

U S N E S E N Í

Krajský soud v Ostravě, pobočka v Olomouci rozhodl samosoudcem Mgr. Jiřím Němcem ve věci navrhovatele **Moravská zemědělská, akciová společnost**, se sídlem Prosenice č. p. 268, IČ 47674750, zastoupeného JUDr. Tomášem Soukupem, advokátem, se sídlem Brno, Pekařská 389/21, za účasti **1) AGROFERT HOLDING, a. s.**, se sídlem Praha 4, Pyšelská 2327/2, IČ 26185610, **2) NAVOS, a.s.**, se sídlem Kroměříž, Čelakovského 1858, IČ 47674857, obou zastoupených Mgr. Štěpánem Schenkem, advokátem, se sídlem Přerov, Čechova 2, **o přezkoumání přiměřenosti protiplnění za akcie**

t a k t o :

I. **Určuje se**, že přiměřená výše protiplnění připadající na jednu akcii již zaniklé společnosti MILKAGRO a.s., se sídlem v Olomouci, Vídeňská 20, PSČ 772 00, IČ 47677198, činí u

- kmenové akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 100 Kč částku 102,93 Kč
- kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1.000 Kč částku 1.029,27 Kč
- kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 10.000 Kč částku 10.292,70 Kč.

II. Účastníci 1) a 2) **jsou povinni** společně a nerozdílně zaplatit navrhovateli na náhradu nákladů řízení částku 114.078 Kč, a to do tří dnů od právní moci tohoto rozhodnutí k rukám zástupce navrhovatele.

III. Účastníci 1) a 2) **jsou povinni** společně a nerozdílně zaplatit České republice - Krajskému soudu v Ostravě na náhradu nákladů řízení státu částku, jejíž výše bude určena samostatným usnesením, a to do tří dnů od právní moci tohoto rozhodnutí.

O d ů v o d n ě n í :

Návrhem podaným dne 11.11.2009 se navrhovatel po jeho doplnění a částečném zpětvzetí eventuálního požadavku na plnění domáhal přezkoumání přiměřenosti protiplnění za akcie obchodní společnosti MILKAGRO a.s. (dále též jen „společnost“ či „MILKAGRO“) o jmenovitých hodnotách 100 Kč, 1.000 Kč a 10.000 Kč a určení přiměřeného protiplnění připadajícího na tyto akcie společnosti. V návrhu uvedl, že byl ke dni podání návrhu akcionářem společnosti a vlastnil kmenové akcie společnosti nekótované, znějící na jméno o jmenovité

hodnotě 100 Kč (44.116 ks v zaknihované podobě), 1.000 Kč (73 ks v listinné podobě), 10.000 Kč (342 ks v listinné podobě). Dále tvrdil, že na valné hromadě společnosti konané dne 29.09.2009 bylo dle § 183i až 183n obchodního zákoníku rozhodnuto o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na společnost AGROFERT HOLDING, a.s. (dále též jen „AGROFERT HOLDING“), která byla majoritním vlastníkem akcií (hlavním akcionářem) společnosti s podílem 96,44 %. Na valné hromadě byla schválena navržená výše protiplnění v částkách 19 Kč za jednu akcii o jmenovité hodnotě 100 Kč, 190 Kč za jednu akcii o jmenovité hodnotě 1.000 Kč a 1.899,20 Kč za jednu akcii o jmenovité hodnotě 10.000 Kč a to na základě znaleckého posudku č. 1332-122/09 zpracovaného znaleckým ústavem A&CE Consulting, s.r.o. (dále též jen „znalecký posudek 1“). Navrhovatel dále tvrdil, že usnesení valné hromady bylo zapsáno do obchodního rejstříku dne 13.10.2009 a zveřejněno v obchodním věstníku dne 27.10.2009. Schválenou hodnotu protiplnění navrhovatel považoval za nepřiměřenou a poukazyval na skutečnost, že společnost A&CE Consulting, s.r.o. jako člen koncernu A&CE Group, s.r.o. je úzce propojena se společností OLMA, a.s. (dále též jen „OLMA“), která je společně se společností MILKAGRO součástí holdingu společnosti AGROFERT HOLDING, neboť pro společnost OLMA vypracovávala společnost A&CE Audit, s.r.o. auditorskou zprávu k ověření účetní závěrky a výroční zprávy za rok 2009. Navrhovatel dále namítal nedostatky znaleckého posudku 1 spočívající v nedostatečné metodice zpracování a odkazoval na závěry znaleckého posudku znalce Ing. Josefa Příkryla č. 058-03/2009, který si nechal zpracovat (dále též jen „znalecký posudek 2“), podle kterého přiměřená výše protiplnění na jednu akcii společnosti činila 125 Kč u akcie ve jmenovité hodnotě 100 Kč, 1.245 Kč u akcie ve jmenovité hodnotě 1.000 Kč a 12.447 Kč u akcie o jmenovité hodnotě 10.000 Kč a dále odkazoval na skutečnost, že ze znaleckého posudku 1 není zřejmé ocenění souboru ochranných známek společnosti OLMA, přičemž hodnota společnosti OLMA tvořila prostřednictvím vlastnictví akcií společnosti MILKAGRO MAJETKOVÁ a.s. (dále též jen „MILKAGRO MAJETKOVÁ“) hlavní aktivum společnosti MILKAGRO. Ohledně ocenění tohoto souboru ochranných známek odkazoval na znalecký posudek zpracovaný Ing. Petrem Soukupem č. 146/11 (dále též jen „znalecký posudek 3“). V průběhu řízení dále namítal, že výše přiměřeného protiplnění měla být určena na základě hodnoty akcií zjištěné metodou srovnatelných transakcí použitou v doplnění znaleckého posudku č. 543-34/11 znalkyně Ing. Ivany Prchalové Heřboltové, CSc. jmenované soudem (dále též jen „znalecký posudek 4“), která při použití uvedené metody vycházela ze závěrů znaleckého posudku č. 17 Ing. Aleše Hodiny (dále též jen „znalecký posudek 5“). Uvedenou metodu považoval navrhovatel za nejvhodnější pro stanovení výše přiměřeného protiplnění s ohledem na předpoklad plné majetkové kompenzace navrhovatele, neboť jde o hodnotu, za kterou by měl navrhovatel možnost akcie v uvedené době prodat, pokud by dostal nabídku od zájemce. K tomu uvedl, že žádnou nabídku na odkup akcií od společnosti AGROFERT HOLDING či jiného jí ovládaného subjektu neobdržel, byť valné většině dalších akcionářů tato nabídka učiněna byla a to v hodnotě odpovídající 100 % - 100 % jmenovité hodnoty akcií. K tomu tvrdil, že společnost AGROFERT HOLDING měla na konci roku 2008 vlastnický podíl ve výši 55 % na společnosti a velká část obchodů s akciemi od minoritních akcionářů proběhla do doby zahájení procesu vytěsnění v roce 2009, neboť v době rozhodování o vytěsnění byla společnost AGROFERT HOLDING vlastníkem již cca 96,5 % akcií společnost a objem vytěsněných akcionářů činil 3,5 %, přičemž společnost AGROFERT HOLDING nakupovala akcie od minoritních akcionářů za výše uvedenou hodnotu i v době, kdy již vlastnila více jak 90% podíl všech akcií.

Společnost AGROFERT HOLDING (hlavní akcionář) a společnost NAVOS a.s. (právní nástupce společnosti MILKAGRO) zastoupené společným právním zástupcem (dále též jen „další účastníci“) v řízení činili nespornou skutečnost, že navrhovatel byl ke dni konání valné hromady (29.09.2009), akcionářem společnosti a vlastnil jím tvrzené akcie a že tato valná hromada rozhodla o tzv. vytěsnění minoritních akcionářů na základě znaleckého posudku 1. Nesporným činil i tvrzení navrhovatele o datu zveřejnění zápisu z valné hromady v obchodním věstníku. Namítali, že znalecký posudek 1 byl vypracován nezávislou společností, přičemž uvedli, že samotné zpracování auditu sesterskou společností znaleckého ústavu pro příslušníka koncernu společnosti AGROFERT HOLDING je zcela běžné, neboť z důvodu úspory příslušníci této koncernu využívají pro plnění zákonných povinností služeb této dodavatele a pouze tato skutečnost nemůže narušovat nezávislost a nestrannost zpracovatele znaleckého posudku 1. Metodiku použitou ve znaleckém posudku 1 považovali za správnou, neboť znalecký ústav použil dvě metody ocenění vycházející z hodnoty společnosti a to metodu hodnoty čistého obchodního majetku a metodu substanční a řádně v posudku vysvětlil, z jakého důvodu se přiklonil při stanovení výše přiměřeného protiplnění k závěrům vycházejícím z metody substanční. Poukazovali na to, že uvedené metody jsou v souladu s metodikou doporučenou Českou národní bankou pro účely vytěsnění. Znalecký posudek 2 pak považovali za nedostatečný, odporující doporučené metodice s tím, že závěry znalce Příkryla ve finančním plánu považovali za zcela neodpovídající historické skutečnosti a analýzy, z nichž vycházel, považovali za nereálné. Dále uvedli, že závěr o správnosti znaleckého posudku 1 je podporován i znaleckým posudkem 4 vypracovaným v průběhu řízení a měli za to, že při stanovení výše přiměřeného protiplnění musí být přihlédnuto k hodnotě akcií a nikoliv k jejich ceně, přičemž považovali za chybné použití metody srovnatelných transakcí pro určení výše přiměřeného protiplnění. Zpochybňovali věrohodnost znaleckého posudku 5 a poukazovali na jeho neúplnost s tím, že znalec Ing. Hodina použil pouze jedinou metodu ocenění a odkazovali na to, že tento znalec není nezávislý, neboť vedl v minulosti se společností AGROFERT HOLDING či společností jí ovládanými několik soudních sporů, ve kterých se jako minoritní akcionář domáhal vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady, která rozhodla o vytěsnění minoritních akcionářů či přezkoumání protiplnění. K ocenění akcií metodou srovnatelných transakcí uvedli, že nelze vycházet pro stanovení hodnoty akcií z obchodů realizovaných v roce 2008 a 2009 jako kupujícím výlučně společností AGROFERT HOLDING či jí ovládanými společnostmi, neboť kupní cena akcií v těchto obchodech neodpovídala jejich reálné hodnotě a byla zjevně nadhodnocena a to vzhledem k neznalosti faktického stavu společnosti OLMA, která tvořila hlavní majetkovou hodnotu společnosti a jejíž stav byl postupně objektivizován až počátkem roku 2009 v souvislosti s výměnou původního managementu. Společnost OLMA byla výrazně zadlužena a nebyla schopna činnosti bez významné finanční podpory poskytnuté společností AGROFERT HOLDING či jí ovládanými společnostmi od roku 2009. S odkazem na metodiku ČNB poukazovali také na nepoužitelnost metody srovnatelných transakcí u zjištění hodnoty akcií, které nejsou obchodovány na regulovaném trhu, neboť pro užití této metody je třeba velký počet relevantních obchodů, tj. obchodů mezi informovanými účastníky trhu uskutečněných mezi větším počtem kupujících a prodávajících, přičemž v případě akcií společnosti se jednalo pouze o obchody uskutečněné jediným řádně neinformovaným kupujícím. Namítali také, že kupní cena byla i u obchodů realizovaných v roce 2009 v době šest měsíců před vytěsněním, pevně sjednána již v roce 2008 na základě dohody o spolupráci či smlouvy o smlouvě budoucí. Shodně s navrhovatelem uvedli, že konkrétní nabídka prodeje akcií společnosti z vlastnictví navrhovatele na společnost AGROFERT HOLDING či jí ovládané společnosti před procesem vytěsnění neproběhla. Uvedli také, že akcie je rizikovou komoditou, která negarantuje výnos či konkrétní

cenu k určitému okamžiku. Společnost MILKAGRO, jež v průběhu řízení zanikla a na její místo vstoupila společnost NAVOS a.s., namítala také nedostatek své pasivní věcné legitimace s tím, že o právech a povinnostech společnosti v řízení není jednáno.

Z nesporných tvrzení účastníků, z obsahu rejstříkového spisu společnosti MILKAGRO, výpisu společnosti z obchodního rejstříku a z výpisu ze střediska cenných papírů bylo zjištěno, že společnost MILKAGRO měla od 11.01.2007 základní kapitál ve výši 356.072.100 Kč rozdělený na listinné a zaknihované akcie o jmenovitých hodnotách 100 Kč, 1.000 Kč a 10.000 Kč a navrhovatel byl ke dni podání návrhu akcionářem této společnosti a vlastníkem kmenových akcií společnosti nekótovaných, znějících na jméno o jmenovitých hodnotách 100 Kč (44.116 ks v zaknihované podobě), 1.000 Kč (73 ks v listinné podobě), 10.000 Kč (342 ks v listinné podobě). Objem akcií navrhovatele tedy představoval cca 2,22 % základního kapitálu společnosti MILKAGRO. Od 25.01.2010 měla společnost již zapsaného pouze jediného akcionáře a to společnost AGROFERT HOLDING a ke dni 30.06.2010 byla vymazána z obchodního rejstříku, když zanikla bez likvidace v důsledku fúze sloučením se společností Silagra CZ, a.s. jako další zanikající společností a společností NAVOS, a.s. jako nástupnickou společností s rozhodným dnem fúze 01.01.2010.

Z nesporných tvrzení účastníků, z pozvánky na mimořádnou valnou hromadu, z notářského zápisu č. Nz 266/2009, z oznámení představenstva společnosti MILKAGRO o rozhodnutí mimořádné valné hromady, z výpisů z obchodního věstníku bylo zjištěno, že dne 29.09.2009 se konala mimořádná valná hromada společnosti MILKAGRO svolaná na žádost akcionáře společnosti AGROFERT HOLDING, o jejímž průběhu byl pořízen notářský zápis. Na této valné hradě bylo konstatováno, že společnost AGROFERT HOLDING jako akcionář vlastnila ke dni konání valné hromady 96,45 % všech akcií a byla tak hlavním akcionářem dle ust. § 183i odst. 4 obchodního zákoníku. Valná hromada dále rozhodla o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře a určila výši protiplnění pro ostatní akcionáře částkou 19 Kč za jednu akcií o jmenovité hodnotě 100 Kč, částkou 190 Kč za jednu akcií o jmenovité hodnotě 1.000 Kč a částkou 1.899,20 Kč na jednu akcií o jmenovité hodnotě 10.000 Kč s odkazem na znalecký posudek 1 ze dne 31.08.2009 zpracovaný ke dni ocenění 31.07.2009. Dne 13.10.2009 představenstvo společnosti vydalo oznámení o tomto rozhodnutí valné hromady a rozhodnutí bylo zveřejněno v Obchodním věstníku dne 21.10.2009.

Ke vztahu jednotlivých společností a jejich majetkové a vlastnické struktury bylo z nesporných tvrzení účastníků, z obsahu rejstříkových spisů společností MILKAGRO oddíl B vložka č. 849, MILKAGRO MAJETKOVÁ oddíl B vložka č. 10092 a OLMA oddíl B vložka č. 748, z výroční zprávy společnosti MILKAGRO za rok 2008 z dubna 2009, zprávy o vztazích mezi propojenými osobami za rok 2008, účetní závěrky za rok 2009 společnosti OLMA z května 2009 zjištěno, že dceřinnou společností společnosti AGROFERT HOLDING byla společnost ZEMOS a.s. a od 30.10.2008 byla tato společnost spolu se společností ZVOS Hustopeče a.s. přímo ovládající osobou společnosti MILKAGRO. Společnost MILKAGRO v roce 2008 rozhodla o prodeji 100% podílu ve společnosti Martinov a.s. Dne 24.11.2008 vznikla společnost MILKAGRO MAJETKOVÁ, jejímž jediným akcionářem byla od počátku společnost

MILKAGRO, přičemž společnost MILKAGRO MAJETKOVÁ byla jako dceřinná společnost společnosti MILKAGRO založena za účelem získání dalších akcií společnosti OLMA, když společnost MILKAGRO ke dni 31.12.2008 sama vlastnila 50,757 % akcií společnosti OLMA a společnost MILKAGRO MAJETKOVÁ získala koupí od společnosti Eligo a.s. dalších 42,54 % akcií společnosti OLMA. Společnost MILKAGRO MAJETKOVÁ měla ke dni 31.12.2008 evidován závazek vůči společnosti AGROFERT HOLDING ve výši 50.000.000 Kč z titulu půjčky poskytnuté na koupi akcií společnosti OLMA. Dne 26.01.2009 bylo odvoláno představenstvo společnosti MILKAGRO a nahrazeno novým představenstvem. Dne 18.05.2009 byla schválena valnou hromadou společnosti OLMA účetní závěrka této společnosti za rok 2008 s vykázanou ztrátou ve výši 214.032.054 Kč. Na úhradu ztráty bylo na valné hromadě společnosti OLMA dne 18.05.2009 rozhodnuto o snížení základního kapitálu společnosti z částky 236.214.000 Kč na částku 2.362.140 Kč a byla snížena jmenovitá hodnota akcií. Dne 22.06.2009 prodala společnost MILKAGRO 50,757 % akcií společnosti OLMA své dceřinné společnosti MILKAGRO MAJETKOVÁ. Další valná hromada společnosti OLMA rozhodla dne 03.08.2009 o zvýšení základního kapitálu o částku nejméně 100.000.000 Kč a nejvýše o částku 107.477.370 Kč, přičemž bylo připuštěno započtení peněžité pohledávky vůči společnosti proti pohledávce na splacení emisního kurzu, a to pohledávky společnosti MILKAGRO MAJETKOVÁ v celkové výši 100.000.000 Kč z titulu půjčky poskytnuté společnosti OLMA společností MILKAGRO MAJETKOVÁ dne 23.06.2009. Společnost MILKAGRO MAJETKOVÁ obdržela dne 22.01.2009 úvěr ve výši 100.000.000 Kč od společnosti AGROFERT HOLDING a od téže společnosti obdržela dne 24.06.2009 půjčku ve výši 100.000.000 Kč a dne 26.08.2009 půjčku ve výši 200.000.000 Kč. V účetní závěrce za rok 2008 zpracované v dubnu 2009 vykazovala společnost MILKAGRO významnou ztrátu cca 235.000.000 Kč.

K otázce vývoje vlastnické struktury společnosti MILKAGRO v průběhu roku 2008 bylo zjištěno z obsahu rejstříkového spisu společností MILKAGRO oddíl B vložka č. 849 (zápis z valné hromady ze dne 26.05.2008), z dopisu společnosti Eligo a.s. představenstvu společnosti MILKAGRO ze dne 07.04.2008, ze zápisu č. 8 ze schůze představenstva společnosti ZEMOS a.s. ze dne 17.04.2008 a z obsahu nedatovaného návrhu smlouvy o úplatném převodu cenných papírů mezi navrhovatelem a společností Moravia Milk, a.s., že na počátku roku 2008 měla společnost MILKAGRO desítky akcionářů tvořených zejména producenty mléka (mezi nimi byl i navrhovatel a společnost ZEMOS a.s.) a žádný akcionář neměl ve společnosti podíl větší než 20 %. Společnost ZEMOS a.s. vlastnila méně než 3 % akcií společnosti MILKAGRO. Na jaře roku 2008 vznikl zájem o akcie této společnosti ze strany společnosti Moravia Milk, a.s. za účelem ovládnutí společnosti OLMA a tato společnost nabízela akcionářům společnosti MILKAGRO odkoupení jejich akcií za cca 75 % jejich nominální hodnoty a tuto nabídku obdržel i navrhovatel. Z důvodu nesouhlasu většiny akcionářů z obavy o znehodnocení akcií a ohrožení pohledávek za dodané mléko, nedošlo k prodeji většího počtu akcií společnosti MILKAGRO do rukou společnosti Moravia Milk a.s.

K otázce dalšího vývoje vlastnické struktury společnosti MILKAGRO v průběhu let 2008 a 2009 bylo dále zjištěno ze zprávy o vztazích mezi ovládající a ovládanou osobou za rok 2008 u společnosti ZEMOS a.s., z výroční zprávy k účetní závěrce a konsolidované účetní závěrce společnosti AGROFERT HOLDING za rok 2008 ze dne 08.04.2009, 10.06.2009 a za rok 2009 ze dne 21.05.2010, z výroční zprávy společnosti MILKAGRO ze dne 23.03.2009, ze zprávy o

vztazích mezi propojenými osobami společnosti MILKAGRO za rok 2008, ze svazku výročních zpráv a účetních závěrek společností, které vlastnily v letech 2008 a 2009 akcie společnosti MILKAGRO, ze seznamu smluv o nákupu akcií společnosti MILKAGRO společností AGROFERT a ze souboru těchto smluv, ze sdělení společností a družstev: Agronet Nesovice, družstvo; Zemědělský podnik a.s. Město Albrechtice; ZOD Němčice nad Hanou; Rolnické družstvo Pňovice; Obchodní družstvo Dlouhá Loučka; Družstvo Agrogen Uničov, část Střelice; Hradecká zemědělská a.s.; Agras Želatovice a.s.; Agrochov Jezernice, a.s.; ZP Hvězdlice, a.s.; Zemědělské obchodní družstvo Agrispol; AGRO Brno - Tuřany, a.s.; Zemědělské družstvo Hraničář Loděnice; Agrodružstvo Tištín; Zemědělské družstvo Hněvotín; ZP Otice, a.s.; Svaz výrobců mléka a.s.; Zemědělské družstvo Vrahovice; Agro MONET, a.s.; ZOD Haná; Zemědělské družstvo vlastníků Fryšták; Zemědělská akciová společnost Nivnice; Zemědělské družstvo Vršovice; Družstvo ZAGRA; Martinice, a.s., že společnost ZEMOS a.s. jako dceřinná společnost společnosti AGROFERT HOLDING postupně získávala větší podíl akcií společnosti MILKAGRO a na konci roku 2008 získala akcie společnosti MILKAGRO patřící společnosti ZEMOS a.s. společnost AGROFERT HOLDING, přičemž ke dni 31.12.2008 vlastnila společnost AGROFERT HOLDING již 55,3 % akcií společnosti MILKAGRO. Na základě smluv uzavřených v průběhu konce roku 2008 a na počátku roku 2009 již společnost AGROFERT HOLDING ke dni 02.04.2009 vlastnila 86,81 % akcií společnosti MILKAGRO, přičemž cena za akcie dle předložených smluv či sdělení akcionářů činila 100 % či 110 % jejich nominální hodnoty. Mezi prodávajícími bylo také družstvo ZOD Haná Švábenice, které smlouvou ze dne 24.10.2008 prodávalo akcie v objemu 2,74 % všech akcií společnosti MILKAGRO za 110 % jejich nominální hodnoty, tedy objem srovnatelný s akciemi v držení navrhovatele. Na základě dalšího balíku smluv podepsaných společností AGROFERT HOLDING dne 19.03.2009 získala společnost AGROFERT HOLDING akcie od dalších devíti minoritních akcionářů, jejichž podíl u žádného z nich nepřesahoval 0,4 % všech akcií a kupní cena za tyto akcie činila vždy 100 % jejich nominální hodnoty. Po této koupi činil vlastnický podíl společnosti AGROFERT na akciích společnosti MILKAGRO 87,88 %. Další balík akcií byl společností AGROFERT HOLDING odkoupen na základě smluv podepsaných společností AGROFERT HOLDING dne 01.06.2009, tedy již po datu zpracování účetní závěrky a výroční zprávy společnosti MILKAGRO i společnosti OLMA a na základě těchto smluv získala společnost AGROFERT HOLDING akcie od společností a družstev:

Trubecká hospodářská a.s. (0,10 % akcií za 100 % nominální hodnoty),

ZD Kokory (0,80 % akcií za 110 % nominální hodnoty),

ZD Moravská Huzová (0,01 % akcií za 100 % nominální hodnoty),

ZD Rentoy - Dětrichov (0,76 % akcií za 110 % nominální hodnoty),

ZOD Haná Švábenice (0,24 % akcií za 110 % nominální hodnoty),

Svaz výrobců mléka (5,62 % akcií za 100 % nominální hodnoty).

Po realizaci těchto obchodů získala společnost AGROFERT HOLDING 95,40% podíl všech akcií společnosti MILKAGRO. Na základě dalších smluv podepsaných společností AGROFERT HOLDING dne 26.06.2009 získala společnost AGROFERT HOLDING akcie od dalších akcionářů:

Vlastimil B. (0,41 % akcií za 110 % nominální hodnoty),

ZD Partutovice (0,01 % akcií za 110 % nominální hodnoty),

ZOD Plumlov (0,34 % akcií za 110 % nominální hodnoty),

ZEVYR s.r.o. (0,06 % akcií za 110 % nominální hodnoty),

ZP a.s. Město Albrechtice (0,22 % akcií za 110 % nominální hodnoty). Těmito obchody společnost AGROFERT HOLDING již získala podíl odpovídající podílu, který vlastnila ke dni konání valné hromady (29.09.2009), která rozhodla o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře a určila výši protiplnění. Z nesporných tvrzení účastníků vyplývá, že navrhovatel nabídku k odkupu akcií společnosti MILKAGRO od společnosti AGROFERT HOLDING či od jí ovládaných společností neobdržel. V roce 2009 pak kromě společnosti AGROFERT HOLDING žádný jiný zájemce o koupi akcií společnosti MILKAGRO nebyl.

K okolnostem uzavření výše uvedených smluv na prodej akcií bylo zjištěno z dohody o spolupráci ze dne 02.10.2008, že tuto dohodu uzavřeli společnosti MILKAGRO a AGROFERT HOLDING a akcionáři společnosti MILKAGRO: Zemědělské družstvo Renoty - Dětrichov, Družstvo velký Újezd, Zemědělské družstvo Horka nad Moravou, Družstvo AGROBEN, Zemědělské družstvo Unčovice, ZEVYR, spol. s.r.o., ZP Štěpánov, a.s., PODZÁMČÍ zemědělská a.s., Trubecká hospodářská a.s., Zemědělské družstvo Partutovice, Hospodářské družstvo Určice, družstvo, Karel S., Zemědělské družstvo MORAVAN, Zemědělské obchodní družstvo AGRISPOL, Zemědělské obchodní družstvo Plumlov, Zemědělské obchodní družstvo Ptení, Zemědělské družstvo Smržice, Zemědělské družstvo Vrahovice, AGROLA, s.r.o., AGROS Vyškov-Dědice a.s., Vlastimil B., BONAGRO, a.s., GenAgro Říčany, a.s., Mendlova zemědělská a lesnická universita v brně, školní zemědělský podnik Žabičce, RAKOVEC, a.s., ZEVO Střelice, a.s., ZOD Haná, družstvo se sídlem ve Švábenicích, ZP Hvězdlice, a.s., Zemědělský podnik, a.s. Město Albrechtice. Smlouva byla uzavřena v době, kdy společnost MILKAGRO vlastnila 40,08 % akcií společnosti OLMA a podepsaní akcionáři měli 28,05% podíl na akciích společnosti MILKAGRO. Společnost AGROFERT HOLDING ve smlouvě prohlásila, že je prostřednictvím ovládaných subjektů akcionářem společnosti MILKAGRO a má zájem na úplném nabytí dalších akcií společnosti představující nejméně 51% na základního kapitálu s tím, že je připravena nabýt od akcionářů akcie představující až 100% podíl na základním kapitálu společnosti MILKAGRO, a to za kupní cenu rovnající se nejméně jmenovité hodnotě akcií, pokud dojde k převodu akcií do 31.10.2009, za nominální cenu zvýšenou o 5 %, pokud dojde k převodu akcií od 01.11.2009 do 31.10.2010 a za cenu zvýšenou o 10 %, pokud dojde k převodu akcií v období po 01.11.2010. Dále prohlásila, že je připravena zajistit pro společnost MILKAGRO peněžní prostředky ve výši 155.000.000 Kč určené k uspokojení pohledávek akcionářů za nezaplacenou kupní cenu mléka za červenec a srpen 2008 při neuplatnění úroků z prodlení. Dále projevila svůj zájem na ovládnutí společnosti OLMA za účelem její finanční stabilizace a zajištění jejího řádného fungování, a to prostřednictvím nově založené společnosti, kterou se společnost MILKAGRO zavázala založit za účelem získání akcií společnosti OLMA od společnosti Eligo, a.s. a které se zavázala prodat své akcie společnosti OLMA. Společnost AGROFERT HOLDING pak deklarovala svou připravenost zajistit pro nově založenou společnost finanční prostředky na odkup akcií společnosti OLMA od společnosti Eligo, a.s. s využitím práva opce, které společnost MILKAGRO měla na základě opční smlouvy uzavřené se společností Eligo, a.s. K poskytnutí těchto prostředků se také ve smlouvě společnost AGROFERT HOLDING zavázala. Podepsaným akcionářům společnosti MILKAGRO dle smlouvy vzniklo právo na uzavření

smlouvy na odkup akcií se společností AGROFERT HOLDING za cenových podmínek výše uvedených s tím, že AGROFERT HOLDING se zavazoval předložit návrh kupní smlouvy do 30.09.2008 a akcionáři, kteří hodlali využít svého práva na uzavření smlouvy se zavazovali ji akceptovat do 30.11.2008. Dále se společnost MILKAGRO zavazovala uzavřít se všemi svými akcionáři - dodavateli mléka (tedy nejen se smluvními účastníky) dodatky ke kupním smlouvám na dodávku mléka zkracující platební lhůtu kupní ceny a dohody o uspokojení dluhu vzniklého zkrácením splatnosti kupní ceny s jeho úhradou do 30.06.2009 s tím, že akcionáři se vzdají práva na úroky z prodlení do této doby.

Z porovnání obsahu této dohody o spolupráci a seznamu akcionářů, kteří ji uzavřeli, s výše uvedenými údaji o průběhu odkupu akcií společnosti MILKAGRO je zřejmé, že cenová ujednání vyplývající z této smlouvy nebyla zcela dodržována, když některým akcionářům byla poskytnuta plnění neodpovídající uvedené smlouvě a to v částce vyšší, neboť dle dohody měli akcie prodat za 100 % nominální hodnoty avšak fakticky při uzavření smluv dne 01.06.2009 a 26.06.2009 byly s akcionáři (s výjimkou společnosti Troubecká hospodářská a.s.) uzavřeny smlouvy s kupní cenou ve výši 110 % nominální hodnoty akcií. Uvedenou dohodu tedy nelze považovat za dohodu již předem jednoznačně a nezměnitelně stanovující cenu akcií pro prodávající akcionáře. Navíc převážná část akcionářů, kteří prodali společnosti AGROFERT HOLDING své akcie smlouvami uzavřenými 19.03.2009 a 01.06.2009, účastníky této dohody nebyla.

K okolnostem uzavření smlouvy o prodeji akcií mezi společnostmi AGROFERT HOLDING a Svaz výrobců mléka a.s. bylo zjištěno z obsahu samotné smlouvy o prodeji akcií, z obsahu smlouvy o smlouvě budoucí o úplatném převodu cenných papírů mezi Svazem výrobců mléka a.s. a ZEMOS a.s. a z výpovědi předsedy představenstva společnosti Svaz výrobců mléka a.s. Ing. Radka M., že dne 15.09.2008 byla uzavřena smlouva o smlouvě budoucí, kterou se společnost Svaz výrobců mléka a.s. zavázala prodat svých 20.000 ks akcií společnosti MILKAGRO (tj. 5,62 % podíl všech akcií společnosti MILKAGRO) společnosti ZEMOS a.s. za kupní cenu 20.000.000 Kč (tj. za 100 % jejich nominální hodnoty) uhrazenou jednorázově a to v případě splnění odkládacích podmínek, které bránili převodu akcií před 31.12.2008 a jejichž splnění bylo nutné nejpozději do 31.03.2009, což bylo rozvazovací datum, po jehož uplynutí smlouva o smlouvě budoucí zanikala. Jednání o prodeji akcií byla započata již v červenci roku 2008 z důvodu, že bylo zřejmé, že společnost AGROFERT HOLDING majetkově získá společnost OLMA. Jednání byla nejprve vedena se společností ZEMOS, a.s. tedy se společností ovládanou společností AGROFERT HOLDING a v době uzavření smlouvy o smlouvě budoucí se ještě nevědělo, že vlastníkem akcií společnosti MILKAGRO bude sama společnost AGROFERT HOLDING. Jednání o uzavření smlouvy se proto v roce 2009 po ukončení smlouvy o smlouvě budoucí z důvodu nesplnění odkládací podmínky (souhlasu představenstva společnosti MILKAGRO s prodejem akcií), vedla již přímo se společností AGROFERT HOLDING. Dohoda o ceně akcií ve výši 100 % jejich nominální hodnoty byla přijata v roce 2008, kdy tato výše byla akceptována společností ZEMOS a.s., přičemž společnost Svaz výrobců mléka a.s. navrhla původně výši odpovídající 103 % nominální hodnoty. V roce 2009 se pak řešila otázka, komu se fakticky budou akcie prodávat a jaká bude splatnost ceny za akcie. Výši kupní ceny odpovídající 100 % nominální hodnoty akcií brala společnost Svaz výrobců mléka a.s. v době, kdy dojednávala již se společností AGROFERT HOLDING smlouvu o prodeji akcií za

závaznou, neboť při jednáních v té době, věc byla postavena tak, že jim společnost AGROFERT HOLDING nabízela koupi akcií za stejných podmínek, jak byly sjednány v předchozí smlouvě o smlouvě budoucí uzavřené se společností ZEMOS, a.s. a za takových podmínek buď mohly návrh přijmout nebo by se obchod vůbec nerealizoval. Společnost Svaz výrobců mléka a.s. při vědomosti o tom, že společnost AGROFERT HOLDING se již vlastnický blížila hodnotě 90 % všech akcií společnosti MILKAGRO, či již tuto hodnotu dokonce vlastnila, nechtěla riskovat proces vytěsnění, ve kterém se dle jejich zkušeností ceny spočítané z účetnictví pohybují v hodnotě zlomku ke skutečné hodnotě společnosti a nechtěla absolvovat dlouholetý spor o stanovení skutečné hodnoty akcií, a proto nakonec uzavřela smlouvu na prodej akcií v jejich nominální hodnotě, byť věděla, o tom, že někteří jiní akcionáři za své akcie od společnosti AGROFERT HOLDING obdrželi i částky vyšší. Kupní smlouva na prodej akcií byla podepsána společností Svaz výrobců mléka, a.s. dne 06.05.2009 a společností AGROFERT HOLDING dne 01.06.2009, přičemž splatnost kupní ceny v ní byla sjednána ve splátkách. Z výše uvedených skutečností tak vyplývá, že společnost Svaz výrobců mléka, a.s. při uzavření kupní smlouvy již nebyla právně vázána obsahem předchozí smlouvy o smlouvě budoucí, ale s ohledem na situaci v době podpisu kupní smlouvy pro ni byla nově navržená cena odpovídající ceně původně sjednané ve smlouvě o smlouvě budoucí přijatelná.

Ze znaleckého posudku 1 (zpracovatel A&CE Consulting, s.r.o.) bylo zjištěno, že tento posudek byl zpracován pro objednatele společnost AGROFERT HOLDING dne 31.08.2009 a byl v něm uveden den ocenění 31.07.2009 s tím, že události a skutečnosti známe do data zpracování byly zohledněny. Předmětem tohoto posudku bylo doložení přiměřenosti protiplnění za akcie vydané společností MILKAGRO s tím, že posudek se zabýval oceněním hodnoty akcií společnosti MILKAGRO prostřednictvím ocenění této společnosti a to stanovením jejich aktiv, pasiv, dosavadním analyzovaným vývojem společnosti, predikcí vývoje společnosti, přičemž také obecně popisoval jednotlivé možné metody ocenění. Z důvodu záporného provozního výsledku hospodaření nebyla pro ocenění společnosti použita metoda výnosová s tím, že jediným zásadním dlouhodobým aktivem společnosti byla 100% majetková účast společnosti na společnosti MILKAGRO MAJETKOVÁ založené společností dne 24.11.2008 a oběžná aktiva (pohledávky). Vzhledem k záměru majoritního akcionáře AGROFERT HOLDING restrukturalizovat skupinu společností MILKAGRO, MILKAGRO MAJETKOVÁ a OLMA sjednocením a optimalizací byl předpokládán útlum činnosti společnosti a z uvedeného důvodu byla pro určení hodnoty společnosti použita metoda majetková substanční zachycující hodnotu společnosti k určitému datu položkovým vyjádřením tržní hodnoty majetku po odečtení závazků s částečným použitím účetní metody hodnoty čistého obchodního majetku a takto stanovil hodnotu společnosti MILKAGRO na 67.615.000 Kč. Výsledkem znaleckého posudku 1 bylo určení přiměřené výše protiplnění pro ostatní akcionáře částkou 19 Kč za jednu akcii o jmenovité hodnotě 100 Kč, částkou 190 Kč za jednu akcii o jmenovité hodnotě 1.000 Kč a částkou 1.899,20 Kč na jednu akcii o jmenovité hodnotě 10.000 Kč. Ve znaleckém posudku 1 nebylo žádným způsobem uvažováno o určení výše přiměřeného protiplnění odvislé od tržní hodnoty samotných akcií či jiné obdobné metody vycházející z obchodů s akciemi společnosti v blízkém časovém období. Z výpisů z obchodního rejstříku společností A&CE Group s.r.o., A&CE Audit s.r.o., A&CE Consulting s.r.o. a z notářského zápisu Nz 214/2009 bylo k otázce nezávislosti zpracovatele znaleckého posudku 1 zjištěno, že výše uvedené společnosti, mezi kterými je i společnost, která zpracovala znalecký posudek 1, tvoří koncern a společnost A&CE Audit s.r.o. na základě rozhodnutí valné hromady společnosti OLMA ze dne 07.08.2009 zpracovávala audit

ověřující účetní závěrku společnosti OLMA za rok 2009. Tato skutečnost však není důvodem pro pochybnosti o podjatosti zpracovatele znaleckého posudku 1, neboť samotný výkon různých odborných činností příslušníky koncernu pro různé společnosti tvořící koncern s objednatelem znaleckého posudku 1 není v obchodních vztazích ničím mimořádným a pouze tato skutečnost nemůže být důvodem pro podjatost společnosti A&CE Consulting, s.r.o.

Ze znaleckého posudku 2 (zpracovatel Ing. Josef Příkryl) bylo zjištěno, že tento posudek byl zpracován pro objednatele, kterým byl navrhovatel, za účelem doložení přiměřenosti protiplnění za akcie společnosti MILKAGRO, přičemž znalec použil pro určení přiměřeného protiplnění za akcie ocenění společnosti MILKAGRO a jako základ ocenění použil metodu výnosovou s informacemi k datu 31.07.2009, přičemž ocenění provedl z váženého průměru výsledků ocenění metodami DCF Entity, EVA/MVA a metody kapitalizovaných čistých výnosů vycházející z jím zpracovaného finančního plánu společnosti do roku 2013. Ocenil hodnotu společnosti na 443.203.000 Kč a stanovil výši přiměřeného protiplnění částkou 12.447 Kč za akcie o jmenovité hodnotě 10.000 Kč, 1.245 Kč za akcie o jmenovité hodnotě 1.000 Kč a 125 Kč za akcie o jmenovité hodnotě 100 Kč.

S ohledem na obsah tohoto znaleckého posudku a na obsah připomínek k tomuto znaleckému posudku vznesených ve vyjádření společnosti A&CE Consulting, s.r.o. ze dne 03.02.2010 a ve znaleckém posudku 4 pak soud k závěrům znaleckého posudku 2 o ocenění společnosti MILKAGRO a výši přiměřeného protiplnění při svých závěrech nepřihlížel, neboť z obsahu uvedeného posudku je zřejmé, že na rozdíl od znaleckého posudku 1 a znaleckého posudku 4 finanční plán obsažený ve znaleckém posudku 2 je natolik nekonkrétní (nejasné investice do majetku), vnitřně rozporný (odpisy majetku při neexistenci majetku, z něj by se mělo odepisovat, pokles osobních nákladů za současného plánovaného růstu počtu zaměstnanců), neodpovídající známým reálným výsledkům společnosti za předcházející období (nezdůvodněný růst obchodní marže), chybný (neuvažována daň z příjmů, chyby v součtech) a tudíž hodnota společnosti určená znaleckým posudkem 2, která z tohoto finančního plánu vychází, není hodnotou reálnou a nelze z ní pro stanovení výše přiměřeného protiplnění vycházet.

Ze znaleckého posudku 3 (zpracovatel Ing. Petr Soukup) bylo zjištěno, že tento posudek byl zpracován pro objednatele, kterým byl navrhovatel, za účelem ocenění souboru ochranných známek, které ve znaleckém posudku 1 oceněny nebyly. Znalec ocenil u společnosti OLMA soubor 66 platných českých národních ochranných známek, soubor 40 platných slovenských ochranných známek a soubor 4 mezinárodních ochranných známek k datu 31.08.2009, přičemž vycházel z výnosové metody při srovnání s tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb a hodnotu známek určil jako jejich podíl na ročním výnosu po dobu 10 let odvozením od hodnoty licenčních poplatků. Dospěl k závěru o hodnotě souboru ochranných známek ve vlastnictví společnosti OLMA částkou 233.000.000 Kč.

S ohledem na obsah tohoto posudku a na obsah připomínek k tomuto znaleckému posudku vznesených ve znaleckém posudku 4, pak soud závěry znaleckého posudku 3 nepovažuje za rozhodující pro stanovení hodnoty společnosti a pro určení výše přiměřeného protiplnění za akcie, neboť posuzování samostatné majetkové hodnoty souboru ochranných známek by bylo důležité při ocenění společnosti OLMA formou likvidační hodnoty, která pro ocenění této společnosti nebyla vhodná, neboť nebylo plánováno ukončení činnosti společnosti OLMA

a tudíž při použití ocenění majetku společnosti OLMA metodou výnosovou - DCF tato samostatná majetková hodnota nebyla podstatná.

Ze znaleckého posudku 4 (zpracovatelka Ing. Ivana Prchalová Heřboltová, CSc. na základě jmenování soudem v řízení) bylo zjištěno, že ve znaleckém posudku byla pro ocenění akcií společnosti MIKLAGRO primárně použita metoda vycházející z hodnoty alikvotního podílu na tržní hodnotě čistého obchodního majetku společnosti MILKAGRO, přičemž hodnota společnosti MILKAGRO byla určena majetkovou metodou substanční k datu 31.07.2009 na výši 67.621.000 Kč s přihlédnutím k ocenění účetní hodnotou vlastního kapitálu. K datu 28.11.2009, což bylo datum přechodu vlastnického práva navrhovatele k akciím na společnost AGROFERT HOLDING, pak byla tato hodnota určena částkou 69.447.000 Kč. Z této hodnoty vyplývající hodnota 1 ks akcie činila k datu 31.07.2009 u akcie o jmenovité hodnotě 100 Kč částku 18,99 Kč (k datu 28.11.2009 částku 19,50 Kč), u akcie o jmenovité hodnotě 1.000 Kč částku 189,91 Kč (k datu 28.11.2009 částku 195,04 Kč) a u akcie o jmenovité hodnotě 10.000 Kč částku 1.899,07 Kč (k datu 28.11.2009 částku 1.950,36 Kč), tj. vždy cca 19 % jmenovité hodnoty akcií. Hodnoty zjištěné k datu 28.11.2009 pak byly soudem vyžadovány pouze jako orientační z důvodu zjištění existence případných zásadních změn ve společnosti, jež by mohly v době od rozhodnutí valné hromady o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře a určení výše protiplnění do doby převodu akcií vést k zásadní změně v hodnotě akcií, která by měla být zohledňována při určení výše přiměřeného protiplnění. Takové zásadní změny však zjištěny nebyly. Soud se ztotožňuje se závěry znalkyně o nevhodnosti použití metody výnosové DCF pro ocenění společnosti MILKAGRO, neboť s ohledem na nestabilitu této společnosti a na předpoklad restrukturalizace nebylo možno zpracovat věrohodný finanční plán, z něhož by takovou hodnotu výnosovou metodou bylo možno zjistit. Soud se také ztotožňuje s určením hodnoty společnosti OLMA, jejíž akcie vlastněné prostřednictvím společnosti MILKAGRO MAJETKOVÁ, tvořily jednu z hlavních majetkových hodnot společnosti MILKAGRO, metodou substanční DCF, neboť tato nejlépe odpovídá zjištěným skutečnostem o tom, že byla plánována další činnost společnosti OLMA. Závěry znaleckého posudku 4 fakticky korespondují se závěry znaleckého posudku 1. V listinném znaleckém posudku 4 nebylo znalkyní pro nedostatek informací o relevantních obchodech s akciemi uvažováno o ocenění akcií metodou vycházející z analýzy trhu s akciemi formou určení váženého průměru cen z uskutečněných obchodů evidovaných ve Středisku cenných papírů za období 6 měsíců předcházejících měsíci ocenění.

Ze znaleckého posudku 5 (zpracovatel Ing. Aleš Hodina) a z doplňující výpovědi znalce bylo zjištěno, že posudek byl zpracován pro objednatele, kterým byl navrhovatel, za účelem doložení přiměřenosti protiplnění za akcie společnosti MILKAGRO, přičemž znalec použil pro určení přiměřeného protiplnění za akcie ocenění tržní hodnoty akcií společnosti MILKAGRO, přičemž v rámci této metody zohlednil 25 doložitelných obchodů s akciemi společnosti MILKAGRO uskutečněných v letech 2008 a 2009, jimiž byl realizován prodej akcií představujících 34,77% podíl z nominální hodnoty všech akcií společnosti. Z těchto obchodů a jejich cen pak stanovil průměrnou cenu akcie ve výši 101,76 % jmenovité hodnoty tj. u akcie o jmenovité hodnotě 100 Kč ve výši 101,76 Kč, u akcie o jmenovité hodnotě 1.000 Kč ve výši 1.017,60 Kč a u akcie o jmenovité hodnotě 10.000 Kč ve výši 10.176 Kč. Metody výnosové a majetkové oceňující majetek společnosti MILKAGRO a z něj odvozující cenu akcií, považoval za

nepřílehavé pro určení výše přiměřeného protiplnění za akcie při existenci velkého množství obchodů s akciemi a měl k jejich obsahu výhrady spočívající v nezohlednění možného přínosu obchodních aktivit dříve společností provozovaných a které byly nuceně rozhodnutím majoritního akcionáře převedeny na jiné subjekty. Metodu tržní považoval pro určení výše přiměřeného protiplnění za vhodnou s ohledem na znalost akcionářů o reálné hodnotě akcií při jejich prodeji a s ohledem na charakter nuceného výkupu akcií a účel ocenění, kterým má být odškodnění za nedobrovolné odnětí majetku. Ke skutečnosti, že se jednalo o prodej akcií pouze jedinému zájemci, pak znalec uvedl, že akcionář nakupoval s úmyslem navýšit svůj podíl a nelze uzavřít, že by dával za akcie více, než dát musel, přičemž akcie nakupoval i poté, co již měl majoritu ve společnosti, přičemž právě majorita ve společnosti je signálem pro snížení ceny akcií, neboť ostatní investoři o akcie takové společnosti ztrácí zájem. Pouze za situace, kdy majoritní vlastník chce získat ještě vyšší podíl může dojít u menšího balíku akcií k jednorázovému zvýšení ceny, což se v případě akcií společnosti MILKAGRO nestalo, neboť majoritní vlastník kupoval akcie za podobnou cenu od minimálního podílu až po podíl převyšující 90 %.

Z náhledu internetových stránek www.vyvlastneni.hodina.cz, z obsahu úředního záznamu soudu ze dne 20.08.2012 a z obsahu informací o průběhu jiných soudních řízení bylo k nezávislosti zpracovatele znaleckého posudku 5 zjištěno, že Ing. Hodina provozuje internetové stránky, na kterých poskytuje obecné informace minoritním akcionářům, jak postupovat při ochraně svých práv v rámci institutu squeeze-out a v minulosti byl účastníkem soudních sporů vedených i se společností AGROFERT HOLDING a členy tohoto koncernu, ve kterých se domáhal svých práv jako minoritní akcionář včetně práv vyplývajících z vytěsnění. Tyto skutečnosti potvrdil znalec i při svém výsledku a doplnil, že jako akcionář také činil obchody se společností AGROFERT HOLDING a členy tohoto koncernu. Ve vztahu ke společnosti MILKAGRO žádné spory či obchody nevedl. Výše uvedené skutečnosti soud nepovažuje za důvody, které by měly vést k nevěrohodnosti závěrů uvedeného znaleckého posudku, neboť znalec k akciím společnosti MILKAGRO žádný vztah neměl a v době podání posudku žádný spor se společností AGROFERT HOLDING či členy koncernu již nevedl, přičemž skutečnost posouzení otázky výše ceny akcií uvedená v jeho posudku vychází z odborných závěrů znalce a jeho vlastních odborných zkušeností jako minoritního akcionáře s akciovým trhem.

K obsahové stránce znaleckého posudku 5 však z vyjádření znalkyně Ing. Ivany Prchalové Heřboltové, CSc. vyplývá, že údaje ve znaleckém posudku 5 nelze považovat za údaje odpovídající tržní hodnotě akcií, neboť definice tržní hodnoty, jak je obecně přijímána, vychází z určitého okruhu obchodů z velké množiny prodávajících a z velké množiny koupěchtivých kupujících, což však v dané věci bylo zkruseno tím, že kupujícím byla pouze jediná osoba. Uvedený posudek tedy metodu tržního posouzení nehodnotil v celém kontextu a to ani z časového hlediska. Z uvedených důvodů soud závěry znaleckého posudku 5 ohledně částky přiměřeného protiplnění nepovažoval za určující pro své rozhodnutí.

Z výpovědi znalkyně Ing. Ivany Prchalové Heřboltové, CSc. a z metodiky Komise pro cenné papíry pro účely povinných nabídek převzetí a veřejných návrhů smluv o koupi účastnických cenných papírů ze srpna 2004 pak bylo zjištěno, že při stanovení hodnoty přiměřené hodnoty protiplnění znalci vychází z materiálů vydaných komisí pro cenné papíry, z nichž první metodika byla vydána v srpnu 2004 a druhé upřesňující stanovisko k této metodice bylo vydáno v červenci roku 2010 a v tomto stanovisku došlo k posunu definice „hodnoty akcií“ z původně preferované alikvotní hodnoty na tržní hodnotě čistého obchodního majetku, neboť tržní

hodnotu čistého obchodního majetku v podstatě nelze zjistit, a proto má být vycházeno z tzv. hodnoty „fair value“ tedy z reálné hodnoty, což je částka, která by byla sjednána mezi nezávislými, informovanými a ochotnými stranami. Třetí podmínka však v případě vytěsnění minoritních akcionářů a určení přiměřeného protiplnění splněna není, neboť se nejedná o dobrovolné převody akcií. V případě zjištění nezpochybnitelné ceny akcií metodou tržního porovnání, která je vyšší, než ceny zjištěné ostatními metodami, se pak má vždy přihlídnout k ceně tržní. Samotná metodika není závaznou, ale řídí se jí Komise pro cenné papíry a případně ČNB při posuzování posudků na ocenění přiměřenosti protiplnění. Obchody s akciemi zjištěné v řízení neodpovídaly parametrům pro zjištění tržní hodnoty, neboť se jednalo o obchody pouze s jedním kupujícím a z takových obchodů lze z pohledu ekonomické teorie určit pouze hodnotu srovnatelných transakcí, u které však jednoznačně nelze určit, zda je či není hodnotou fair value, neboť se nejedná o hodnotu tržní, byť se jedná o obchody s akciemi uzavřené mezi nezávislými, informovanými stranami ochotnými k prodeji či koupi a při oceňování byla znalkyní hodnota stanovená metodou srovnatelných transakcí posuzována o něco výše, než hodnoty stanovené jinými analytickými metodami ocenění odvislými od majetku společnosti. Při stanovení hodnoty akcií metodou srovnatelných transakcí pak znalkyně přihlédla s ohledem na metodiku pouze k obchodům realizovaným od března 2009 do konce června 2009, tedy v období cca 3 až 6 měsíců před provedením vytěsnění, které tak lze považovat za relevantní obchody a stanovila hodnotu protiplnění u akcie o jmenovité hodnotě 100 Kč na částku 102,97 Kč, u akcie o jmenovité hodnotě 1.000 Kč na částku 1.029,27 Kč a u akcie o jmenovité hodnotě 10.000 Kč na částku 10.292,07 Kč. Uvedené hodnoty však nepovažovala za hodnoty fair value a za hodnoty fair value považovala hodnoty stanovené na základě majetkové metody ocenění společnosti ve znaleckém posudku 4. K tomu však uvedla, že metodika neurčuje, že by právě hodnota fair value musela být vždy hodnotou přiměřeného protiplnění právě s ohledem na aspekt nedobrovolného převodu akcií, přičemž metodika stanoví, že má být minoritnímu akcionáři poskytnuta plná majetková kompenzace představující hodnotu dosaženou za optimální situace, za níž by mohl akcie zcizit. Hodnota akcií stanovená metodou srovnatelných transakcí tedy dle závěrů znalkyně může být hodnotou přiměřeného protiplnění stejně tak jako každá z ostatních hodnot uvedených v písemném znaleckém posudku, neboť každá z těchto hodnot je hodnotou ekonomicky a metodicky správně určenou a je již pouze otázkou právního posouzení, která z uvedených hodnot má být hodnotou přiměřeného protiplnění. S těmito závěry znalkyně se soud zcela ztotožňuje, přičemž shodně se znalkyní také soud hodnotí obsah výše uvedené dohody o spolupráci ze dne 02.10.2008, která dle svého obsahu nebyla opční smlouvou jednoznačně zavazující akcionáře k prodeji akcií za konkrétní cenu, přičemž bylo přihlídnuto i k výše uvedenému zjištění, že fakticky byla sjednána mezi společností AGROFERT HOLDING a větší částí účastníků této dohody v relevantním období kupní cena za akcie vyšší, než uvedená v této dohodě. Soud také nemá za důvodnou námitku dalších účastníků, že obchod uzavřený se společností Svaz výrobců mléka, a.s. by neměl být zahrnut do relevantních obchodů pro určení hodnoty stanovené metodou srovnatelných transakcí, neboť z výše uvedených skutečností vyplývá, že při uzavření smlouvy o prodeji akcií již pro žádnou ze stran nebyla závaznou smlouva o smlouvě budoucí uzavřená dříve na straně kupujícího s jiným subjektem a uzavřená kupní smlouva na prodej akcií byla výrazem aktuálně přetrvávajícího zájmu společnosti AGROFERT HOLDING o koupi akcií společnosti MILKAGRO od společnosti Svaz výrobců mléka, a.s. a ze strany společnosti Svaz výrobců mléka, a.s. byla nabídnutá kupní cena (shodná s cenou nabídnutou již ve smlouvě o smlouvě budoucí) nadále akceptovatelná s ohledem na aktuální vývoj majetkové struktury akcionářů společnosti MILKAGRO.

Na správnosti závěrů znalkyně Ing. Prchalové Heřboltové, CSc. o možné použitelnosti metody srovnatelných transakcí jako řádné ekonomické metody pro stanovení hodnoty přiměřeného protiplnění nic nemění ani vyjádření společnosti A&CE Consulting, s.r.o ze dne 02.11.2012, kterým tento znalecký ústav doplnil výčet metodik uvedených znalkyní Ing. Prchalovou Heřboltovou, CSc. o stanovisko č. STAN/13/2005 ze dne 09.11.2005, podle kterého pouze není důvod rozlišovat mezi oceněním účasti na společnosti pro účely nabídek převzetí a veřejných návrhů dle ust. § 186a obchodního zákoníku a oceněním účasti pro účely vytěsnění, přičemž s odkazem na znění uvedených metodik, poukazoval na nutnost posuzovat, zda ceny zjištěné z realizovaných historických obchodů v období 6 měsíců před nabídkou převzetí odpovídají přiměřené hodnotě akcií, neboť cena akcie se může mnohdy často lišit od její hodnoty oběma směry z důvodu mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího nebo vlivem zvláštní oblíbenosti. Znalecký ústav poukazoval zpracovávající znalecký posudek 1 také na to, že v případě nízkého počtu obchodů s ohledem na skutečnost, že český akciový trh je trhem s nízkou likviditou, může být cena akcie výsledkem pohledu několika málo konkrétních investorů na hodnotu akcie a v případě malého počtu transakcí nemusí mít k hodnotě akcie žádný vztah, což je důvodem požadavku na doložení přiměřenosti nabízené ceny hodnotě akcií posudkem znalce. Zjištění reálného stavu společnosti po jejím skutečném převzetí hlavním akcionářem staví původní obchody s akciemi do roviny, kdy původní cena neodpovídá realitě a ceně přiměřené skutečné hodnotě akcií. Dále znalecký ústav poukazoval na to, že jím zpracovaný posudek zcela odpovídal metodice, neboť stanovil hodnotu akcie jako alikvotní podíl na tržní hodnotě čistého obchodního majetku společnosti zobrazující skutečnou ekonomickou situaci společnosti v době vytěsnění a zabýval se skutečnou hodnotou společnosti a neopíral se o výsledky transakcí s akciemi, neboť akciový trh nekótovaných akcií je vysoce rizikový a velmi spekulativní a lze na něm během velmi krátkého období dosáhnout rozdílných cen. Znalecký ústav dále uvedl, že úkolem přiměřeného protiplnění není kompenzace potenciálních výnosů, které mohl akcionář na trhu v určitý historický moment dosáhnout, ale stanovení ceny přiměřené skutečné hodnotě akcií k datu vytěsnění. V závěru vyjádření však samotný znalecký ústav uvedl, že hodnocení otázky výše přiměřeného protiplnění je otázkou právní a zákon ani metodika jasný návod na její stanovení nedávají a ztotožňoval se závěry znalkyně o tom, že ceny akcií v realizovaných obchodech neodpovídají skutečné hodnotě jmění společnosti k datu ocenění. Obsahem vyjádření tohoto znaleckého ústavu tedy nebyl nesouhlas se závěrem znalkyně, že hodnota zjištěná metodou srovnatelných transakcí je hodnotou zjištěnou řádnou ekonomicky uznávanou metodou, ale pouze nesouhlas s tím, že by takto zjištěná hodnota měla být hodnotou přiměřeného protiplnění, přičemž znalecký ústav současně uvedl, že otázka určení hodnoty přiměřeného protiplnění je otázkou právního posouzení věci, (které však je úkolem soudu) a tento závěr tak není v rozporu se závěry znalkyně Ing. Prchalové Heřboltové, CSc.

Z obsahu metodiky Komise pro cenné papíry ze srpna 2004 pak kromě výše uvedených skutečností také vyplývá, že pro účely doložení přiměřenosti ceny hodnotě účastnických papírů je způsobilý soubor metod ocenění založených na různých principech, pomocí kterých se zpravidla oceňuje cílová společnost jako celek a hodnota akcie jako alikvotní podíl na hodnotě čistého obchodního majetku, pokud však lze ocenit přímo práva spojená s akcií, má přednost přímé ocenění akcií.

Důkazní návrhy internetovými články „Bitva o mlékárnu Olma začíná“, „Zájemců o mlékárnu Olma přibývá“ (k prokázání okolností předcházejících vytěsnění), výsledkem Ing. Martina K. (k ekonomické situaci společnosti OLMA), obsahem dalších smluv o prodeji akcií z doby 01-03/2009 (k výši kupních cen akcií za předchozí období), výsledkem zástupce znaleckého ústavu A&CE Consulting s.r.o. (ke stanovisku tohoto znalce k ocenění akcií) byly již pro nadbytečnost zamítnuty, neboť okolnosti předcházející vytěsnění a ekonomická situace společnosti OLMA byly v řízení dostatečně prokázány již z dalších důkazů v řízení provedených, prokazování obsahu konkrétních kupních smluv a cen v jednotlivých obchodech za období leden až duben 2009 již nemohlo, s ohledem na vyjádření znalkyně o jí posuzovaném období od 01.04.2009 jako relevantním, mít na rozhodnutí soudu žádný vliv a navíc v základní rovině byl obsah těchto obchodů a cen za akcie v řízení zjištěn z jiných důkazů a také stanovisko znaleckého ústavu A&CE Consulting s.r.o. bylo v řízení již jednoznačně zjištěno nejen z obsahu znaleckého posudku 1, ale také ze dvou dalších písemných vyjádření ke znaleckým posudkům 2 a 5, a proto nebylo třeba výsledku zástupce znaleckého ústavu.

Dle ust. § 183i odst. 1, 2, 3 obchodního zákoníku osoba, která vlastní ve společnosti účastnické cenné papíry,

- a) jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90 % jejího základního kapitálu, nebo
- b) které nahrazují účastnické cenné papíry, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90 % základního kapitálu společnosti, anebo
- c) s nimiž je spojen alespoň 90% podíl na hlasovacích právech ve společnosti (dále jen "hlavní akcionář"),

je oprávněna požadovat, aby představenstvo svolalo valnou hromadu, která rozhodne o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na její osobu.

K přijetí usnesení valné hromady je potřebný souhlas alespoň devíti desetin hlasů všech vlastníků účastnických cenných papírů, přičemž vlastníci prioritních akcií a hlavní akcionář mají právo hlasovat. O rozhodnutí valné hromady se pořizuje notářský zápis, jehož přílohou je znalecký posudek o výši protiplnění, vyžaduje-li se.

Usnesení valné hromady obsahuje také určení hlavního akcionáře, údaje osvědčující, že tento akcionář je hlavním akcionářem, a výši protiplnění určenou podle § 183j odst. 6 a lhůtu pro poskytnutí protiplnění.

Dle ust. § 183k odst. 1, 2, 3 obchodního zákoníku vlastníci účastnických cenných papírů mohou od okamžiku obdržení pozvánky na valnou hromadu, případně od okamžiku oznámení jejího konání požádat soud o přezkoumání přiměřenosti protiplnění; není-li toto právo využito do měsíce ode dne zveřejnění zápisu usnesení valné hromady podle § 183l do obchodního rejstříku, zaniká.

V případě, že vlastník účastnického cenného papíru nevyužije právo podle odstavce 1, nemůže se nepřiměřenosti protiplnění již dovolávat.

Soudní rozhodnutí, kterým bylo přiznáno právo na jinou výši protiplnění, je pro hlavního akcionáře a pro společnost závazné co do základu přiznaného práva i vůči ostatním vlastníkům

účastnických cenných papírů. Promlčecí doba začíná běžet ode dne právní moci rozhodnutí, a to vůči všem oprávněným osobám bez ohledu na to, zda byly účastníky řízení.

Po právní stránce se soud nejprve zabýval otázkou legitimace účastníků a otázkou přípustnosti návrhu z pohledu včasnosti.

Navrhovatel byl aktivně věcně legitimován k podání návrhu, neboť z dokazování vyplývá, že ke dni vytěsnění byl vlastníkem účastnických cenných papírů (akcionářem) společností MILKAGRO a tudíž byl oprávněn se dle ust. § 183k odst. 1 obchodního zákoníku domáhat u soudu přezkoumání přiměřenosti protiplnění. Návrh také byl podán v prekluzivní jednoměsíční lhůtě uvedené v ust. § 183k odst. 1 obchodního zákoníku, neboť návrh na zápis usnesení valné hromady o vytěsnění do obchodního rejstříku byl podán dne 13.10.2009, zápis zveřejněn v Obchodním věstníku dne 27.10.2009 a návrh na přezkum přiměřenosti protiplnění byl podán k soudu dne 11.11.2009. Stejně tak byla dána pasivní věcná legitimace dalších účastníků, když účastenství v řízení o přezkumu přiměřenosti protiplnění se dle ust. § 200e odst. 3 o. s. ř. řídí ust. § 94 odst. 1 věta první o. s. ř. Toto řízení je řízením nesporným (§ 120 odst. 2 o. s. ř. a § 200e odst. 1 o. s. ř.), neboť se jedná o řízení dle ust. 9 odst. 3 písm. g) o. s. ř., tj. řízení, jehož předmětem jsou právní vztahy mezi minoritním a hlavním akcionářem týkající se výkupu účastnických cenných papírů, přičemž je fakticky jednáno také o právech a povinnostech společnosti, neboť se jedná o cenné papíry touto společností emitované, o jejichž výkupu a výši přiměřeného protiplnění bylo rozhodnuto valnou hromadou této společnosti (§ 183i obchodního zákoníku) a tedy předmětem přezkumu je fakticky i správnost rozhodnutí orgánu této společnosti. Skutečnost, že společnost MILKAGRO v průběhu řízení v důsledku fúze zanikla, již není pro otázku věcné legitimace rozhodná, neboť společnost NAVOS a.s., která je nyní účastníkem řízení, se stala jejím právním nástupcem. Další minoritní akcionáři již účastníky řízení nebyly, neboť návrh byl podán pouze jedním akcionářem společnosti a dle soudu známých skutečností se k tomuto návrhu žádný další akcionář nepřipojil, avšak pravomocný výrok o určení jiné výše přiměřeného protiplnění je dle ust. § 183k odst. 3 obchodního zákoníku závazný pro společnost a hlavního akcionáře i ve vztahu k ostatním vytěsněným akcionářům, kteří účastníky řízení nebyli.

Soud se pak při přezkumu přiměřenosti protiplnění za akcie společnosti MILKAGRO pro vytěšňované akcionáře zabýval zejména otázkou účelu ustanovení § 183k obchodního zákoníku v návaznosti na konkrétní okolnosti předcházející procesu vytěsnění.

Smyslem institutu vytěsnění (squeeze out) upraveného v ust. § 183i a násl. obchodního zákoníku je umožnění řádného fungování akciové společnosti z pohledu hlavních cílů tohoto typu společnosti, tj. soustředění kapitálu, investování, podnikání a dosahování zisku i za situace, kdy jeden z akcionářů (hlavní akcionář) získá ve společnosti podíl dosahující alespoň 90 %, neboť při takto vysokém podílu jednoho akcionáře dochází v uvedené společnosti ke ztrátě funkčnosti vnitřních mechanismů společnosti a nutnost plnění požadavků kladených na akciovou společnost zákonem (svolávání valných hromad, informační povinnosti apod.) se pro takovou společnost stává nefunkční zátěží a z hospodářského hlediska neúměrně zatěžuje chod společnosti. Vždy je věcí úvahy hlavního akcionáře, zda k postupu vytěsnění přistoupí či nikoliv. Z pohledu

minoritního akcionáře při takto vysokém podílu hlavního akcionáře na společnosti pak je již prakticky potlačena jeho rozhodovací složka spojená s vlastnictvím akcie a jeho účast na společnosti již je pouze kapitálová ve formě investice, přičemž často o takové akcie přestává být zájem a mohou ztratit na své hodnotě. Uvedené pojetí pak vychází z toho, že samotná povaha akcií jako majetkové hodnoty nezaručuje jejím vlastníkům neměnné ostavení a z povahy podstaty akciové společnosti vyplývá pro akcionáře možnost rizika změn v jejich postavení a také v hodnotě jejich akcií. Samotný proces vytěsnění se tak pro minoritní akcionáře stává pouze otázkou ztráty jejich majetkové účasti ve společnosti a nikoliv již otázkou ztráty dalších akcionářských práv. Skutečnost, že při realizaci vytěsnění dochází ke ztrátě vlastnického práva minoritních akcionářů nezávisle na jejich vůli, je v rámci principu zachování ochrany majetkových práv těchto minoritních akcionářů zákonem kompenzována povinností hlavního akcionáře poskytnout vytěsňovaným akcionářům přiměřené protiplnění jako přiměřenou náhradu odpovídající hodnotě vykupovaných akcií. Při stanovení této přiměřené hodnoty pak je třeba vždy vzít do úvahy právě aspekt nedobrovolnosti prodeje akcií, neboť minoritní akcionář svou vůlí nemůže ovlivnit dobu, kdy k procesu vytěsnění dojde a nemůže tak rozhodnout o tom, zda nabídne své akcie k prodeji v okamžiku pro něj ekonomicky vhodném pro zhodnocení jeho investice. S ohledem na uvedené aspekty institutu vytěsnění je třeba při posuzování výše přiměřeného protiplnění vždy vycházet z konkrétní situace, za které k procesu vytěsnění došlo, neboť hodnota akcií závisí nejen na stavu konkrétní akciové společnosti, ale i na dalších okolnostech spočívajících například v době výkupu, jeho okolnostech, poměrech v dané akciové společnosti či situaci na kapitálovém trhu. Ustanovení § 183i a následujících obchodního zákoníku je pak třeba vykládat tak, že přiměřenost ceny (protiplnění) značí požadavek přihlídnout ke všem podstatným okolnostem v souvislosti s nuceným výkupem, přičemž zákon sám jednotlivá konkrétní kritéria pro hodnocení přiměřenosti vyčerpávajícím způsobem stanovit nemůže, avšak vždy se musí jednat o kritéria objektivní založená na odborném posouzení, přičemž určitý návod k takovému posuzování dává metodika Komise pro cenné papíry, z níž vyplývá, že v případě kótovaných akcií (což však nebyly akcie posuzované v tomto řízení) by přiměřenost jejich ceny nikdy neměla klesnout pod hranici tržní ceny a také z ní vyplývá, že je třeba v případě možnosti ocenění přímo práv spojených s akciemi, oceňovat přímo akcie a pouze, není-li to možné vycházet z ocenění samotné společnosti různými metodami a hodnotu akcií určit alikvotním podílem na hodnotě jejího čistého obchodního majetku. Právě samotná existence práva minoritního akcionáře na přiměřené protiplnění, požadavek odborného stanovení přiměřeného protiplnění, možnost přezkumu přiměřenosti protiplnění soudem ve vztahu ke konkrétním okolnostem konkrétního procesu vytěsnění, ale také skutečnost zajištění existence rovného postavení srovnatelných skupin minoritních akcionářů z hlediska stejné možnosti uplatnit své akcie ve stejném rozsahu, jak to může učinit za stejných zákonných podmínek srovnatelná skupina jiných minoritních akcionářů, byly jedny z důvodů, pro které byl ze strany Ústavního soudu ČR shledán samotný institut vytěsnění souladný s ústavním pořádkem České republiky. (viz rozhodnutí pléna Ústavního soudu ČR ze dne 27.03.2008, sp. zn. Pl ÚS 56/05) V souladu s obsahem uvedeného rozhodnutí Ústavního soudu ČR, které odkazuje na precedentní rozhodnutí Nejvyššího soudu státu Delaware, jehož zákonodárství je v USA v oblasti práva akciových společností považováno za klíčové, pak lze při určení metod pro zjištění přiměřenosti ceny (protiplnění) akceptovat každou rozumnou metodu, která bude všeobecně uznána ve finančním světě.

Z pohledu výše uvedených skutečností pak soud při přezkumu přiměřenosti protiplnění vycházel z okolností vycházejících ze stavu společnosti MLIKAGRO v době krátce před a v době vytěsnění, z okolností vývoje vlastnické struktury ve společnosti a chování akcionářů, přičemž s ohledem na závěry znaleckého zkoumání připadaly do úvahy pro zjištění přiměřené výše protiplnění za akcie fakticky pouze dvě hodnoty zjištěné znalkyní Ing. Prchalovou Heřboltovou CSc., a to hodnota zjištěná metodou srovnatelných transakcí s akciemi a hodnota zjištěná alikvotním podílem na hodnotě čistého obchodního majetku společnosti určené majetkovou metodou substanční, která se fakticky shodovala s hodnotou zjištěnou ve znaleckém posudku 1. Obě tyto hodnoty totiž byly zjištěny metodami všeobecně uznávanými ve finančním světě a vycházeli z konkrétních okolností v rozhodné době ve vztahu k posuzovaným akciím společnosti MLIKAGRO a obě dle závěrů znaleckého zkoumání znalkyní Ing. Prchalovou Heřboltovou CSc. mohli představovat výši přiměřeného protiplnění. V tomto směru je třeba poukázat na skutečnost, že znalecký posudek 1, na základě kterého byla určena výše přiměřeného protiplnění rozhodnutím valné hromady, se zabýval pouze určením hodnoty akcií zjištěné alikvotním podílem na čisté hodnotě obchodního majetku a vůbec nehodnotil a ani nijak neuvažoval o možnosti či nemožnosti určení hodnoty akcií metodou závislou na přímém ocenění akcií (včetně metody srovnatelných transakcí), což nekoresponduje s výše uvedeným obsahem metodiky Komise pro cenné papíry, při které je třeba uvažovat o více možných metodách ocenění a v tomto směru byl uvedený posudek nedostatečný. Vyjádření k ocenění metodou srovnatelných transakcí zpracovatel znaleckého posudku 1 učinil až v průběhu řízení. Skutečnost, že znalkyně Ing. Prchalová Heřbolotvá CSc. považovala za hodnotu fair value spíše hodnotu zjištěnou alikvotním podílem na čisté hodnotě obchodního majetku, nevylučovala dle jejího vlastního vyjádření pro určení výše přiměřeného protiplnění použití hodnoty zjištěné metodou srovnatelných transakcí, neboť definice hodnoty fair value sama o sobě neodpovídá faktickému stavu při procesu vytěsnění, neboť na straně „prodávajícího“ se nejedná o dobrovolný převod akcií, a proto hodnota fair value vždy nemusí odpovídat výši přiměřeného protiplnění vzhledem ke konkrétním okolnostem vytěsnění.

Při uvedené úvaze pak soud dospěl k závěru, že právě s ohledem na konkrétní okolnosti týkající se společnosti MILKAGRO je jako přiměřenou hodnotu protiplnění třeba považovat hodnotu zjištěnou metodou srovnatelných transakcí. Tato hodnota v konkrétní věci lépe odpovídá smyslu ochrany minoritního akcionáře při procesu vytěsnění a tomu, že při realizaci tohoto procesu ze strany hlavního akcionáře nemá minoritní akcionář možnost volby doby, kdy přistoupí k prodeji akcií, které pro něj mají fakticky již jen investiční charakter. Jak vyplývá i z metodiky Komise pro cenné papíry, hodnota akcií by pro účel určení výše přiměřeného protiplnění měla být posuzována alikvotním podílem z hodnoty společnosti zejména tehdy, pokud pro nedostatek informací o trhu s konkrétními akciemi v době rozhodné před procesem vytěsnění, nelze relevantně určit hodnotu akcií způsobem, který se nejvíce blíží jejich hodnotě, jaké by bylo dosaženo při běžném obchodu s takovými akciemi, neboť při procesu vytěsnění dochází k tomu, že hlavní akcionář fakticky „kupuje“ akcie společnosti od jiného minoritního akcionáře, ovšem mezi nimi právě s ohledem na jednostranné vynucení realizace tohoto obchodu ze strany hlavního akcionáře nedochází ke standardním jednáním o výši ceny akcií. Výše přiměřeného protiplnění by tak měla primárně odpovídat ceně, jaká by byla dosažena za situace, kdyby mezi hlavním a minoritním akcionářem docházelo ke standardnímu dobrovolnému prodeji takových akcií. I metodika Komise pro cenné papíry v případě možnosti relevantního ocenění samotných práv spojených s akciemi, takovému ocenění dává přednost před oceněním

vycházejícím z hodnoty společnosti. Uvedené beze zbytku platí u akcií kótovaných, kde je cena akcií jednoznačně zjištělná a má jasnou vypovídací hodnotu. Je skutečností, že akciový trh s nekótovanými akciemi je obecně trhem s výrazně nižší vypovídací hodnotou ve vztahu k ceně akcií oproti trhu regulovanému, neboť na trhu s nekótovanými akciemi může v krátkých časových obdobích docházet k větším výkyvům v ceně akcií z důvodů spekulací apod. Z obecného hlediska proto údaje o cenách akcií vyplývající z tohoto trhu většinou nemohou být relevantním podkladem pro určení přiměřeného protiplnění. Avšak v případě obchodování s akciemi společnosti MILKAGRO nelze tento obecný závěr učinit, neboť v tomto specifickém případě byla cena akcií této společnosti dle zjištěných skutečností v období od cca druhé poloviny roku 2008 až do doby krátce před procesem vytěsnění realizovaným v září roku 2009 fakticky stálá, pohybující se v rozmezí 100 % až 110 % nominální hodnoty akcií, přičemž akcie byly obchodovány v uvedeném období průběžně a byl v uvedeném období takto zobchodován do rukou hlavního akcionáře téměř celý objem akcií společnosti MILKAGRO. Nešlo tedy pouze o nahodilé či jednorázové obchody či o situaci, kdyby vytěsnění bylo realizováno v delším časovém období od uskutečnění obchodů s akciemi společnosti, tj. nešlo o situaci, kdyby obchody s akciemi neměly dostatečnou vypovídací hodnotu, ale naopak šlo o obchody, byť uskutečňované na straně kupujícího fakticky pouze jedním subjektem, které byly kontinuální a za téměř shodné ceny v celém období, včetně období dle znaleckého posouzení relevantního pro určení váženého průměru cen. Navíc i okolnosti těchto obchodů nasvědčují tomu, že v relevantním období šlo o obchody informovaného kupujícího, když jejich velká část byla uzavřena v době, kdy hlavnímu akcionáři jako kupujícímu musely být známy nepříznivé ekonomické výsledky společnosti MILKAGRO, neboť již byla zpracována její účetní závěrka s výroční zprávou za rok 2008 (duben 2009) a kdy byly známy i nepříznivé hospodářské výsledky společnosti OLMA (květen 2009), o jejíž ovládnutí fakticky šlo. Navíc obchody s akciemi byly realizovány za obdobné ceny bez ohledu na to, jakého podílu na společnosti již hlavní akcionář v dané době dosáhl, když za ceny v rozmezí 100 % až 110 % jmenovité hodnoty akcií hlavní akcionář kontinuálně nakupoval v době, kdy ještě neměl majoritu ve společnosti, v době, kdy dosáhl více jak 50% podíl ve společnosti, ale také v době, kdy již fakticky vlastnil více jak 90% podíl ve společnosti opravňující jej k realizaci procesu vytěsnění, přičemž tato doba byla velmi blízká faktické realizaci samotného procesu vytěsnění. Kupní cena tedy v tomto směru nebyla zkreslena pouze dočasným záměrem hlavního akcionáře dosáhnout většiny umožňující provést samotný proces vytěsnění, protože hlavní akcionář v době po dosažení 90% většiny, tj. v době, kdy již musel znát faktickou ekonomickou situaci předmětných společností a kdy již bez dalšího mohl přistoupit k procesu vytěsnění zbylých minoritních akcionářů a neměl tak důvod pro nákup dalších akcií za vyšší ceny neodpovídající jejich skutečné hodnotě, nakupoval od minoritních akcionářů akcie i za cenu vyšší, než odpovídala podmínkám sjednaným dříve s některými akcionáři v dohodě o spolupráci. Jinak řečeno pro hlavního akcionáře i za těchto okolností akcie společností fakticky měly hodnotu vyšší než byla její nominální výše. V tomto směru lze také poukázat na záměr hlavního akcionáře vyjádřený v dohodě o spolupráci ze dne 02.10.2008, ve které hlavní akcionář jasně deklaroval svou připravenost a vůli nabýt od akcionářů akcie představující až 100% podíl na základním kapitálu společnosti MILKAGRO za kupní cenu rovnající se nejméně jmenovité hodnotě akcií.

Použití metody srovnatelných transakcí pro určení výše přiměřenosti protiplnění jako v dané věci nejvhodnější metody nebrání ani skutečnost, že obchody v relevantním období byly uskutečňeny na straně kupujícího pouze s jediným zájemcem, neboť za situace, kdy tímto jediným kupujícím byl hlavní akcionář a výše přiměřeného protiplnění by měla odpovídat ceně, jaká by byla dosažena za situace, kdyby mezi hlavním a minoritním akcionářem docházelo ke standardnímu prodeji takových akcií, jedná se v případě vytěsnění formou přechodu zbylých akcií

společnosti MILKAGRO na hlavního akcionáře fakticky o obchod s totožným kupujícím, který vystupoval ve všech předchozích obchodech relevantních pro použití metody srovnatelných transakcí. Jinak řečeno s ohledem na všechny výše popsané specifické okolnosti předcházející procesu vytěsnění ve společnosti MILKAGRO, lze hodnotu akcií zjištěnou metodou srovnatelných transakcí považovat za hodnotu zjištěnou z dostatečného počtu obchodů vypovídajících o ceně akcií velmi blízkou tržní hodnotě akcií v dané době a tedy za hodnotu, která v duchu metodiky Komise pro cenné papíry je prioritní pro určení výše přiměřeného protiplnění. (obdobně k primární aplikaci tržní ceny pro oceňování akcií při povinné nabídce převzetí viz také rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 08.01.2008, sp. zn. 29Odo 160/2006) Za situace, kdy fakticky všichni ostatní minoritní akcionáři (i ti jejichž obchody s akciemi byly realizovány v době krátce před procesem vytěsnění, kdy již hlavní akcionář vlastnil více jak 90% podíl ve společnosti) za své akcie obdrželi cenu odpovídající 100 % až 110 % jmenovité hodnoty akcií, není důvod, proč by právě hodnota zjištěná váženým průměrem cen z obchodů s takovými akciemi v relevantním období neměla být považována i pro zbylé minoritní akcionáře za výši přiměřeného protiplnění.

S ohledem na všechny výše uvedené důvody soud po přezkumu přiměřenosti protiplnění určil výši přiměřeného protiplnění dle výsledků doplněného znaleckého posudku Ing. Prchalové Heřbořtové, CSc. v částkách 102,93 Kč u akcie ve jmenovité hodnotě 100 Kč, 1.029,27 Kč u akcie ve jmenovité hodnotě 1.000 Kč a 10.292,70 Kč u akcie ve jmenovité hodnotě 10.000 Kč, tj. ve výši cca 103 % jmenovité hodnoty akcií.

O náhradě nákladů řízení ve vztahu mezi navrhovatelem a účastníky 1) a 2) soud rozhodl dle ust. § 142 odst. 3 o. s. ř. dle úspěšnosti v tomto řízení. Navrhovatel byl v řízení úspěšným účastníkem s nárokem na stanovení vyšší částky přiměřeného protiplnění, když její přesná výše závisela na výsledcích znaleckého zkoumání, a neúspěšní účastníci 1) a 2) tak jsou povinni společně a nerozdílně zaplatit navrhovateli jeho účelně vynaložené náklady řízení.

Navrhovateli v řízení vznikly náklady v celkové výši 114.078 Kč tvořené soudním poplatkem zaplaceným navrhovatelem ve výši 1.000 Kč, zálohou na dokazování zaplacenou navrhovatelem ve výši 80.000 Kč, která byla zcela spotřebována na náklady znaleckého, odměnou advokáta ve výši 15.000 Kč dle ust. § 7 písm. g) vyhl. č. 484/2000 Sb. ve znění účinném do 29.02.2012 (vzhledem k obsahu přechodných ustanovení vyhl. č. 64/2012 Sb.), náhradou hotových výdajů advokáta dle ust. § 13 odst. 1 a 3 vyhl. č. 177/1996 Sb. ve výši 4.500 Kč za 15 úkonů právní služby (příprava a převzetí zastoupení, sepis návrhu, sepis vyjádření ve věci samé ze dne 23.01.2012, 29.02.2012, 20.06.2012, 28.11.2012, účast na jednání soudu ve dnech 11.06.2012 - více jak 4 hodiny, 20.08.2012 - více jak 2 hodiny, 15.10.2012 - více jak 2 hodiny, 12.11.2012 a 03.12.2012), přičemž navrhovatelem účtované úkony za podání ze dne 06.11.2012, 12.11.2012 a 22.11.2012 nebyly shledány důvodným, když obsahem spisu je pouze podání z 22.11.2012, které však neobsahovalo žádné vyjádření ve věci samé, pouze návrh důkazů. Náklady řízení navrhovatele jsou dále tvořeny náhradou za promeškaný čas advokáta při cestě k jednáním soudu a zpět v rozsahu celkem 20 půlhodin (tj. 5 cest k jednání soudu a zpět vždy po 4 půlhodinách na trase Brno - Olomouc a zpět) dle § 14 vyhl. č. 177/1996 Sb. tedy $20 \times 100 = 2.000$ Kč, náhradou cestovních výdajů dle ust. § 13 odst. 1, 4 vyhl. č. 177/1996 Sb. a dle ust. § 157 a § 158 zákona č. 262/2006 Sb. ve výši celkem 6.065 Kč při cestě k 5 jednáním soudu, výpočet pro každé jednání:

vzdálenost Brno – Olomouc a zpět 170 km, kombinovaná spotřeba použitého vozidla stanovená dle § 158 odst. 4 zákoníku práce ve výši 9,9 litru motorové nafty na 100 km (třetí údaj v technickém průkazu), základní sazba náhrady 3,70 Kč za ujetý kilometr - tj. na základní náhradě 629 Kč, cena paliva dle vyhl. č. 429/2011 Sb. – 34,70 Kč za litr tj. na náhradě za spotřebované palivo 584 Kč a náhradou 20 % DPH z odměny a náhrad advokáta ve výši 5.513 Kč, neboť advokát navrhovatele je plátcem daně z přidané hodnoty. Místem plnění je pak dle ust. § 149 odst. 1 o. s. ř. sídlo advokáta navrhovatele a lhůtu k plnění náhrady nákladů řízení soud stanovil dle ust. § 160 odst. 1 věty před středníkem o. s. ř.

Pro úplnost je třeba uvést, že při vyhlášení usnesení došlo k chybě v počtech (chybný výpočet DPH z jiného základu), když správná částka, kterou jsou účastníci 1) a 2) povinni zaplatit na náhradě nákladů řízení navrhovatelé činí výše uvedenou částku 114.078 Kč a nikoliv částku 130.078 Kč uvedenou při vyhlášení usnesení. Tuto chybu v počtech soud opravil postupem dle ust. § 164 o. s. ř. tak, že v písemném vyhotovení tohoto usnesení ve výroku II. již uvedl správnou částku a částku také opravil v protokole o vyhlášení usnesení.

Dle ust. § 148 odst. 1 a § 155 odst. 1 o. s. ř. soud také rozhodl o základu náhrady nákladů řízení státu, když náklady státu vzniklé při dokazování, nekryté zálohou zaplacenou navrhovatelem jsou povinni dle procesního výsledku řízení zaplatit České republice společně a nerozdílně procesně neúspěšní účastníci 1) a 2), u nichž nebyly shledány předpoklady pro osvobození od soudních poplatků, a to ve lhůtě stanovené dle ust. § 160 odst. 1 věta před středníkem o. s. ř. Přesná výše těchto nákladů dokazování s ohledem na dosud nepravomocné rozhodnutí o výši znalečného určeného znalci Ing. Aleši Hodinovi soudu v době rozhodnutí není známa, a proto bylo rozhodnuto pouze o základu této náhrady, přičemž její přesná výše bude určena samostatným usnesením, jakmile bude známa.

P o u č e n í : Proti tomuto usnesení lze podat odvolání do 15-ti dnů ode dne doručení jeho písemného vyhotovení k Vrchnímu soudu v Olomouci prostřednictvím Krajského soudu v Ostravě, pobočka v Olomouci.

Nesplní-li povinný dobrovolně, co mu ukládá vykonatelné rozhodnutí, může se oprávněný splnění povinností domáhat prostřednictvím výkonu rozhodnutí či exekuce.

V Olomouci dne 10.12.2012

Mgr. Jiří Němec v. r.
samosoudce

Za správnost vyhotovení:
Bc. Ivana Příkrylová