozsah hodnoty podílu na vlastním

kapitálu společnosti ORGREZ rovnající se podílu ve jmenovité hodnotě 1.000 Kč na základním kapitálu k 30.6.2005 je stanoven na 1.307,80 Kč – 1695,77 Kč.

45. Z vyjádření znaleckého ústavu Grant Thornton ze dne 14.2.2019 soud zjistil, že se jedná o stanovisko k výhradám navrhovatelů a) a b), k jejich znaleckému posudku č. 2877-207/2016, z tohoto vyjádření vyplývá, že ocenění nemovitého majetku společnosti v detailu srovnatelném s oceněním nemovitosti v Dlážděné Amos nebylo možné z důvodu absence relativních podkladů pro takové ocenění. Dále, že neobdrželi dodatečné informace na základě své žádosti od společnosti ORGREZ a.s. vyjma podkladů k nemovitosti v Dlážděné. Setrvávají na názoru, že postup, kterým bylo ocenění provedeno je správný a poskytuje přiměřenou informaci o hodnotě oceňovaného majetku vzhledem k reálné nedostupnosti podkladů a značně vzdálenému retrospektivnímu datu ocenění.

46. Ze stanoviska znaleckého ústavu Grant Thornton Valuation a.s. ze dne 30.5.2019 soud zjistil, že tímto podáním znalecký ústav se vyjadřoval ve věci ocenění nemovitého majetku oceňované společnosti s ohledem na údaje, které vznikly až v roce 2014. Není možné toto považovat za relevantní ke stanovení výše přiměřeného protiplnění. Dále znalecký ústav uvádí, že nemohly být hodnoty ve znaleckém posudku brány v potaz ani co se týká rozdílů účeních a tržních hodnot, neboť cenové informace z roku 1996 nelze považovat za relevantní a to s ohledem na mezitímní vývoj realitního trhu během téměř desetiletého období mezi rokem 1996 a datem ocenění.

47. Z listiny a to „vyjádření Ing. Legáta ze dne 30.6.2019“ soud zjistil, že se jedná o vyjádření k částem posudku a dodatku zpracovaných Grant Thornton, v níž byl přezkoumán znalecký posudek Ing. Legáta. Z tohoto podání soud dále zjišťuje, že co se týká vytýkaných nedostatků, toto je odůvodněno tím, že neměl dostupné relevantní informace k rozdělení odpisů a investic. Závěrem uvádí, že neprovozní majetek byl oceněn na bázi účetní zůstatkové hodnoty a vzhledem ke skutečnosti, že mezi datem ocenění a obdobím, kdy byl znalecký posudek zpracováván uplynulo více než 5 roků, nebylo možné objektivně stanovit skutečný stav této části majetku k datu ocenění. Závěrem se přiklonil Ing. Legát k dolní hranici výsledku prezentovaného dodatku č. 2 ke znaleckému posudku č. 287-207/2016 na bázi likvidační hodnoty, tedy ocenění jedné akcie asi ve výši 1.300 Kč.

48. Z vyjádření TPA Valuation & advisory s.r.o. ze dne 28.6.2019 soud zjistil, že se jedná o vyjádření k části znaleckého posudku zpracovaného Grant Thornton Valuation č. 287-207/2016, v němž je přezkoumáván i posudek zpracovaný TPA č. 413/2011, kterým byl přezkoumáván znalecký posudek Ing. Ivany Prchalové Heřboltové CSc. Z tohoto vyjádření vyplývá, že předmětem bylo posouzení formální a obsahové správnosti znaleckého posudku znalkyně Ing. Ivany Prchalové-Heřboltové, plně odkázal znalec v tomto podání na svůj znalecký posudek s tím, že hodnota jedné akcie společnosti ORGREZ a.s. činí 717 Kč. Pokud je vytýkán nedostatek a to dle Grant Thornton diskont za omezenou obchodovatelnost nižší likviditu znalec uvádí, že dle jejich názoru je použití diskontu za omezenou obchodovatelnost z ekonomického hlediska oprávněné. Odkazuje na metodiku ZNAL str. 8, která nevyklučuje použití srážky za neobchodovatelnost. Výtka Grant Thornton, že není možné aplikovat diskont za omezenou obchodovatelnost tedy není oprávněná a není v souladu s metodou ZNAL a odbornou literaturou. Co se týká neprovozního majetku, ani s touto výtkou učiněnou Grant Thornton se znalec TPA neztotožňuje, nadto dle znalce TPA znalec Grant Thornton uvádí chybné údaje týkající se znaleckého posudku Ing. Prchalové Heřboltové a při zahrnutí hodnoty nemovitosti v Praze, ulici Dlážděná do celkového ocenění chybně nezohlednil, že část této nemovitosti společnosti ORGREZ a.s. využívala pro svou činnost, čímž neodůvodněně zvýšil výslednou hodnotu společnosti ORGREZ a.s. a výši přiměřeného protiplnění.

Ze zprávy o ověření roční účetní závěrky společnosti ORGREZ a.s. za rok 1996 výroční zprávy za rok 2000 a přílohy k účetní závěrce společnosti ORGREZ a.s. za účetní období roku 2003 vyplývá, že existoval majetek, kde tržní hodnota byla odlišná od účetní hodnoty.

49. Z vyjádření Ing. Ivany Prchalové Heřboltové ze dne 29.10.2019 soud zjistil, že se jedná o vyjádření ke znaleckému posudku č. 2877-207/2016, který byl zpracován znaleckým ústavem Grant Thornton Valuation, který rozporoval posudek Ing. Ivany Prchalové Heřboltové č. 481-15/10. Z tohoto vyjádření soud zjistil, že je znalkyni vytýkáno, že nebyla provedena analýza odvětví OKEČ 40. Znalkyně k tomuto uvádí, že v posudku uvedla, že společnost ORGREZ a.s. lze zařadit do odvětví 7430, tj. technické zkoušky a analýzy s úzkou návazností na OKEČ 40 výroba a rozvod elektriny plynu a tepelné energie. Dle znalkyně se jedná o velice široký obor s velmi odlišným průběhem základních ekonomických ukazatelů a produkčních charakteristik v jednotlivých skupinách. Zatímco výroba elektrické energie má dlouhodobě rostoucí charakter, tvorba tepla vykazuje dlouhodobě klesající tendence. Je známou skutečností, že výroba, přenos a rozvod energií v ČR dobře koreluje s vývojem HDP, odkazuje na svůj znalecký posudek a z uvedených oborů nepovažovala znalkyně se samostatně zabývat oborem OKEČ 40. Co se týká výtky k neodůvodněnému skokovému nárůstu tržeb v roce 2005 znalkyně uvedla, že předpoklad výrazného nárůstu tržeb v roce 2005 lze vyčíst i z účetních výkazů sestavených k 30.6.2005, kdy z výsledovky je patrný nárůst zásob z vlastní činnosti na více než 10 mil. Kč, nedokončená výroba dosáhla výše 17 mil. a materiál byl evidován ve výši 18 mil. Kč. Znalkyně dále uvádí, že naopak posudek Grant Thornton tyto jasné signály nárůstu tržeb společnosti ORGREZ a.s. v pololetí 2005 ignoroval. Dále z vyjádření vyplývá, že znalkyně považuje za oprávněnou výtku učiněnou Grant Thornton k predikci tržeb, když ve svém znaleckém posudku nevyločila tržby z neprovozního majetku. Ve svém znaleckém posudku uvedla, že z poskytnutých podkladů není schopna neprovozní majetek společnosti správně ocenit a proto výnosy ponechala v predikovaných tržbách. Predikované tržby jsou tedy vyšší než tržby z provozní činnosti, což zvyšuje provozní hodnotu společnosti.

50. Dále z vyjádření vyplývá, že se znalkyně neztotožňuje s názorem znaleckého ústavu na nedostatečné zdůvodnění plánované ziskové marže proti analyzovanému období je plánovaný nižší podíl přidané hodnoty na tržbách průměrně pouze 48,3% proti průměrným 52,4% v analyzovaném období. Co se týká výtky Grant Thornton na nedostatečnou neodůvodněnost použitého koeficientu Beta znalkyně uvádí, že byl spočítán jako aritmetický průměr z Beta koeficientu pro americký trh a Beta koeficientu pro evropský trh, nepřesnosti jsou dány zaokrouhlováním. Co se týká rizikové prémie země znalkyně uvedla, že výnosnost 10letých vládních dluhopisů USA k datu ocenění byla 4,22%, výnosnost vládních dluhopisů ČR ke stejnému datu byla 3,3%, tedy o 0,92 % nižší. Je třeba z výpočtu rizikové přírážky země vyloučit riziko dluhopisů. Co se týká přírážky pro malou společnost, dle znalkyně tato přírážka byla a je částí odborné veřejnosti zcela odmítána. Aktuální údaje ilustrují nejednoznačnou závislost průměrného koeficientu Beta na tržní kapitalizaci společnosti. Ve znaleckém posudku, který znalkyně zpracovala byl použit model Infa, který byl vytvořen pro průmyslové podniky. Vzhledem k tomu, že ORGREZ není průmyslová výrobní společnost, ale společnost poskytující převážně služby, byla použita přírážka za menší společnost pouze v poloviční výši. Dále znalkyně uvádí, že vzhledem k velmi nízkému zadlužení společnosti ORGREZ náklady cizího kapitálu hodnotu akcií téměř neovlivňují. Závěrem znalkyně uvádí, že údajná pochybení odmítá a upozorňuje, že znalecký ústav Grant Thornton Valuation a.s. při predikci tržeb ve svém posudku nevzal v úvahu výrazný nárůst rozpracované výroby a výkonu v I. pololetí roku 2005. Tím došlo k výraznému podhodnocení predikce tržeb. Jedinou výtku, se kterou se znalkyně ztotožnila a to ocenění neprovozního majetku, neboť při zpracování svého posudku neměla dostatečné podklady.

51. Za prokázaný vzal soud tento skutkový stav: navrhovatel a) byl ke dni konání valné hromady 10.08.2005 akcionářem společnosti ORGREZ, a.s., když byl majitelem 270 ks kmenových listinných akcií na majitele o jmenovité hodnotě každé akcie 1.000,- Kč, navrhovatel b) vlastníkem 80 ks těchto akcií, navrhovatel c) vlastníkem 33 ks akcií, navrhovatel d) 1 500 ks akcií, navrhovatel e) vlastníkem 3 620 ks akcií, navrhovatel f) 50 ks akcií a navrhovatel g) 3 500 ks akcií. V tento den valná hromada společnosti ORGREZ, a.s. rozhodla o přechodu všech účastnických cenných

papírů na hlavního akcionáře společnost ORGING Brno, a.s. Společnost v souladu se zákonem stanovila výši protiplnění znaleckým posudkem zpracovaným znaleckým ústavem STAVEXIS, s.r.o. ze dne 01.07.2005 č. 2440-137/05, kterým byla stanovena výše přiměřeného protiplnění 191,- Kč za 1 ks kmenové listinné akcie na majitele o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč. V Obchodním věstníku byl zveřejněn zápis usnesení valné hromady o přechodu účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře do obchodního rejstříku, a to dne 05.10.2005 v Obchodním věstníku č. 40/05.

52. Na zadání soudu byl vypracován znalecký posudek Ing. Ivanou Prchalovou Heřboltovou a byla stanovena výše přiměřeného protiplnění za 1 ks akcie k datu 30.06.2005 na částku 1.722,- Kč v souladu s ust. § 183k obch. zák., a to na základě metody DCF entity, tedy výnosové metody, s přihlédnutím k metodám účetní hodnoty vlastního kapitálu, kdy jako nejvhodnější a teoreticky nejsprávnější metodou pro ocenění akcií společnosti ORGREZ, a.s. je právě výnosová metoda diskontovaných peněžních toků DCF. Znalecký posudek soudem ustanoveným znalcem byl zpracován k datu 30.06.2005, tj. ke stejnému datu jako znalecký posudek zpracovaný znaleckým ústavem STAVEXIS, s.r.o., který byl znalcem ustanoveným soudem Ing. Ivanou Prchalovou Heřboltovou v rámci znaleckého úkolu daného soudem také přezkoumáván. Výše přiměřeného protiplnění stanovená ve znaleckém posudku zpracovaném znaleckým ústavem STAVEXIS, s.r.o. a Ing. Ivanou Prchalovou Heřboltovou, jako výše přiměřeného protiplnění, se lišila právě v metodách, které byly ve znaleckých posudcích použity, když ve znaleckém posudku zpracovaném znaleckým ústavem STAVEXIS, s.r.o. jsou použité metody aplikovány nesprávně, posudek obsahuje hrubé nedostatky při aplikaci jednotlivých metod, když ocenění na základě substanční metody je naprosto nepřijatelné v tomto případě, a dále hodnota akcie odvozená z realizovaných obchodů rovněž není použitelná na tento případ, když byly realizované objemy velmi nízké. Ocenění metodou kapitalizovaných čistých výnosů potom vykazuje řadu zcela zásadních nedostatků, když nebyly zdůvodněny ani základní použité parametry a nebyl proveden rozbor hospodaření společnosti.

Na rozdíl od znaleckého posudku zpracovaného znaleckým ústavem STAVEXIS, s.r.o., dle názoru soudu, posudek zpracovaný soudem ustanoveným znalcem Ing. Ivanou Prchalovou Heřboltovou, v souvislosti s jejím výsledkem provedeným u jednání, kdy odpověděla na všechny otázky položené návrhovateli a zástupcem účastníků řízení, správně stanovuje výši přiměřeného protiplnění při zohlednění všech skutečností a nevykazuje žádné nedostatky.

53. Soud při rozhodování vycházel z doplňků znaleckého posudku, který zpracovala Ing. Ivana Prchalová Heřboltová, která stanovila ve svém doplnění cenu akcie na 2.134,-Kč, když dle názoru soudu nelze použít při stanovení hodnoty akcie přírážky za tržní kapitalizaci.

Pokud byly v řízení prováděny důkazy znaleckými posudky zpracovanými zadání účastníka řízení soud z nich při rozhodování nevycházel, neboť má za to, že co se týká znaleckého posudku STAVEXIS s.r.o. jak bylo uvedeno výše, tento znalecký posudek obsahuje hrubé nedostatky při aplikaci jednotlivých metod a nelze tedy na základě tohoto posudku stanovit správnou výši přiměřeného protiplnění. Co se týká potom znaleckých posudků zpracovaných společnostmi TPA HORVATH VALUATION SERVICES a Doc. Ing. Pavlem Legátem, ani tyto posudky dle názoru soudu nejsou schopny obstát ve věci a stanovit na základě nich přiměřené protiplnění, když co se týká posudku zpracovaného Ing. Legátem je zde rozdíl ve finančním plánu, tj. plán, který byl predikován do budoucna Doc. Legátem byly použity přírážky, které, neboť jde o nedobrovolný odkup akcií nelze použít pro stanovení přiměřeného protiplnění. Vzhledem k tomu, že tedy Ing. Pavel Legát přírážky zohlednil a to ve výrazně vyšší míře než Ing. Prchalová Heřboltová ve svém původním posudku, nelze tedy použít tento znalecký posudek v této věci. Co se týká potom znaleckého posudku TPA HORVATH VALUATION SERVICES, tento nemá výpočtovou část, pouze část srovnávací, rovněž tento znalecký posudek není schopen stanovit správně a spravedlivě výši protiplnění předmětné věci. Soud tedy má za to, že nejvhodnější a teoreticky nejsprávnější

metodou pro ocenění akcií společnosti ORGREZ je použita metoda znalkyní Ing. Prchalovou Heřboltovou a to metoda výnosová diskontovaných peněžních toků DCF (varianta entity). Dle názoru soudu znalkyně obhájila své názory tak, jak vyplývají ze znaleckého posudku a jeho doplnění. Rovněž se vypořádala s rozporem v určené výši přiměřeného protiplnění při použití stejné metody ocenění akcií pro znalce a to Ing. Pavla Legáta a TPA HORVATH VALUATION SERVICES, kteří stanovili cenu akcií na 717,-Kč a 782,-Kč. Jak vyplynulo z provedeného dokazování, předmětné znalecké posudky nebyly zpracovány v souladu s metodikou vydanou Komisí pro cenné papíry byly použity přírážky, které dle názoru soudu v tomto případě použít nelze, proto tedy nelze ani těmito posudky stanovit správnou výši přiměřeného protiplnění.

54. Soud ve věci zadal zpracování revizního znaleckého posudku a to znaleckým ústavem Grant Thornton, který podal posudek č- 2877-207/20165. Kromě ocenění v tomto posudku se znalecký ústav vyjadřoval ke znaleckému posudku zpracovaného Ing. Prchalovou Heřboltovou. Ta veškeré výtky odmítla, setrval na svých závěrech, jedinou námitku, se kterou se ztotožnila je námitka směřující k analýze neprovozního majetku, která by však neměla vliv na větší ocenění společnosti. Znalkyně Ing. Prchalová Heřboltová své názory obhájila jak při výslechu tak svým podáním, které soud provedl k důkazu a má za to, že si znalkyně svůj závěr řádně obhájila. Co se týká nedostatku uváděného Grant Thornton s nímž se Ing. Prchalová Heřboltová ztotožnila, toto učinila proto, že jí chyběly podklady, které jí nedodali účastníci řízení a proto posudek obsahoval chybný výpočet. Naopak Ing. Prchalová Heřboltová namítala nedostatky posudku Grant Thornton a to jak uvedeno výše, že znalec nevzal v úvahu nárůst výroby nebo rozpracované výroby a výkonu v první polovině roku 2005 a došlo potom k výraznému podhodnocení společnosti a k výrazně nižšímu přiměřenému protiplnění, které bylo stanoveno.

55. Co se týče znaleckých posudků Ing. Legáta a TPA Horwath, tito použili ve svých posudcích přírážku za nižší likviditu, když dle názoru soudu tato aplikace je zásadně vyloučena a to dle rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR sp.zn. 27Cdo 4585/2018, který stanovil, že přírážka při stanovování přiměřeného protiplnění vrámci vytěsnění je v zásadě neaplikovatelná. Vzhledem k tomu se soud nemohl při svém úsudku těmito posudky řídit.

56. Na základě takto zjištěného skutkového stavu soud dospěl k závěru, že návrhy jsou důvodné. Učiněná skutková zjištění soud právně posoudil podle § 183k odst. 1 obch. zák. ve znění do 31.12.2013, podle něhož vlastník účastnických cenných papírů může od okamžiku obdržení pozvánky na valnou hromadu, která má rozhodnout o výkupu účastnických cenných papírů, požádat soud, aby přezkoumal přiměnou výši protiplnění. Není-li toto právo využito do měsíce ode dne zveřejnění zápisu usnesení valné hromady podle § 183l obch. zák. do obchodního rejstříku, zaniká.

57. Mezi stranami bylo nesporné, že k zveřejnění zápisu usnesení valné hromady do obchodního rejstříku došlo 05.10.2005. Návrh na přezkoumání výše protiplnění byl navrhovatelem a) a b) podán 17.10.2005, navrhovatelem c) 02.11.2005, navrhovateli d) až g) 07.11.2005. Dle názoru soudu byla lhůta ustanovená v § 183k obch. zák. dodržena, když lhůta k podání návrhu stanovena jeden měsíc se počítá právě od zveřejnění zápisu usnesení valné hromady do obchodního rejstříku v obchodním věstníku (07.11.2005 bylo pondělí, tudíž lhůta byla zachována).

58. Soud po doplněném dokazování znovu posoudil zpracované posudky ve věci a dospěl k závěru, že znalkyně Ing. Ivana Prchalová Heřboltová svůj posudek včetně jeho doplnění obhájila a vypořádala se se všemi námitkami, které byly v průběhu řízení vzneseny. Co se týká revizního znaleckého posudku zpracovaného Grant Thornton dle názoru soudu tento posudek obsahuje chybu a to v tom, že znalec nevzal v úvahu nárůst výroby a výkonu v I. pololetí roku 2005, což bylo rozhodující pro ocenění a stanovení výše přiměřeného protiplnění. Tímto došlo k výraznému

podhodnocení společnosti a v souvislosti s tím tedy i k nižšímu přiměřenému protiplnění. Naopak znalkyně Ing. Prchalová Heřboltová odůvodnila závěry svého znaleckého posudku, když stanovila protiplnění, které odpovídá hodnotě akcií, v jejíž vlastnictví hlavní akcionář v důsledku nuceného přechodu nabývá od minoritních akcionářů a je dle názoru soudu spravedlivé a přesvědčivé. Při stanovení výše přiměřeného protiplnění dle judikatury je vyloučeno použití přírážky za nižší likviditu stejně i další přírážky, tedy přírážky za malou společnost. Dle názoru soudu tedy Ing. Prchalová Heřboltová ve svém posudku, kterým určila výši přiměřeného protiplnění ve výši 2.134 Kč na akcii je stanovené jako přiměřené a spravedlivé.

59. Dle názoru soudu neobstála tvrzení uvedená účastníky řízení a soud má za to, že posudek včetně doplnění zpracovaný soudem ustanoveným znalcem Ing. Prchalovou Heřboltovou byl zpracován řádně a může stanovit přiměřenou výši protiplnění při uplatnění práva výkupu cenných papírů. Soud nemá výhrady k takto zpracovanému znaleckému posudku a při stanovení výše protiplnění s ohledem na výše uvedené vycházel právě ze znaleckého posudku zpracovaného Ing. Ivanou Prchalovou Heřboltovou. Výše protiplnění, jak vyplynulo z dokazování, se lišila ve znaleckých posudcích několikanásobně, když ve znaleckém posudku zpracovaném znaleckým ústavem STAVEXIS, s.r.o. byla výše stanovená na 191,- Kč za 1 ks kmenové listinné akcie na majitele o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč, ve znaleckém posudku zpracovaném Ing. Ivanou Prchalovou Heřboltovou byla stanovena jako přiměřená hodnota protiplnění za 1 ks akcie kmenové na majitele o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč společnosti ORGREZ, a.s. na 2.134,- Kč, znaleckého ústavu TPA Horwath Valuation Services s.r.o. na částku 717 Kč, posudkem Doc. Legáta na částku 782 Kč, posudkem Grant Thornton Valuation v rozmezí 1.307 Kč-1695 Kč.

60. Co se týká všech znaleckých posudků, které byly ve věci vydány soud se s jejich závěry neztotožňuje vyjma posudku zpracovaného Ing. Ivanou Prchalovou Heřboltovou včetně jeho dodatku, ztotožňuje se i s metodikou použitou znalkyní a má za to, že znalkyně se vypořádala se všemi námitkami vznesenými v průběhu řízení a závěry jejího znaleckého posudku nebyly vyvráceny ani revizním znaleckým posudkem, který byl ve věci zadán a zpracován znaleckým ústavem Grant Thornton Valuation. Vzhledem k výše uvedenému soud určil, že přiměřené protiplnění za jeden kus kmenové listinné akcie na majitele o jmenovité hodnotě 1.000 Kč společnosti ORGREZ a.s. je 2.134 Kč.

61. Soud zavázal k úhradě částek představující rozdíl účastníka řízení 2) částkou, kterou je účastník řízení povinen vyplatit navrhovatelům jako protiplnění na základě rozhodnutí valné hromady společnosti ORGREZ, a.s. konané 10.08.2005 a částkou požadovanou jako přiměřenou výši protiplnění dle podaných návrhů, v souvislosti s počtem kusů akcií, jejichž vlastníky navrhovatelé ke dni konání valné hromady společnosti ORGREZ, a.s. konané 10.08.2005 byli. Současně bylo navrhovatelům přiznáno příslušenství – úrok z prodlení od 7.11.2005 do zaplacení.

62. O náhradě nákladů řízení soud rozhodl dle ust. § 142 odst. 1 o.s.ř. a § 224 o.s.ř. a přiznal navrhovatelům plnou náhradu nákladů řízení.

Navrhovatelé a) na nákladech řízení soud přiznal částku 17.536,-Kč spočívající v uhrazeném soudním poplatku 1.000,-Kč dále cestovném na trase Praha Brno a zpět, 2 x 330,-Kč a dále 840,-Kč náhradu za jízdenku MHD a náhradu za zálohu na ZP ve výši 15.000 Kč.

63. Navrhovatelé b) byla přiznána náhrada nákladů řízení v celkové výši 20.190,-Kč spočívající v náhradě uhrazeného soudního poplatku ve výši 1.000,-Kč, dále cestovné na trase Praha - Brno a zpět osobním automobilem Octavia tour při spotřebě 5,3 l / 100 km, amortizace 3,70 Kč / 1 km, spotřeba nafty celkem 715,- Kč a za amortizaci 1.490,- Kč; dále byla přiznána náhrada za ztrátu na příjmu ve výši 3.127,53 Kč; dále jízdné na jednání soudu 20.04.2011 autobusovou dopravou na trase Praha - Brno a zpět 2x 165,- Kč, dále cestovné na trase Praha Brno a zpět osobním automobilem

Octavia tour při spotřebě 5,3 l / 100 Km amortizace 3,70Kč na kilometr, spotřeba na v celku 715,- Kč za amortizaci 1.490,-Kč. Dále cestovné na trase Praha Brno a zpět na jednání soudu 20.1.2014 osobním automobilem Škoda Octavia tour 1,9 TDI na trase Praha Brno a zpět délka 398,-Km při amortizaci 1472,-Kč, cenu za pohonné hmoty 738,-Kč a totéž za cestu 2.6.2014, tj. celkem 2210,-Kč, tj. 4420,-Kč. Dále soud přiznal náklady na cestovné k jednání na Vrchním soudu v Olomouci 4.7.2013 při použití osobního vozu Škoda Octavia tour 1,9 TDI na trase Praha Olomouc a zpět 2x281,-Km, amortizace 2.079,40Kč, pohonné hmoty 1042,50Kč, celkem 3.122,-Kč. Dále náklady spočívající na cestu na jednání Krajského soudu v Brně dne 1.10.2014 ve výši 420,-Kč, dále soud přiznal náhradu za ztrátu příjmu ve výši 5.536,-Kč a to za jednání u soudu 20.1.2014 a 1.10.2014, zálohy na důkaz na ZP 15.000 Kč.

64. Navrhovateli c) soud přiznal náhradu nákladů řízení celkem ve výši 156.571,-Kč které spočívají v odměně právního zástupce dle vyhlášky 177/96 Sb. při ceně za jeden úkon právní služby 3.600,-Kč, 17 úkonů právní služby, celkem 62.220,-Kč, dále soud přiznal náhradu režijních paušálů 17 x 300,-Kč, tj. 5.100,-Kč, cestovné vozidlem BMW X5 na trase Praha Brno a zpět v délce 420,-Km, celkem 13.615,-Kč, dále náhrada za promeškaný čas na cestě Praha Brno a zpět, 5x 5 hodin, celkem 5.000,-Kč včetně 21% DPH jejímž je advokát plátcem ve výši 18.046,-Kč, dále soud přiznal náhradu za zaplacený soudní poplatek ve výši 2.590,-Kč a náhradu za zaplacenou zálohu na důkaz ve výši 50.000,-Kč.

Soud zavázal účastníka řízení 1), 2) náhradu nákladů řízení zaplatit právnímu zástupci navrhovatele c) dle ust. § 149 o.s.ř..

65. Navrhovatelům d) až g) soud na náhradě nákladů řízení přiznal částku 3077.400,70 Kč spočívající v 27 úkonech právní služby dle vyhlášky č. 177/96 Sb. při zastupování více účastníků, vše zvýšené o 21% DPH jejímž je právní zástupce navrhovatelů c) až d) plátcem. Dále soud přiznal náhradu cestovních výdajů spojených s účastí na soudním jednání dne 30.5.2013 osobním automobilem BMW 316I státní poznávací značky 8B412-08 na trase Brno Olomouc a zpět, při průměrné spotřebě 7,8l/100km a náhradě za používání silničního vozidla 3,60Kč/km při ceně benzínu podle vyhlášky č. 472/2012 Sb. 36,10Kč celkem cestovné 1026,50Kč, dále náhradu za promeškaný čas 4x30minut tj. 4x 100,-Kč tj. 400,-Kč + 84,-Kč DPH, dále soud přiznal náhradu nákladů za zaplacené soudní poplatky ve výši 4 x 1.000,-Kč tj. 4.000,-Kč. Dále soud přiznal náhradu za zaplacené zálohy na znalecký posudek 4x15.000 Kč (tj. 60.000 Kč)

Dle ust. § 149 o.s.ř. pak uložil účastníkům řízení 1), 2) náhradu nákladů řízení zaplatit právnímu zástupci navrhovatelů d) až g).

66. Dále soud zavázal účastníky řízení 1), 2) zaplatit České republice Krajskému soudu v Brně v souladu s § 148 odst. 1 o.s.ř. náklady státu představené znalečným, které činí celkem 154.098,50 Kč po odečtení zaplacených záloh na náklady důkazů) ve výši 140.000,-Kč potom činí 14.098,50 Kč.

P o u ě n í :

Proti tomuto rozhodnutí **lze podat** odvolání do 15 dnů ode dne doručení písemného vyhotovení k Vrchnímu soudu v Olomouci prostřednictvím Krajského soudu v Brně.

Poučení o vykonatelnosti:

Nesplní-li povinný co mu ukládá vykonatelné rozhodnutí, může se oprávněný domáhat výkonu rozhodnutí u obecného soudu povinného.

Brno 2.listopadu 2020

JUDr. Hana Klimešová v.r.
samosoudkyně