

## U S N E S E N Í

Krajský soud v Ostravě, pobočka v Olomouci, rozhodl samosoudcem JUDr. Ing. Michalem Hockem, Ph.D., ve věci navrhovatelů **a/ Ing. Petr K.**, bytem xxx, zastoupeného JUDr. Petrem Zimou, advokátem se sídlem v Praze 2, Slezská 13, **b/ Ing. Aleš H.**, nar. xxx, bytem xxx, zastoupený Mgr. Ing. Bohumilem Kaduchem, advokátem se sídlem v Ostravě, Sadová 553/8, **c/ Ing. Luděk V.**, nar. xxx, bytem xxx, **d/ Ing. Bohumil H.**, nar. xxx, bytem v xxx, **e/ Ing. Vít R.**, nar. xxx, bytem xxx, **f/ Mgr. Petr P.**, nar. xxx, bytem v xxx, navrhovatelé c/ - f/ společně zastoupeni Mgr. Ing. Antonínem Továrkem, advokátem se sídlem v Brně, tř. Kpt. Jaroše 1844/28, za účasti **1/ MJM Litovel a.s.**, IČ 451 93 592, se sídlem v Litovli, Cholinská 1048/19, PSČ 784 01 a **2/ Litovelská obchodní a investiční a.s.**, IČ 294 52 732, se sídlem Litovel-Litovel, Cholinská 1048/19, oba účastníci zastoupeni Mgr. Danou Holcman, advokátkou se sídlem v Litovli, Cholinská 1048/19, o **přezkoumání přiměřenosti výše protiplnění za akcie účastníka 1/**,

### t a k t o :

- I. **Určuje se**, že přiměřená výše protiplnění připadající na jednu akcii společnosti MJM Litovel a.s., IČ 451 93 592, se sídlem v Litovli, Cholinská 1048/19, PSČ 784 01, činí u
  - 1 ks kmenové akcie na jméno o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč v listinné podobě částku 3.950,- Kč a u
  - 1 ks kmenové akcie na majitele o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč v listinné podobě částku 3.950,- Kč.
- II. Účastníci 1/ a 2/ **jsou povinni** zaplatit společně a nerozdílně navrhovateli a/ na náhradě nákladů řízení částku 64.153,10 Kč, a to do tří dnů od právní moci tohoto usnesení k rukám právního zástupce navrhovatele a/.
- III. Účastníci 1/ a 2/ **jsou povinni** zaplatit společně a nerozdílně navrhovateli b/ na náhradě nákladů řízení částku 27.826,- Kč, a to do tří dnů od právní moci tohoto usnesení k rukám právního zástupce navrhovatele b/.
- IV. Účastníci 1/ a 2/ **jsou povinni** zaplatit společně a nerozdílně navrhovateli c/ až f/ na náhradě nákladů řízení částku 164.760,76 Kč, a to do tří dnů od právní moci tohoto usnesení k rukám právního zástupce navrhovatele c/ až f/.
- V. Ve vztahu mezi navrhovateli a/ až f/ navzájem a ve vztahu mezi účastníky 1/ a 2/ navzájem, žádný z účastníků **nemá právo** na náhradu nákladů řízení.

- VI. Účastníci 1/ a 2/ jsou povinni zaplatit společně a nerozdílně České republice - Krajskému soudu v Ostravě, pobočka v Olomouci, na náhradě nákladů řízení 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 u Krajského soudu v Ostravě dne 13. 12. 2012 se navrhovatel a/ domáhal přezkoumání výše protiplnění poskytnutého účastníkem 2/ menšinovým akcionářům společnosti MJM Litovel a.s., IČ 451 93 592, se sídlem v Litovli, Cholinská 1048/19, PSČ 784 01 (dále také jen „společnost“). Navrhovatel a/ svůj žalobní návrh odůvodnil tím, že byl akcionářem společnosti, kdy má resp. měl 475 kusů akcií na majitele a 285 kusů akcií na jméno této společnosti. Mimořádná valná hromada společnosti MJM Litovel a.s. dne 20. 11. 2012 ve smyslu ustanovení § 183i zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku ve znění pozdějších předpisů (dále také jen „obchodní zákoník“) rozhodla o přechodu vlastnického práva ke všem účastnickým cenným papírům společnosti MJM Litovel, a.s., které jsou ve vlastnictví menšinových akcionářů, na osobu hlavního akcionáře, kterým je společnost Litovelská obchodní a investiční a.s. (účastník 2/), přičemž podíl hlavního akcionáře na základním kapitálu společnosti MJM Litovel, a.s. a jeho podíl na hlasovacích právech činil 95,156%. Výše protiplnění, které poskytl hlavní akcionář menšinovým akcionářům společnosti činila za jednu kmenovou akcií společnosti na jméno o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč částku 2.861,- Kč a za jednu kmenovou akcií společnosti na majitele o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč částku 2.861,- Kč, kdy přiměřenost výše protiplnění byla hlavním akcionářem doložena znaleckým posudkem č. 2069/159/12 ze dne 17. 10. 2012, vypracovaného znaleckým ústavem A&CE Consulting, s.r.o.

Navrhovatel a/ je přesvědčen, že výše protiplnění byla stanovena nesprávně, zejména pak nesprávně provedeným výběrem dat pro výpočet nákladů vlastního kapitálu. Navrhovatel a/ namítl, že znalec podstatně zvyšuje bezrizikovou míru pro období perpetuity pro vyvlastnění z hodnoty 3,4% na hodnotu 5,12%, dále pak znalec použil pro rizikovou prémii trhu aritmetický průměr historických dat z časové řady roků 1928-2011 ve výši 5,79%, kdy prof. Mařík doporučuje použití geometrického průměru, který byl 4,10%. Navrhovatel a/ má dále námítky k výši rizikové premie země, kterou znalec stanovil ve výši 1,28%, kdy tato by měla být při výpočtu diskontní míry pro druhé období (období perpetuity) přiměřeně snížena. Navrhovatel a/ dále nesouhlasí se stanovením tzv. velikostní přírážky ve výši 3,9%, kdy ta by dle jejich názoru měla činit max. 1,03% a dále nesouhlasí s použitím specifické přírážky ve výši 1% pro období po roce 2016. Navrhovatel a/ dále poukazuje na neexistenci úplné rovnice pro výpočet nákladů vlastního kapitálu v posudku a na ocenění neprovozního majetku. Za této situace proto navrhovatel a/ navrhuje, aby správnou výši vypořádání určil soud. Navrhovatel a/ se současně domáhal uložení povinnosti účastníkovi 1/ oznámit výrok soudu co do soudem stanovené výše přiměřeného protiplnění připadající na jednu akcií společnosti MJM Litovel a.s. u 1 ks kmenové akcie na jméno o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč v listinné podobě a u 1 ks kmenové akcie na majitele o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč v listinné podobě všem osobám, které byly akcionáři účastníka 1/.

Navrhovatelé c/ až f/ se návrhem podaným u Krajského soudu v Ostravě dne 31. 12. 2012 domáhali meritorně shodného návrhu, kdy požádali soud o přezkoumání přiměřenosti protiplnění a stanovení přiměřené výše protiplnění za akcie minoritních akcionářů. Navrhovatelé c/ až f/ svůj žalobní návrh odůvodnili tím, že jsou akcionáři společnosti MJM Litovel, a.s., kdy navrhovatel c/ vlastnil 785 akcií této společnosti na majitele a na jméno, dále pak navrhovatel d/ vlastnil 1.410 akcií této společnosti na majitele a na jméno, dále pak navrhovatel e/ vlastnil 639 akcií této společnosti na majitele a na jméno a dále pak navrhovatel f/ vlastnil 182 akcií této společnosti na majitele a na jméno. Navrhovatelé c/ až f/ jsou toho názoru, že výše protiplnění navrhovaná hlavním akcionářem neodpovídá hodnotě akcií společnosti a je nepřiměřená. Hlavním akcionářem vypracovaný znalecký posudek ze dne 17. 10. 2012, na základě kterého byla stanovena výše přiměřeného protiplnění za vytěsněné akcie minoritních akcionářů, obsahuje zásadní nedostatky, kdy v posudku není jasně uvedena kategorie hledané hodnoty a postup znalce je v rozporu s kategorií hodnoty na úrovni fair value, pro ocenění byla použita pouze jedna výnosová metoda, kdy znalec opomenul zjistit substanční hodnotu společnosti, posudek je vnitřně nekonzistentní a odůvodnění parametrů je rozporné. Navrhovatelé c/ až f/ dále namítli, že podle ustanovení § 61 odst. 2 obchodního zákoníku nemůže být výše protiplnění nižší než podíl na vlastním kapitálu podle řádně sestavené účetní závěrky připadající na akcie vytěsněných akcionářů. S ohledem na to, že podle předmětného znaleckého posudku výše základního kapitálu činila 798,528 milionů Kč, tj. 4.455,- Kč na jednu akcii o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč je evidentní, že hlavním akcionářem navrhované protiplnění je nepřiměřeně nízké a schválením navrhovaného přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře byli vytěsnění minoritní akcionáři poškozeni. Navrhovatelé c/ až f/ dále namítli, že přiměřená výše protiplnění nemá být stanovena ve výši tržní hodnoty, nýbrž ve výši spravedlivé hodnoty. Je nezbytným rozlišovat mezi případy dobrovolné akceptace nabídky a nedobrovolného vytěsnění ze společnosti. Dle názoru navrhovatelů c/ až f/ obsahuje hlavním akcionářem vypracovaný znalecký posudek řadu vad, na které poukazovali na valné hromadě společnosti. Za této situace proto navrhovatelé soudu navrhli, aby přezkoumal přiměřenost výše protiplnění za jednu akcii společnosti MJM Litovel a.s. na jméno a na majitele o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč a určil přiměřené a spravedlivé protiplnění za uvedené akcie. Navrhovatelé dále soudu navrhli, aby jim přiznal právo na částku úroků ve výši obvyklého úroku podle ustanovení § 183m odst. 2 obchodního zákoníku, které poskytnutí banky v místě sídla společnosti Litovelská obchodní a investiční a.s. ke dni 4. 1. 2013, kterým bude úročen doplatek k základu protiplnění ve výši určené soudem za každou akcii emitenta společnosti MJM Litovel a.s., a to ode dne 4. 1. 2013 až do dne skutečného vyplacení doplatku k základu protiplnění.

Navrhovatel b/ se návrhem podaným u Krajského soudu v Ostravě dne 2. 1. 2013 domáhal meritorně shodného návrhu, kdy požádal o přezkoumání přiměřenosti výše protiplnění a stanovení přiměřené výše protiplnění a současně se domáhal uložení účastníkovi 1/ povinnost oznámit výrok soudu všem osobám, které byli akcionáři účastníka 1/, způsobem, který vyplývá ze stanov účastníka 1/, a to do 15 dnů od právní moci rozhodnutí. Navrhovatel b/ namítl, že účastníky realizovaný znalecký posudek nestanoví přiměřenou hodnotu protiplnění, kdy hlavní akcionář musí poskytnout menšinovým akcionářům peněžní protiplnění v takové výši, aby poskytl úplné finanční odškodnění za újmu, kterou způsobil svým rozhodnutím, kdy jsou nezbytným měřítkem hodnoty přiměřeného protiplnění skutečné náhradní investiční možnosti menšinových akcionářů. Navrhovatel b/ je toho názoru, že rozhodujícím dnem pro stanovení výše přiměřeného protiplnění je den přechodu vlastnického práva k akciím. Účastníky zajištěny

znalecký posudek neodpovídá nejen hodnotě majetku, ale ani ziskovosti společnosti. Navrhovatel b/ je současně toho názoru, že akcionáři, kteří se tohoto řízení neúčastní se bez součinnosti soudu nemohou nikdy dozvědět jaký je výsledek sporu, kdy v tomto směru právní úprava výslovně absentuje.

Oba účastníci - společnosti MJM Litovel a.s. a Litovelská obchodní a investiční a.s. se k podaným návrhům všech navrhovatelů shodně vyjádřili tak, že tyto návrhy shledávají nedůvodnými. Stanovení výše přiměřeného protiplnění za akcie vytěsněných akcionářů bylo provedeno v souladu s doporučením České národní banky, kdy znalcem byla jako primární metoda zvolena metoda diskontovaných peněžních toků, kdy ostatní metody mají pouze podpůrný charakter a znalcem použity nebyly. Posudek je vnitřně konzistentní a klíčové parametry jsou dostatečně zdůvodněny. Účastníci současně ve své procesní obraně podrobně rozebírají odborné parametry plynoucí z vypracovaného posudku a polemizují se odbornými stanovisky navrhovatelů. Účastníci dále uvedli, že dne 17. 9. 2010 se konala veřejná dražba akcií emitovaných společnostmi MJM Litovel a.s., které se zúčastnili navrhovatelé b/, d/ a e/, kdy cena dosažená vydražením činila 2.530,46 Kč za jednu akcii, kdy žádný z navrhovatelů akcie za cenu 2.530,46 Kč nevydražil. Dne 4. 11. 2011 se konala další veřejná dražba akcií emitovaných společnostmi MJM Litovel a.s., které se zúčastnili navrhovatelé b/, d/ a e/, kdy cena dosažená vydražením činila 2.167,62 Kč za jednu akcii, kdy žádný z navrhovatelů akcie za cenu 2.167,62 Kč nevydražil. Výše hlavním akcionářem stanoveného protiplnění na jednu akcii (2.861,- Kč na jednu akcii) tak převyšuje o 24% (12%) cenu akcií, za kterou navrhovatelé sami nebyli ochotni ve veřejné dražbě akcie účastníka 1/ koupit. S ohledem na shora uvedené proto účastníci soudu shodně navrhli, aby návrhy navrhovatelů byly v celém rozsahu jako nedůvodné zamítnuty.

Pokud jde o nárok navrhovatelů c/ až f/ na uložení povinnosti účastníkovi 2/ zaplatit navrhovateli c/ až f/ úrok dle ustanovení § 183m odst. 2 obchodního zákoníku, pak tento návrh vzali navrhovatelé c/ až f/ částečně zpět a dále pokud se týče nároku navrhovatelů na uložení povinnosti účastníkovi 1/ oznámit výrok soudu co do soudem stanovené výše přiměřeného protiplnění připadající na jednu akcii společnosti MJM Litovel a.s. u 1 ks kmenové akcie na jméno o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč v listinné podobě a 1 ks kmenové akcie na majitele o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč v listinné podobě všem osobám, které byly akcionáři účastníka 1/, pak v tomto rozsahu byly žalobní návrhy navrhovateli vzaty zpět. Řízení bylo v tomto rozsahu ve smyslu ustanovení § 96 odst. 1 a 3 o. s. ř. z důvodu tohoto částečného zpětvzetí žalobního návrhu shora uvedenými navrhovateli zastaveno usnesením Krajského soudu v Ostravě, pobočka v Olomouci, ze dne 4. 3. 2014, č. j. 23Cm 26/2012-806, které nabylo právní moci dne 21. 3. 2014.

Jediným zbylým žalobním návrhem tak v průběhu řízení zůstal shodný procesní návrh všech navrhovatelů na určení přiměřeného protiplnění za vytěsněné akcie minoritních akcionářů účastníka 1/ soudem, kterým se soud taktéž dále zabýval.

Soud učinil následující **skutková zjištění** :

- Ze znaleckého posudku znaleckého ústavu A&CE Consulting, s.r.o., že dne 17. 10. 2012 (v průběhu řízení identicky předloženého s příslušnou znaleckou doložkou datovaného dnem 30. 1. 2014) vyhotovil za účelem doložení přiměřenosti protiplnění za kmenové akcie ve formě na jméno i na majitele v listinné podobě společností MJM Litovel a.s., při uplatnění práva výkupu účastnických cenných papírů dle ustanovení § 183i a násl. obchodního zákoníku znalecký ústav A&CE Consulting, s.r.o. znalecký posudek č. 2069/159/12 pro objednatele účastníka 1/, kterým stanovil výši protiplnění v penězích menšinovým akcionářům společnosti MJM Litovel, a.s. při uplatnění práva výkupu účastnických cenných papírů hlavním akcionářem na základě hodnoty společnosti zjištěné výnosovou metodou částkou 2.861,- Kč na jednu kmenovou akci na jméno o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč v listinné podobě a částkou 2.861,- Kč za jednu kmenovou akci na majitele o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč v listinné podobě, kdy výsledek ocenění stanovený k 31. 7. 2012 je platný i ke dni vydání předmětného znaleckého posudku. Znalec zvažoval pro ocenění akcií emitovaných společností MJM Litovel, a.s. použití tří metod, a to metodu diskontovaných peněžních toků (DCF entity) – výnosová metoda, metodu tržního porovnávání a metodu vyhodnocení jmění – substanční metoda (NAV) – metoda zjištění hodnoty podniku na úrovni vlastního kapitálu (VK) na principu historických cen s tím, že základní metodou pro ocenění jmění společnosti MJM Litovel, a.s. byla zvolena výnosová metoda – DCF entity, znalec enumeroval roční výši cash flow pro období perpetuity dle zásad metodiky DCF dle vážených nákladů celkového kapitálu ve výši 91.281.000,- Kč, při bezrizikové sazbě pro období 2012-2021 ve výši 3,4% ročně, dále pak prémii za tržní riziko společnosti kalkulované aritmetickým průměrem za období 1928-2011 ve výši 5,79% ročně, při přírážce za riziko pro Českou republiku ve výši 1,28% ročně, premii za velikost a tržní kapitalizaci ve za období 1926-2011 ve výši 3,9% ročně, premii za specifická rizika ve výši 1% ročně a bezriziková sazba byla vyčíslena ve výši 3,4%. Znalec současně stanovil minimální požadovanou míru návratnosti metodou CAPM pro vlastníky společnosti ve výši 13,5% ročně. Znalecký ústav současně stanovil rizikovou premii aritmetickým průměrem a nikoliv průměrem geometrickým. Znalecký ústav současně uzavřel, že po uvážení všech předpokladů právní, ekonomické, provozní a všeobecné povahy které byly základem pro sestavení prognóz, činí hodnota aktiv a pasiv, mající přímou vazbu na tvorbu provozního cash flow společnosti MJM Litovel, a.s. částku 907.718.000,- Kč, při dlouhodobém finančním majetku ve výši 80.756.000,- Kč, neprovozních pohledávkách ve výši 46.000.000,- Kč, neprovozní hotovosti 0,- Kč, neprovozních závazcích ve výši (-) 13.606.000,- Kč, bankovních úvěrech a finanční výpomoci částku 510.644.000,- Kč, kdy ocenění jmění společnosti MJM Litovel, a.s. výnosovou metodou dle diskontovaných peněžních toků činí 510.224.000,- Kč, kdy při přepočtu hodnoty jmění na hodnotu 100% akciového podílu při celkem 57.663 kusů akcií na jméno o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč a 120.671 kusů akcií na majitele o nominální hodnotě 1.000,- Kč, dovedl výši přiměřeného protiplnění na jednu akci na jméno (majitele) o nominální hodnotě 1.000,- Kč ve výši 2.861,- Kč. Dle disponibilních podkladů byly akcie společnosti vydraženy dne 17. 9. 2010 (1.067 kusů akcií společnosti znějící na majitele) za částku 2.700.000,- Kč (2.530,46 Kč/akcií) a dne 4. 11. 2011 byly akcie společnosti (632 kusů akcií společnosti znějící na majitele) vydraženy za částku 1.370.000,- Kč (2.167,62 Kč/akcií).

- Z potvrzení o úschově listinných cenných papírů, že navrhovatel a/ byl majitelem 475 kusů kmenových akcií společnosti na majitele (emise 01, série A, číselné označení 2627-2631, 3031-3487, 4683-4688, 9006-9012 s datem emise 30. 4. 1992), emitovaných účastníkem 1/, kdy jmenovitá hodnota akcií činí 475.000,- Kč, kdy tyto akcie byly v úschově u Československé obchodní banky, a.s. a dále že navrhovatel 1/ byl majitelem 285 kusů kmenových akcií společnosti na jméno (emise 02, série A, číselné označení 1-13, 48-80, 92-183, 256-259, 487-539, 698-714, 782-831, 943-964, 996 s datem emise 1. 9. 2003), emitovaných účastníkem 1/, kdy jmenovitá hodnota akcií činí 285.000,- Kč, kdy tyto akcie byly v úschově u Československé obchodní banky, a.s.
- Z protokolu o předložení a předání účastnických cenných papírů, že navrhovatel d/ byl vlastníkem 317 kusů akcií účastníka 1/ na jméno a 1.733 kusů akcií účastníka 1/ na majitele.
- Z protokolu o předložení a předání účastnických cenných papírů, že navrhovatel c/ byl vlastníkem 785 kusů akcií účastníka 1/ na majitele.
- Z protokolu o předložení a předání účastnických cenných papírů, že navrhovatel e/ byl vlastníkem 640 kusů akcií účastníka 1/ na majitele.
- Z výpisu z účtu majitele cenných papírů, že navrhovatel f/ byl vlastníkem 182 kusů akcií účastníka 1/ na majitele.
- Z protokolu o předložení a předání účastnických cenných papírů, že navrhovatel b/ byl vlastníkem 163 kusů akcií účastníka 1/ na jméno a 141 kusů akcií účastníka 1/ na majitele.
- Z výpisu z obchodního věstníku, že účastník 1/ uveřejnil v Obchodním věstníku dne 30. 11. 2012 rozhodnutí valné hromady o přechodu ostatních účastnických cenných papírů (akcií) na hlavního akcionáře ve smyslu ustanovení § 183i obchodního zákoníku.
- Z výpisu z obchodního věstníku, že dne 4. 12. 2012 účastník 1/ zveřejnil v souladu s ustanovením § 183l odst. 1 a 3 zápis usnesení mimořádné valné hromady ze dne 20. 11. 2012 do obchodního rejstříku.
- Z rejstříkového spisu účastníka 1/, že základní kapitál společnosti MJM Litovel a.s. činí 178.334.000,- Kč. Dle článku 7 odst. 2 stanov je základní kapitál rozvržen na 178.334 ks kmenových akcií v listinné podobě o jmenovité hodnotě 1.000 Kč, z toho 120.671 ks je akcií na majitele a 57.663 ks je akcií na jméno. Dle článku 7 odst. 4 stanov je s každou akcií jmenovité hodnoty 1.000,- Kč spojeno 1.000 hlasů. Dle článku 12 odst. 3 stanov lhůta pro uveřejnění pozvánky a oznámení svolání mimořádné valné hromady činí 15 dnů před konáním mimořádné valné hromady. Dle článku 12 odst. 5 stanov je představenstvo povinno uveřejnit pozvánku na valnou hromadu o oznámení o jejím konání nejméně ve lhůtě 30 dnů před konáním valné hromady. V případě akcií na jméno uveřejní představenstvo pozvánku tak, že ji zašle akcionářům na adresu sídla nebo bydliště uvedenou v seznamu akcionářů, v případě akcií na majitele uveřejní představenstvo oznámení o konání valné hromady v celostátně distribuovaném deníku „PRÁVO“ a v Obchodním věstníku. Dle článku 14 odst. 1 stanov je valná hromada usnášeníschopná, jsou-li přítomni akcionáři, kteří mají akcie se jmenovitou hodnotou představující více než 30% základního kapitálu.
- Z notářského zápisu notáře Mgr. Pavla Hutáka NZ 415/2012, N 445/2012, spisu Krajského soudu v Ostravě, pobočka v Olomouci sp. zn. 30Cm 205/2012 a důkazu zde se nacházejících, zejm. pak oznámení o svolání valné hromady, oznámení o uveřejnění a výpisu z obchodního věstníku, že valná hromada společnosti MJM Litovel a.s. konaná dne 20. 11. 2012 byla svolána na žádost hlavního akcionáře společnosti Litovelská

obchodní a investiční a.s. se sídlem Litovel - Litovel, Cholinská 1048/19, okres Olomouc, PSČ 784 01, IČ 294 52 732. Oznámení o svolání valné hromady konané dne 20. 11. 2012 bylo uveřejněno v deníku Právo dne 31. 10. 2012 a téhož dne bylo rovněž zveřejněno v Obchodním věstníku. Dle tohoto oznámení pořad jednání mimořádné valné hromady v podstatě jediný, a to projednání přechodu účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře (bod 2. pořadu jednání) a následně rozhodnutí o přechodu všech účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře spolu s dalšími rozhodnutími dle ust. § 183i a násl. obchodního zákoníku (bod 4. pořadu jednání). Uvedené oznámení obsahovalo mimo jiné následující informace : Protiplnění v penězích je stanoveno znaleckým posudkem č.2069-159/12 vypracovaným znaleckým ústavem A&CE Consulting s.r.o. ze dne 17. 10. 2012, a to ve výši 2.861,- Kč za jednu akcii o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč. Znalecký ústav určil výnosovou metodou ocenění jmění společnosti za rozhodující pro stanovení výše přiměřeného protiplnění. Dále oznámení obsahovalo výzvu zástavním věřitelům, aby společnosti sdělili existenci zástavního práva k akciím, dále vyjádření představenstva, že výši protiplnění 2.861,- Kč za jednu akcii o jmenovité hodnotě 1.000 Kč považuje za přiměřenou, odrážející hodnotu společnosti zjištěnou výnosovou metodou a překračující cenu akcií dosaženou veřejnými dražbami v roce 2010 a 2011. Jako hlavní akcionář je zde označena společnost Litovelská obchodní a investiční a.s. se sídlem Litovel - Litovel, Cholinská 1048/19, okres Olomouc, PSČ 784 01, IČ 294 52 732. Oznámení dále informuje o tom, že určení hlavního akcionáře, zdůvodnění výše protiplnění a znalecký posudek jsou uloženy k nahlédnutí v sídle účastníka a že akcionář má právo si vyžádat zaslání kopií těchto listin na svůj náklad a nebezpečí. Dne 20. 11. 2012 se v sídle účastníka 1/ konala od 14:00 hod. do 21:12 hod. mimořádná valná hromada účastníka 1/, které se účastnili následující akcionáři. Společnost Litovelská obchodní a investiční a.s. se sídlem Litovel - Litovel, Cholinská 1048/19, okres Olomouc, PSČ 784 01, IČ 294 52 732 jako akcionář č. 1 vlastní 169.696 ks akcií o jmenovité hodnotě 1.000 Kč, dále Ing. Petr K. jako akcionář č. 2 vlastní 760 ks akcií o jmenovité hodnotě 1.000 Kč (akcie na jméno, emise 02, série A č.000001-000013, 000048-000080, 000092-000183, 000256-000259, 000487-000539, 000698-000714, 000782-000831, 000943-000964, 000996, a akcie na majitele, emise 01, série A, č. 002627-002631, 003031-003487, 004683-004688, 009006-009012), Marie Z. jako akcionář č. 3 vlastní 43 ks akcií o jmenovité hodnotě 1.000 Kč (akcie na jméno, emise 02, série A č.001094-001136), František M. jako akcionář č. 4 vlastní 134 ks akcií o jmenovité hodnotě 1.000 Kč (akcie na jméno, emise 02, série A č.000350-000483), Ing. H. jako akcionář č. 5 vlastní 304 ks akcií o jmenovité hodnotě 1.000 Kč (akcie na jméno, emise 02, série A č.000014-000030, 000604-000694, 000738-000763, 000865-000893, a akcie na majitele, emise 01, série A, č. 002127-002249, 002632-002636, 004689-004694, 009013-009019), František D. jako akcionář č. 6 vlastní 11 ks akcií o jmenovité hodnotě 1.000 Kč (akcie na jméno, emise 02, série A č.000081-000091), Vlasta F. jako akcionář č. 7 vlastní 1 ks akcie o jmenovité hodnotě 1.000 Kč (akcie na majitele, emise 01, série A č.000712), Vilém F. jako akcionář č. 8 vlastní 1 ks akcie o jmenovité hodnotě 1.000 Kč (akcie na majitele, emise 01, série A č.000713), Ing. Zdeněk Š. jako akcionář č. 9 vlastní 20 ks akcií o jmenovité hodnotě 1.000 Kč (akcie na majitele, emise 01, série A č.004657-004670, 007331-007336), společnost URSA, spol. s r.o., IČ 63993171 jako akcionář č. 10 vlastní 2 ks akcií o jmenovité hodnotě 1.000 Kč (akcie na majitele, emise 01, série A č.000569, 000572), Ing. Pavel D. jako akcionář č. 11 vlastní 2 ks akcií o jmenovité hodnotě 1.000 Kč (akcie na majitele, emise 01, série A č.000570, 000571), Oldřich N. jako akcionář č. 12 vlastní 7 ks akcií o jmenovité hodnotě 1.000 Kč

(akcie na jméno, emise 02, série A č.000597-000603), Eva N. jako akcionář č. 13 vlastní 8 ks akcií o jmenovité hodnotě 1.000 Kč (akcie na jméno, emise 02, série A č.000225-000232), Ing. Bohumil H. jako akcionář č. 14 vlastní 1 ks akcie o jmenovité hodnotě 1.000 Kč (akcie na majitele, emise 01, série A, č.005015), Ing. Vít R. jako akcionář č. 15 vlastní 1 ks akcie o jmenovité hodnotě 1.000 Kč (akcie na majitele, emise 01, série A, č.005014), Ing. Luděk V. jako akcionář č. 16 vlastní 785 ks akcií o jmenovité hodnotě 1.000 Kč (akcie na majitele, emise 01, série H, zahrnujících 785 kusů akcií), Ing. Boleslav K. jako akcionář č. 17 vlastní 14 ks akcií o jmenovité hodnotě 1.000 Kč (akcie na majitele, emise 01, série A, č.002259-0002272). Celkem se tedy valné hromady na počátku účastnilo osobně či v zastoupení 17 akcionářů disponujících 171.790.000 hlasy. Po přestávce v 16,07 hod. byli na valné hromadě nadále přítomni akcionáři disponující 171.788.000 hlasy (valnou hromadu opustili akcionáři č. 7 a 8) a po přestávce v 17,02 hod. akcionáři disponující 171.611.000 hlasy (valnou hromadu opustili akcionáři č. 3 a 4). Následně valná hromady přijala toto usnesení:

1. Určení hlavního akcionáře

Hlavním akcionářem obchodní společnosti MJM Litovel a.s. se sídlem v Litovli, Cholinská 1048/19, PSČ 784 01, IČ 45193592, ve smyslu § 183i odst. 1 obchodního zákoníku je společnost Litovelská obchodní a investiční a.s. se sídlem Litovel – Litovel, Cholinská 1048/19, okres Olomouc, PSČ 784 01, IČ 29452732, která je výlučným vlastníkem 113.057 kusů kmenových akcií Společnosti, znějících na majitele, v listinné podobě o jmenovité hodnotě každé akcie 1.000 a 56.639 kusů kmenových akcií společnosti, znějících na jméno, v listinné podobě o jmenovité hodnotě každé akcie 1.000,- Kč tj. akcií společnosti, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí 169.696.000 Kč, což představuje podíl na základním kapitálu společnosti a podíl na hlasovacích právech společnosti ve výši 95,156 %.

Ostatní, menšinová akcionáři společnosti jsou v souhrnu vlastníky 7.614 kusů kmenových akcií společnosti, znějících na majitele, v listinné podobě o jmenovité hodnotě každé akcie 1.000 a 1.024 kusů kmenových akcií společnosti, znějících na jméno, v listinné podobě o jmenovité hodnotě každé akcie 1.000, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí 8.638.000 Kč, což představuje podíl na základním kapitálu společnosti a podíl na hlasovacích právech společnosti ve výši 4,844 %.

2. Přechod všech kmenových akcií Společnosti na Hlavního akcionáře

Valná hromada Společnosti schvaluje ve smyslu § 183i a násl. obchodního zákoníku přechod vlastnického práva ke všem účastnickým cenným papírům – kmenovým akciím Společnosti, které jsou ve vlastnictví menšinových akcionářů, na osobu hlavního akcionáře. Vlastnické právo ke kmenovým akciím menšinových akcionářů přejde na hlavního akcionáře uplynutím 1 (jednoho) měsíce ode dne zveřejnění zápisu tohoto usnesení valné hromady společnosti do obchodního rejstříku v souladu s ust. § 183l odst. 3 obchodního zákoníku.

3. Výše protiplnění a závěry znaleckého posudku

Výše peněžního protiplnění, které poskytne hlavní akcionář menšinovým akcionářům, příp. zástavním věřitelům za kmenové akcie společnosti, je určena na částku 2.861 Kč, slovy: dva tisíce osm set šedesát jedna korun českých, za jednu kmenovou akcií společnosti, znějící na majitele, v listinné podobě o jmenovité hodnotě 1.000 Kč a částku 2.861 Kč, slovy: dva tisíce osm set šedesát jedna korun českých, za jednu kmenovou akcií společnosti, znějící na jméno, v listinné podobě o



jmenovité hodnotě 1.000 Kč. Přiměřenost určené výše protiplnění je v souladu s ust. § 183m odst. 1 obchodního zákoníku doložena znaleckým posudkem č. 2069-159/12 ze dne 17.10.2012 vypracovaného znaleckým ústavem A&CE Consulting, s.r.o., Brno, Ptašinského 4, PSČ 602 00, IČ 44119097, zapsaným v seznamu znaleckých ústavů vedeném Ministerstvem spravedlnosti České republiky. Závěrečným výrokem posudku byla stanovena přiměřená hodnota protiplnění ve výši 2.861 Kč za jednu listinnou kmenovou akcií společnosti, znějící na majitele i na jméno o jmenovité hodnotě 1.000 Kč.

4. Způsob a lhůta výplaty protiplnění a způsob předání kmenových akcií společnosti

Výplatou protiplnění Oprávněným osobám je pověřena banka Volksbank CZ a.s. se sídlem Praha 4 – Nusle, Na Pankráci 1724/129, PSČ 140 00, IČ 25083325. Hlavní akcionář předal bance před konáním valné hromady peněžní prostředky ve výši potřebné k výplatě protiplnění všem oprávněným osobám, včetně případných úroků dle § 183m odst. 2 obchodního zákoníku, tj. částkou 25.000.000 Kč, slovy: dvacet pět milionů korun českých.

Dosavadním vlastníkům akcií společnosti vzniká právo na zaplacení protiplnění splněním povinností dle ust. § 183m obchodního zákoníku, tj. předáním akcií společnosti. Banka poskytne oprávněným osobám protiplnění bez zbytečného odkladu po splnění podmínek dle předchozí věty, nejdéle však do deseti dnů. Ve stejné době bude oprávněným osobám vyplacen úrok ve výši obvyklých úroků dle ust. § 502 obchodního zákoníku, přirůstající ode dne, kdy dojde k přechodu vlastnického práva k akciím na hlavního akcionáře, v souladu s ust. § 183m, odst. 2 a 3 obchodního zákoníku. Pro poskytnutí protiplnění k zastaveným akciím platí ustanovení § 183m odst. 4 obchodního zákoníku. Dosavadní vlastníci listinných akcií předloží akcie společnosti do 30, slovy: třiceti, dnů po přechodu vlastnického práva, a to v sídle společnosti.

Pro přijetí tohoto usnesení hlasovalo 169.745.000 hlasů, proti 1.862.000 hlasů, zdrželo se 2.000 hlasů a nehlasovalo 2.000 hlasů. V průběhu valné hromady bylo vzneseno množství protestů a žádostí o vysvětlení, přičemž některé byly účastníkovi doručeny již před konáním valné hromady. Následně jsou chronologicky zachyceny nejvýznamnější námítky, žádosti a odpovědi na ně, jak tyto vyplývají zejména z „prostého“ zápisu o průběhu valné hromady a dále i zápisu notářského. Předseda mimořádné valné hromady seznámil akcionáře s protinávrhem akcionáře Ing. H. k bodu 4. pořadu jednání valné hromady – rozhodnutí o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře. Tento protinávrh byl společnosti doručen před konáním valné hromady a byl dne 19. 11. 2012 zveřejněn v deníku Právo a na webových stránkách účastníka. Dle uvedeného protinávrhu měla valná hromada neschválit rozhodnutí o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře, a to z důvodu protizákonnosti a protiústavnosti přechodu vlastnictví akcií menšinových akcionářů na hlavního akcionáře s poukazem na nález Ústavního soudu sp. zn. I. ÚS 1768/09, a dále z důvodu zásadních nedostatků znaleckého posudku č. 2069-159/12. Po dosloveném přečtení tohoto protinávrhu přednesl předseda valné hromady vyjádření představenstva k tomuto protinávrhu a dále seznámil akcionáře se zprávou znaleckého ústavu ze dne 16. 11. 2012 o připomínkách k tomuto protinávrhu. Uvedená zpráva znaleckého ústavu byla reakcí znaleckého ústavu na žádost účastníka o účast zástupce znaleckého ústavu na valné hromadě. V 15.12 hod. byla předsedovi valné hromady

doručena žádost o vysvětlení a protest k bodu 2. jednání (projednání přechodu účastnických cenných papírů, viz oznámení o svolání valné hromady). V uvedené žádosti akcionáři Ing. H., Ing. R. a Ing. V. žádali o vysvětlení týkající se stanovení výše protiplnění, zejména pokud jde o znalecký posudek, jakožto doklad přiměřenosti navrhovaného protiplnění. Tato žádost byla na celkem 5 stranách a zahrnovala celkem 38 bodů obsahujících množství jednotlivých dotazů. Dle těchto akcionářů znalecký posudek obsahuje zásadní nedostatky a nedokládá přiměřenost navrhovaného protiplnění. Následně předseda valné hromady opakovaně seznámil akcionáře se žádostí o vysvětlení navrhovatele doručenou v 16.15 hod., přičemž žádost doslovně přečetl. V uvedené žádosti navrhovatel žádal o vysvětlení důvodů ospravedlňujících odnětí akcií menšinovým akcionářům, jakožto zásadního zásahu do vlastnického práva menšinovým akcionářům. Z pověření představenstva vysvětlení podal Ing. Zdeněk Š. (předseda dozorčí rady), který konstatoval, že menšinový akcionáři se neúčastní valných hromad, jsou nečinní a v situaci, kdy je ovládáno více než 95 % akcií, je potřeba potvrdit majoritu, a menšinové akcionáře vyplatit. Ze strany menšinových akcionářů byly v minulosti činěny obstrukce. K dotazu předsedy valné hromady následně navrhovatel konstatoval, že uvedené vysvětlení považuje za dostačující. Následně předseda valné hromady přečetl žádost o vysvětlení a protest k bodu 2. pořadu jednání doručenou zástupce akcionářů Ing. H., Ing. R. a Ing. V., přičemž z pověření představenstva vysvětlení uvedené žádosti podal Ing. Š. Dle zápisu bylo podáno podrobné vysvětlení k uvedené žádosti, vysvětlení je v zápise zachyceno na téměř 5 stranách textu. V průběhu podání vysvětlení k uvedené žádosti byly vznášeny dotazy i od dalších akcionářů – Ing. K., navrhovatele či URSA spol. s r.o., případně doplňující žádosti vznášel Mgr. Továrek jako zástupce akcionářů Ing. H., Ing. R. a Ing. V. Ing. H. vznesl protest proti tomu, že akcionářům nejsou podávána vysvětlení potřebná pro posouzení předmětu jednání valné hromady, tedy pro ocenění akcií za účelem jejich přechodu na hlavního akcionáře, když z dosud probíraných bodů žádosti o vysvětlení jich třetina až polovina takto nebyla zodpovězena. I následně navrhovatel b/ protestoval proti tomu, jak Ing. Š. podával vysvětlení k některým bodům žádosti o vysvětlení akcionářů Ing. H., Ing. R. a Ing. V. I následně byly ze strany navrhovatele b/ a uvedených akcionářů vznášeny dotazy, přičemž na všechny tyto dotazy bylo vždy ze strany Ing. Š., případně předsedkyně valné hromady reagováno. Po podání vysvětlení k poslednímu bodu číslo 38 žádosti akcionářů Ing. H., Ing. R. a Ing. V., předseda mimořádné valné hromady dále přečetl žádost akcionářů Ing. H., Ing. R. a Ing. V. doručenou v průběhu valné hromady v 15.12 hod. Jednalo se o protest těchto akcionářů v tom smyslu, že hlavním akcionářem předložený znalecký posudek obsahuje zásadní nedostatky a nedokládá přiměřenost hlavním akcionářem navrhovaného protiplnění. Z těchto důvodů vznesli protest proti výkonu hlasovacích práv hlavním akcionářem na valné hromadě. Na uvedený protest bylo reagováno předsedou valné hromady. Po další diskusi předseda valné hromady přečetl protest navrhovatele doručený 19.25 hod., což byl protest proti způsobilosti valné hromady přijímat rozhodnutí, neboť valná hromada byla svolána v rozporu se zákonem, argumentace navrhovatele se týkala lhůty pro svolání valné hromady obdobně, jako namítá v tomto řízení, tedy že lhůta činí 30 a nikoli 15 dnů. Na uvedený protest předseda valné hromady reagoval tak, že odkázal na stanovisko představenstva ke svolání valné hromady a dále se vyjádřila přítomná notářská kandidátka Mgr. Linda Lorencová, která konstatovala, že valná hromada byla svolána v souladu se zákonem. Následně předseda valné hromady přečetl protest doručený v 19.57 hod. Mgr. Továrkem. Tento protest se týkal bodu 4. pořadu jednání a akcionáři Ing. H., Ing. R. a Ing. V. v něm namítali

protiústavnost právní úpravy vytěsnění menšinových akcionářů, dále namítali proti nedodržení 30denní lhůty pro svolání valné hromady, dále proti zásadním nedostatkům znaleckého posudku a rovněž poukazovali na jednání hlavního akcionáře, který podle jejich názoru byl založen účelově, s cílem vytěsnit ostatní akcionáře. Po přečtení tohoto protestu předseda valné hromady přečetl protest navrhovatele doručený ve 20.02 hod. Tento protest navrhovatele se týkal protiústavnosti právní úpravy přechodu účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře, a to s poukazem na nálezy Ústavního soudu Pl US 56/05 a I. US 1768/09. Zároveň navrhovatel požádal notáře, aby z uvedeného důvodu vznesl výhradu k přijímanému usnesení valné hromady. K tomuto předseda valné hromady konstatoval, že jednání hlavního akcionáře ani představenstva není v rozporu se zákonem ani ústavou, když valná hromady byla svolána v souladu s rozhodovací praxí obecných soudů a v souladu s judikaturou Nejvyššího soudu. Předseda valné hromady rovněž seznámil akcionáře se stanoviskem představenstva k žádostem akcionářů. Následně navrhovatel vznesl další protest, že v průběhu valné hromady nebyla zodpovězena řada žádostí o vysvětlení a tato akcionářům nebyla ani zaručena v dodatečně lhůtě. Poté bylo přistoupeno k hlasování o protinávrhu akcionáře Ing. H., přičemž tento přijat nebyl. Následně bylo hlasováno o navrhovaném usnesení mimořádné valné hromady, jak je uvedeno shora. Usnesení valné hromady bylo do obchodního rejstříku zapsáno dne 29. 11. 2012.

- Ze spisu Krajského soudu v Ostravě, pobočka v Olomouci, zn. 30Cm 205/2012 a smlouvy o zajištění výkupu akcií minoritních akcionáře uzavřené dne 19. 11. 2012 mezi společností Volksbank CZ, a.s., IČ 25083325, jako správcem, společností Litovelská obchodní a investiční a.s., IČ 29452732, jako klientem, a účastníkem 1/, jako společností, soud dále zjistil, že účelem smlouvy je úprava způsobu úhrady pro uložení finančních prostředků, účelově určených ve smyslu § 183i a násl. obch. zák., která bude na základě dohody klienta a společnosti složena na účet správce. Smlouvou se klient zavázal složit peněžní prostředky ve výši 25.000.000,- Kč na účet zřízený správcem. Správce se zavázal převádět peněžní prostředky z tohoto účtu po doložení konkrétních dokumentů od klienta nebo společnosti, a to ve lhůtě 5 pracovních dnů od předložení originálu žádosti o provedení výplaty minoritním akcionářům, a to bezhotovostním převodem na účet. Dle čl.VI. smlouva zaniká nejpozději 30. 6. 2013, po zániku správce účet zruší. Dle čl.VII. poplatek za zřízení a vedení účtu činí 20.000,- Kč, přičemž dle smlouvy byl správce zmocněn tento poplatek zinkasovat z účtu klienta. Smlouva nabyla účinnosti dnem podpisu 19. 11. 2012.
- Ze spisu Krajského soudu v Ostravě, pobočka v Olomouci zn. 30Cm 205/2012 že společnost Litovelská obchodní a investiční a.s., IČ 29452732 na účet č.4200381539/6800 složila částku 25.000.000,- Kč.
- Ze spisu Krajského soudu v Ostravě, pobočka v Olomouci zn. 30Cm 205/2012 a smlouvy o zastavení cenných papírů KA1212702 uzavřené dne 5. 3. 2013 mezi společností Sberbank CZ, a.s., IČ 25083325, jako bankou, a společností Litovelská obchodní a investiční a.s., IČ 29452732, jako zástavcem, soud zjistil, že se zástavce zavázal zřídit ve prospěch banky zástavní právo k dále uvedeným cenným papírům, a to k zajištění veškerých pohledávek banky za zástavcem jako dlužníkem z Úvěrové smlouvy – investiční úvěr KA1212702, a to pohledávek na splacení jistiny úvěru ve výši 23.000.000,- Kč, včetně úroků, nákladů atd. Zastavenými cennými papíry dle smlouvy jsou kmenové akcie emitované účastníkem v listinné podobě o jmenovité hodnotě každé akcie 1.000 Kč, a to 7.675 kusů na majitele, 893 kusů na jméno, a 8.630 kusů kmenových

hromadných akcií na majitele. Uvedenými cennými papíry jsou mimo jiné i všechny akcie původně vlastněné minoritními akcionáři (akcionáři označenými pořadovými čísly 2. až 17. na mimořádné valné hromadě). Banka zástavní právo k uvedeným akciím přijme převzetím akcií a podpisem předávacího protokolu.

- Ze znaleckého posudku znalkyně Ing. Ivany Prchalové Heřboltové, CSc., jejich písemných vyjádření a doplnění znaleckého posudku a jejího výsledku, dále pak z námitek zpracovatel A&CE Consulting, s.r.o. a vyjádření Ostravské znalecké, a.s., smlouvy o úvěru, smlouvy o zajištění kolektivního plnění, smlouvy o úvěru soud zjistil, že soudem ustanovená znalkyně vypracovala dne 4. 11. 2013 znalecký posudek č. 637-25/13, kterým určila výši protiplnění za jeden kus akcie společnosti MJM Litovel a.s. na jméno s nominální hodnotou 1.000,- Kč ke dni 31. 7. 2012 částkou 4.636,39 Kč, dále pak ke dni 17. 10. 2012 částkou ve výši 4.908,69 Kč a ke dni 5. 1. 2013 částkou ve výši 5.577,04 Kč. Znalkyně pro ocenění výše přiměřeného protiplnění za akcie účastníka 1/ pro účely vytěsnění jakožto nosnou metodu použila výnosovou dvoufázovou metodou DCF (diskontace cashflow), diskontní míru určila iterační metodou, současně ocenila neprovozní aktiva společnosti. Účastník 1/ vlastní 99,97% podíl na základním kapitálu společnosti Agrochemické družstvo Přerov, které bylo oceněno účetně částkou 15.000.000,- Kč, ke dni 31. 7. 2012 reálně ve výši 2.100.000,- Kč, ke dni 17. 10. 2012 reálně ve výši 2.109.000,- Kč a ke dni 5. 1. 2013 reálně ve výši 2.118.000,- Kč. Účastník 1/ vlastní 62,92% podíl na základním kapitálu společnosti Vepaspol Olomouc, a.s., které bylo oceněno účetně částkou 49.133.000,- Kč, ke dni 31. 7. 2012 reálně ve výši 9.186.000,- Kč, ke dni 17. 10. 2012 reálně ve výši 9.509.000,- Kč a ke dni 5. 1. 2013 reálně ve výši 10.214.000,- Kč. Účastník 1/ vlastní 96,43% podíl na základním kapitálu společnosti Tršická zemědělská a.s., které bylo oceněno účetně částkou 48.600.000,- Kč, ke dni 31. 7. 2012 reálně ve výši 48.600.000,- Kč, ke dni 17. 10. 2012 reálně ve výši 48.600.000,- Kč a ke dni 5. 1. 2013 reálně ve výši 48.600.000,- Kč. Účastník 1/ vlastní 100% podíl na základním kapitálu společnosti MJM – agro, spol. s.r.o., které bylo oceněno účetně částkou 240.000,- Kč, ke dni 31. 7. 2012 reálně ve výši 75.517.000,- Kč, ke dni 17. 10. 2012 reálně ve výši 79.433.000,- Kč a ke dni 5. 1. 2013 reálně ve výši 85.391.000,- Kč. Účastník 1/ vlastní 0,025% podíl na základním kapitálu společnosti Agrochemické družstvo Přerov, které bylo oceněno účetně částkou 5.000,- Kč, ke dni 31. 7. 2012 reálně ve výši 1.000,- Kč, ke dni 17. 10. 2012 reálně ve výši 1.000,- Kč a ke dni 5. 1. 2013 reálně ve výši 1.000,- Kč. Účastník 1/ dále disponuje podíly ve společnostech Chemapol Group, a.s., Regionální odbytové družstvo, Paseka zemědělská a.s., Wirelessinfo v účetní hodnotě 119.200,- Kč, kdy reálná hodnota byla oceněna částkou 0,- Kč. Znalkyně dále realizovala výpočet volných peněžních toků a stanovení hodnoty společnosti ve dvou fázích a následně matematicky provedla výpočet hodnoty podniku metodou DCF tak, že tato činí ke dni 31. 7. 2012 částku 826.825.000,- Kč, ke dni 17. 10. 2012 částku 875.387.000,- Kč a ke dni 5. 1. 2013 částku 994.577.000,- Kč. Rozdílné ceny akcií (tržní cena podniku) k jednotlivým datům (31. 7. 2012, 17. 10. 2012 a 5. 1. 2013) měly být způsobeny dvěma faktory, a to rozdílnou výší diskontní míry, zejména pak rozdílnou bezrizikovou sazbou a rozdílnými náklady na cizí kapitál a dokončením investice ve výši téměř 70.000.000,- Kč v průběhu roku, kdy investice do stálých aktiv se odečítá od volného peněžního toku. Z důvodu úplnosti znaleckého posudku současně znalkyně realizovala ocenění metodou účetní hodnoty vlastního kapitálu (book value), dle které je účetní hodnotu možno chápat jako soubor veškerého majetku závazků, který je uveden v rozvaze, kdy z rozdílu mezi účetní hodnotou celkových aktiv a účetní hodnotou

závazků všeho druhu lze zjistit účetní hodnotu jmění společnosti jako hodnotu vlastního kapitálu. Účetní hodnota jednoho kusu akcie o nominální hodnotě 1.000,- Kč ke dni 31. 7. 2012 činí 4.455,28 Kč, ke dni 17. 10. 2012 činí 4.601,27 Kč a kde dni 5. 1. 2013 činí 4.399,25 Kč. Pokud jde o možnou další metodu, a to ocenění metodou tržního porovnání, pak znalkyně uzavřela, že dne 17. 9. 2010 byla realizována nedobrovolná dražba 1.067 kusů kmenových akcií (0,65% podíl na základním kapitálu), kdy akcie byly vydraženy za celkovou částku 2.700.000,- Kč, což odpovídá 2.530,46 Kč/akcii a dále pak dne 4. 11. 2011 byla realizována nedobrovolná dražba 632 kusů kmenových akcií (0,39% podíl na základním kapitálu), které byly vydraženy do částku 2.370.000,- Kč, tj. 2.161,63 Kč/akcii. V obou případech se jednalo o dražbu výrazně minoritních podílů, kdy dražbou stanovená cena tak v sobě zahrnuje jednak srážku za minoritu, která u takto malých podílů bývá cca 50%, kdy k těmto hodnotám je nezbytné přistupovat jakožto hodnotám orientačním, neboť při stanovení přiměřeného protiplnění za akcie společnosti při přechodu vlastnického práva na hlavního akcionáře není použití srážky za minoritu přípustné. Pokud jde o znalecký posudek vyhotovený na základě zadání účastníka 2/ pro stanovení výše přiměřeného protiplnění za vytěsněné akcie minoritních akcionářů č. 2069/159/09 zpracovatele A&CE Consulting, s.r.o. 2069-159/09, pak soudem ustanovená znalkyně uvedla, že znalecký posudek vypracovaný na základě objednávky účastníků použil jakožto hlavní metodu ocenění akcií účastníka 1/ metodu diskontovaných peněžních toků ve variantě entity, kdy tato metoda je vhodná a odůvodněná, kdy stejná metoda byla použita i znalkyní, kdy finanční plán ze kterého vychází ocenění nevykazuje žádné závažné nedostatky. Zásadní rozdíly mezi znalkyní vyhotoveným znaleckým posudkem a posudkem zpracovatele A&CE Consulting, s.r.o. spočívají ve výpočtu diskontní míry a ocenění dceřinné společnosti MJM – agro, spol. s.r.o. Zpracovatel A&CE Consulting, s.r.o. použil jakožto bezrizikovou sazbu údaj 3,4% odpovídající dlouhodobé úrokové sazbě z makroekonomické predikce Ministerstva financí ČR, kdy tento údaj vyjadřuje úrokovou sazbu a nikoliv výnosnost, která by měla vstupovat do vzorce pro výpočet vlastního kapitálu. Výnosnost státních dluhopisů k datu 31. 7. 2012 byla pouze 2,6% a zpracovatel A&CE Consulting, s.r.o. tak použil hodnotu o 0,8% vyšší. Chybně byla stanovena riziková prémie kapitálového trhu RPT, kdy zpracovatel použil prémii spočítanou aritmetickým průměrem, kdy se doporučuje vycházet z průměru geometrického. Znalecký ústav použil hodnotu 5,79%, kdy adekvátnější by bylo použít hodnotu 4,1% vycházející z geometrického průměru. Chybně pak zpracovatel stanovil přírážku za mikrokapitalizaci, kdy zpracovatel použil přírážku ve výši 3,9%, kdy dle znalkyně je vhodnější použít postup modifikovaný pro české poměry odpovídající přírážce ve výši 1,75%. Zpracovatel použil bezrizikovou sazbu odvozenou z výnosnosti (resp. úrokové sazby) českých vládních dluhopisů, kdy riziková přírážka země měla tuto skutečnost zohlednit, kdy původní vzorec je konstruován pro použití bezrizikové míry z amerického trhu. Zpracovatel A&CE Consulting, s.r.o. současně použil zvyšování nákladů cizího kapitálu v průběhu plánovaného období, které zpracovatel při ocenění použil, kdy tento postup není obvyklý a pro takovou úpravu nákladů cizího kapitálu není dle znalkyně důvod. Dle znalkyně byla diskontní míra ve znaleckém posudku zpracovatele A&CE Consulting, s.r.o. stanovena nesprávně a významně tak snížila hodnotu přiměřeného protiplnění za akci účastníka 1/. Co se týče ocenění společnosti MJM – AGRO, spol. s.r.o. pak předmětná společnost je provozovatel fotovoltaické elektrárny, kdy zpracovatel A&CE Consulting, s.r.o. se dopustil nepřesnosti v tom směru, že po celou dobu životnosti elektrárny kalkuloval platbu solární daně ve

- výši 26%, kdy placení této daně mělo skončit v roce 2013 a tímto postupem došlo ke snížení hospodaření této společnosti o více než 5.000.000,- Kč ročně. Zpracovatel A&CE Consulting, s.r.o. také nepřiměřeně vysoko kalkuluje výkonovou spotřebu ve finančním plánu, kdy obvyklá kalkulace provozu fotovoltaických elektráren počítají v rozmezí 5-10% z tržeb, kdy zpracovatel použil výkonovou spotřebu ve dvojnásobné výši. Společnost MJM-agro, spol. s r.o. uzavřela dne 30. 6. 2013 se společností RETELA, s.r.o., jakožto provozovatelem kolektivního systému Smlouvu o zajištění kolektivního plnění pro provozovatele solárních elektráren instalovaných do 1. 1. 2013 a dále pak uzavřela dne 14. 10. 2010 se společností UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. Smlouvu o úvěru č. 575/10-120, na základě které se bankovní ústav zavázal poskytnout investiční úvěr do výše 98.000.000,- Kč, který se úvěrový dlužník zavázal vyčerpat do 30. 9. 2010, při sjednané pohyblivé úrokové sazbě, kdy ode dne 1. 10. 2010 bude úrok úročen úrokovou sazbou stanovenou k prvnímu dni příslušného úrokového období jako součet sazby 3M PRIBOR platné pro příslušné úrokové období a přírážky 2,5% ročně, a to do dne konečné splatnosti úvěru. Úvěrový dlužník se zavázal jistinu úvěru splácet počínaje dnem 30. 6. 2011 ve 48 čtvrtletních splátkách, přičemž poslední splátka je splatná dne 31. 3. 2023. Bankovní ústav ve vztahu ke společnosti MJM-agro, spol. s r.o. evidoval ke dni 31. 7. 2012 nesplacený závazek ve výši 65.360.901,90 Kč, ke dni 17. 10. 2012 ve výši 64.005.114,90 Kč a ke dni 5. 1. 2013 ve výši 62.713.672,90 Kč.
- Ze spisu Krajského soudu v Ostravě, pobočka v Olomouci sp. zn. 30Cm 205/2012, že navrhovatel b/ se návrhem doručeným Krajskému soudu v Ostravě, pobočka v Olomouci dne 20. 11. 2012 domáhal vyslovení neplatnosti usnesení mimořádné valné hromady účastníka 1/ konané dne 20. 11. 2012 v sídle tohoto účastníka, a to usnesení o určení hlavního akcionáře, o přechodu všech kmenových akcií na hlavního akcionáře, o určení výše protiplnění, způsobu a lhůtě výplaty protiplnění a způsobu předání kmenových akcií. Krajský soud v Ostravě, pobočka v Olomouci usnesením ze dne 22. 5. 2013, č. j. 30Cm 205/2012-55 návrh navrhovatele b/ jako nedůvodný zamítl. K odvolání navrhovatele b/ bylo usnesením Vrchního soudu v Olomouci ze dne 1. 10. 2013, č. j. 8Cmo 295/2013-87 usnesení jako věcně správné potvrzeno s tím, že usnesení nabylo právní moci dne 8. 11. 2013. Proti rozhodnutí Vrchního soudu v Olomouci bylo podáno dovolání, které bylo Nejvyšším soudem ČR usnesením ze dne 24. 4. 2014, č. j. 29Cdo 539/2014-113 odmítnuto.
  - Z výsledku znalkyně Ing. Ivany Prchalové-Heřboltové bylo dále zjištěno, že nesoulad mezi znalkyní vypracovaným znaleckým posudkem a znaleckým posudkem společnosti A&CE Consulting, s.r.o. je ve dvou hlavních oblastech, první oblastí je stanovení diskontní míry a druhou oblastí dle znalkyně méně podstatnou je ocenění společnosti MJM Agro spol. s r.o. Diskontní míra má vyjádřit míru rizika spojenou s investicí do oceňovaného aktiva a v případě hledání fair value hodnoty má za úkol také odrazit výnosnost případné alternativní investice. Znalecký ústav A&CE Consulting s.r.o. považuje tuto rizikovou míru v případě investice do akcií společnosti MJM Litovel, a.s. v úrovni 12-13 %, zatímco dle znalkyně se náklady vlastního kapitálu pohybují v rozmezí 8,6-11,6 %. Oba znalci použili stejnou metodu pro stanovení nákladů vlastního kapitálu, jedná se o metodu CAPM, která je obecně uznávaná pro stanovení diskontní míry v případech povinných nabídek převzetí. Jedním z podstatných vstupů do modelu CAPM je tzv. bezriziková výnosová míra, což je investice do téměř bezrizikových aktiv, kdy toto obvykle bývají státní dluhopisy. Literatura umožňuje použití jak amerických, tak českých státních dluhopisů pro aplikaci metody CAPM. Tato bezriziková míra se k jednotlivých

datům ocenění liší. Investor hledající alternativní investici bude k jednotlivým datům ocenění požadovat různou míru návratnosti oceňovaného aktiva v závislosti na aktuální nabídce finančního a kapitálového trhu. Náklady vlastního kapitálu v úrovni 12-14 % byly užívány v období let 2005-2008, možná 2009, kdy jak bezriziková výnosová míra, tak např. úroky z vkladů u finančních ústavů byly výrazně vyšší než je tomu dnes. Dle znalkyně je proto v současné době diskontní míra na úrovni 12 % v dnešní době vzhledem k dnešním parametrům kapitálového a finančního trhu nepřiměřeně nízká. Bezriziková míra je spodní hranicí nákladů vlastního kapitálu a vyjadřuje požadovanou výnosnost investice do bezrizikového aktiva. Je proto podstatnou otázkou, zda tuto bezrizikovou míru vezmeme z amerického kapitálového trhu nebo z českého kapitálového trhu. Dle znalkyně je aktuální bezriziková míra neoptimálnější. Jestliže se oceňuje k určitému datu, tak znalkyně vyčísľuje tuto bezrizikovou míru k tomuto datu, hodnota taktéž může být zprůměrnovaná za různě dlouhé období, k čemuž také přistoupil znalecký ústav A&CE Consulting s.r.o. V tomto ohledu již není odborná literatura a znalecká veřejnost jednotná, tedy kterou bezrizikovou míru použít. V poslední době se česká odborná literatura kloní k názoru, že má být použita výnosová míra českého státního dluhopisu, což je dle znalkyně správný postup. Znalecký ústav A&CE Consulting s.r.o. nepoužil výnosnost státního dluhopisu, ale úrokovou sazbu, což je odlišná hodnota a institut. Druhým rozhodným parametrem je rovnice pro výpočet nákladů vlastních kapitálů metodou CAPM, je riziková prémie kapitálového trhu, kdy odborná literatura i znalecká veřejnost se shodují v tom, že nejrelevantnější informace jsou z amerického kapitálového trhu. Riziková přírážka z amerického trhu byla použita jak znalkyní, tak také znaleckým ústavem A&CE Consulting s.r.o., kdy tuto je možné vypočítat principiálně třemi způsoby. Jedná se o buď o výpočet rizikové přírážky z geometrického průměru za co nejdélší časové období, nebo výpočet aritmetickým průměrem za co nejdélší časové období, nebo Prof. Damodaran uvádí třetí možnost výpočtu metodou tzv. inplend premium. Znaleckyně použila geometrický průměr, znalecký ústav A&CE Consulting s.r.o. použil výpočet pomocí aritmetického průměru. Oba tyto postupy jsou v odborné literatuře popsány. Aritmetický průměr se používá pro diskrétní události, geometrický pro zprůměrování veličin, které jsou vzájemně provázané. Kapitálový trh není diskrétní veličinou, není izolován, proto dle znalkyně je lepší použít geometrický průměr. Posledním základním členem rovnice pro výpočet nákladů vlastního kapitálu, z čehož se odvíjí cena podniku, je riziková přírážka země. Jiná veličina pro výpočet se použije v případě amerických státních dluhopisů pro bezrizikovou sazbu a jinak modifikovaná přírážka země se použije v případě dosazení českých státních dluhopisů za bezrizikovou sazbu. Je to z toho důvodu, že volatilita výnosnosti akcií představuje zhruba 1,5 násobek volatility výnosnosti dluhopisů, přičemž v případě použití českých státních dluhopisů je v bezrizikové sazbě českých dluhopisů tato část již zakomponována. K tomuto základnímu vztahu je možné v případě potřeby připočítat ještě další rizikové přírážky, v poměrech českého kapitálového trhu bývá obvyklé tyto přírážky stanovovat v rozmezí do 3 %. Znaleckyně použila jedinou rizikovou přírážku, a to přírážku za velikost podniku a tu, vzhledem k velikosti společnosti MJM Litovel, která má účetní hodnotu vlastního kapitálu cca 800 mil. Kč, stanovila ve výši 1,75 %, kdy znalecký ústav A&CE Consulting s.r.o. použil rizikovou přírážku za velikost podniku z amerického trhu bez jakékoliv korekce, která by přizpůsobovala velikost podniku působících na americkém trhu k poměrům v ČR, kdy náklady vlastního kapitálu stanovené znaleckým ústavem byly stanoveny na samé horní hranici, která je v literatuře popsána. V případě

nákladů vlastního kapitálu znalkyně vychází z vlastního kapitálu aktuálního k rozhodnému dni, zatímco znalecký ústav A&CE Consulting s.r.o. průměruje hodnoty za delší období. Rozdíl ve stanovení průměrného protiplnění ve znaleckém posudku znalkyně mezi daty 31. 7. 2012 a 5. 1. 2013 je dán poklesem nákladů vlastního kapitálu, který způsobil pokles bezrizikové sazby v jím použitém vzorci a druhou podstatnou skutečností je dokončená investice ve výši cca 70.000.000,- Kč. Metodika ocenění pro vytěsnění minoritních akcionářů vylučuje zohlednit srážku za minoritu, neboť se zde předpokládá rovné zacházení s akcionáři, tuto přírážku za minoritu nelze v daném případě zohledňovat, byť se reálně používá. Co do ocenění podniku podle účetní hodnoty vlastního kapitálu a ocenění jinou metodou např. diskontace cash flow, pak u fungujících podniků se ziskem, tedy u firem, které jsou funkční a generují zisk, zpravidla hodnota určená diskontací CF přesahuje hodnotu účetní vlastního kapitálu (book value), v některých případech lze případně akceptovat i hodnotu nižší max. o 20-30 %. U zemědělských výrobců bývá hodnota ještě nižší, MJM Litovel a.s. však není typický zemědělský podnik, nejedná se o prvovýrobce. Pokud výrazně klesá hodnota podniku určená dle diskontace CF pod účetní hodnotu vlastního kapitálu, zpravidla se oceňuje podnik likvidační metodou. Ke dni vypracování znaleckého posudku a ke dni konání mimořádné valné hromady společnosti MJM Litovel, a.s., nebylo možno předvídat významný pokles výnosnosti státních dluhopisů zohledněný ke dni 5. 1. 2013, kdy pohyby na trhu jsou plynulé se zpožděním. Ze strany znalkyně nebyla při výpočtu ceny akcií v písemném vyhotovení posudku zohledněna částka 3 miliony Kč ve vztahu k ostatním kapitálovým fondům v návaznosti na oceňování společnosti a dceřinné společnosti MJM-agro, spol. s.r.o., což má za následek zvýšení hodnoty 1 ks akcie společnosti MJM Litovel, a.s. s nominálem 1.000,- Kč ke všem třem datům, tedy ke dni 31. 7. 2012, 17. 10. 2012 a 5. 1. 2013 o částku 16,72 Kč, tedy výše protiplnění za jeden kus akcie společnosti MJM Litovel a.s. na jméno a na majitele s nominální hodnotou 1.000,- Kč ke dni 31. 7. 2012 činilo 4.653,11 Kč, dále pak ke dni 17. 10. 2012 činilo 4.925,41 Kč a ke dni 5. 1. 2013 činilo 5.593,76 Kč. Metodika stanovená Českou národní bankou je velice obecná, stanoví, jaké metody použít, v souladu s touto metodikou postupovala jak znalkyně, tak také znalecký ústav A&C Consulting s.r.o., kdy předmětná metodika nestanoví podrobný způsob jak stanovit diskontní míru. Při oceňování ceny podniku ke dni konání mimořádné valné hromady společnosti MJM Litovel, a.s. (20. 11. 2011) by znalkyně vyčíslila cenu akcií shodně jako ke dni 17. 10. 2012.

- Z výsledku znalců znaleckého ústavu A&CE Consulting, s.r.o. a písemných vyjádření tohoto znaleckého ústavu, že účetní hodnota vycházející z účetních dat v podmínkách České republiky a v podmínkách účetnictví České republiky nemusí odpovídat tržní hodnotě podniku. Likvidační metoda ocenění podniku nebyla stanovena z důvodu, že lze předpokládat metodu peněžních toků a nejuvěrnější zobrazení tržní hodnoty společnosti, kdy tuto metodiku ani nestanoví metodika ČNB. Stran použití bezrizikové sazby ve výši 3,4%, pak znalecký ústav vycházel z průměrné výnosnosti desetiletých dluhopisů dle makroekonomické predikce. Pro rizikovou prémii kapitálového trhu znalecký ústav vycházel z aritmetického průměru, jejichž vzájemná data pro tak dlouhou řadu jsou nezávislá, přírážka za mikrokapitalizaci byla stanovena na základě zahraniční literatury profesora Ibbotsona ve výši 3,9 % ročně. Metodika byla znalcem čerpána z publikace Prof. Maříka z roku 2011.
- Ze znaleckého posudku společnosti E&Y Valuations s.r.o., že tento znalecký ústav vypracoval znalecký posudek za účelem revize znaleckého posudku znalkyně Ing. Ivany



Prchalové-Heřboltové, Csc., vycházel z průměrné tržní rizikivosti peněžních toků a „ilustrativně“ přepočtl výši přiměřeného protiplnění za akci společnosti MJM Litovel, a.s. k datu 31. 7. 2012, 17. 10. 2012 a 5. 1. 2013, kdy znalecký ústav nepřezkoumával žádné jiné předpoklady užití znalkyní a jeho stanovení přiměřeného protiplnění je čistě mechanických přepočtem, kdy současně znalecký ústav neověřoval diskontní míru při výnosovém ocenění dceřinných společností společnosti MJM Litovel, a.s. a tento posudek měl být použit „výlučně“ u soudního řízení. Znalecký ústav vycházel z informací poskytnutých objednatelem (účastníky), jím pověřenými osobami a na veřejně dostupných informací, kdy na tyto informace se znalecký ústav plně spoléhal a nepřezkoumával jejich správnost a úplnost. Znalecký ústav shora uvedeným postupem vyčíslil cenu akcií na jméno a na majitele společnosti MJM Litovel, a.s. v nominální výši 1.000,- Kč ke dni 31. 7. 2012 ve výši 2.985,- Kč, ke dni 17. 10. 2012 ve výši 3.047,- Kč a ke dni 5. 1. 2013 ve výši 3.431,- Kč. Znalecký ústav nesouhlasí se způsobem stanovení nákladů cizího kapitálu, beta faktoru, přírážky za velikost a rizikové prémie trhu.

- Z rámcové smlouvy o poskytování finančních služeb a Smlouvy o kontokorentním úvěru, že účastníkovi 1/ je v rámci kontokorentního úvěru poskytovaného českou spořitelnou, a.s. do výše 60.000.000,- Kč poskytován obchodní úvěr, který je úročen obchodním úrokem v roční výši 1-týdenní PRIBOR+1,15%marže a v případě rámcové smlouvy o poskytování finančních služeb úroková sazba v roční výši PRIBOR + 1,2%.
- Z dražebních vyhlášek, dodatků, zápisu účastníků a protokolů provedené dražbě, že dne 17. 9. 2010 se konala v Uherském Hradišti nedobrovolná dražba 1.067 kusů kmenových akcií společnosti MJM Litovel, a.s. ve jmenovité hodnotě 1.000,- Kč znějící na majitele, kdy tyto akcie byly vydraženy za cenu 2.700.000,- Kč a dále se pak dne 4. 11. 2011 konala dobrovolná dražba 632 kusů kmenových akcií společnosti MJM Litovel, a.s. ve jmenovité hodnotě 1.000,- Kč znějící na majitele, kdy tyto akcie byly vydraženy za cenu 1.370.000,- Kč.
- Z vyjádření Ostravské znalecké, a.s., že znalecký ústav Ostravská znalecká, a.s. se dne 16. 12. 2013 vyjádřil tak, že základní faktor rozdílnosti zjištěných hodnot podniků mezi soudem ustanovenou znalkyní a znaleckým ústavem A&CE Consulting, s.r.o. je rozdílný přístup v rámci stanovení sazby nákladů kapitálu mající vliv na výpočet současné hodnoty budoucích volných finančních toků, kdy rozdíl diskontní sazby mezi oběma znaleckými posudky má vliv na hodnotu společnosti minimálně v rozsahu 250.000.000,- Kč, přičemž další rozdíly (oběma směry) nejsou zásadní. Dle názoru uvedeného znaleckého ústavu závěry A&CE Consulting, s.r.o. mají adekvátněji odrážet požadovanou výnosnost spojenou s obdobnými podniky na trhu a hodnota tímto znaleckým ústavem zjištěna má odpovídat její reálné hodnotě.
- Z rejstříkového spisu účastníka 2/, že účastník 2/ de iure jakožto právní subjekt vznikl zápisem do obchodního rejstříku ke dni 1. 10. 2012 s tím, že základní kapitál společnosti ve výši 424.240.000,- Kč (169.696 kusů akcií o nominální hodnotě 2.500,- Kč) upisovali zakladatelé tak, že zakladatelé - Ing. Miroslav Š., Ing. Jitka N., Zdeněk Š., Ing. Zdeněk Š., Ing. Michael K., Jaroslava K., Zdeňka K., Ing. Alexandr N., Ing. Ivo N., Marie Š. s společností HAMA Litovel, spol. s r.o. upsali všech 100% akcií účastníka 2/ s tím, že výlučným nepeněžitým vkladem těchto zakladatelů byly akcie účastníka 1/ (113.451 kusů akcií účastníka 1/ o nominální hodnotě 1.000,- Kč znějící na majitele a 56.245 kusů akcií účastníka 1/ o nominální hodnotě 1.000,- Kč znějící na jméno), které byly znaleckým ústavem A&CE Consulting s.r.o. oceněny jakožto nepeněžitý vklad do základního kapitálu účastníka 2/ částkou 424.240.000,- Kč.

- Ze znaleckého posudku znaleckého ústavu BOHEMIA EXPERTS, s.r.o., že dle znaleckého ústavu přiměřená výše protiplnění připadající na jednu kmenovou akcii na majitele nebo na jméno o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč v listinné podobě společnosti MJM Litovel a.s. činila ke dni 17. 10. 2012 částku 3.688,- Kč, ke dni 20. 11. 2012 činila částku 3.694,- Kč a ke dni 5. 1. 2013 činila částku 3.950,- Kč. Znalecký ústav použil pro ocenění akcií společnosti metodu výnosového ocenění metodou DCF entity s předpokladem going concern při použití dvoufázové metody, kdy první fáze života společnosti zahrnuje období od roku 2012 od prosince roku 2020 a druhá fáze života společnosti za období od ledna roku 2021 do nekonečna. Znalecký ústav předpokládá, že volné peněžní toky společnosti budou plynout s konstantním nominálním růstem  $g$  ve výši 2 % ročně, což je expertní odhad, který vychází z analýzy dlouhodobého tržního potenciálu společnosti. Znalecký ústav dále předpokládá, že míra investic vyjadřující jakou část modelového hospodářského výsledku je třeba investovat do zachování odhadované růstového potenciálu společnosti bude ve druhé fázi činit 15,3% (15,5%). Znalecký ústav pro odhad bezrizikových výnosových měř vycházel z výnosnosti do doby splatnosti 10 letých českých státních dluhopisů (2,30%, 2,11% a 1,83%). Od roku 2020 počítá se zvýšením hodnoty bezrizikové výnosové míry na úroveň dlouhodobé výnosnosti amerických státních dluhopisů ve výši 5,14% (5,11%). Koeficient beta znalecký ústav vyčíslil na základě průměrného nezadluženého koeficientu beta z odvětví v USA v roce 2012, to je ve výši 0,56 a dále pak dodatečnou prémii záměr vyčísluje na hodnotu 1,28 %, která je upravena o odhad poměru rizikové premii u akcie proti dluhopisům v hodnotě 1,5. Znalecký ústav stanovil prémii za další specifická systematická rizika, konkrétně pak prémii za velikost ve výši 3,89 %. Znalecký ústav při zohlednění shora uvedené skutečnosti stanovil čistou provozní hodnotu společnosti pro účely posudku ve výši 657.710.000,- Kč k datu 17. 10. 2012, ve výši 658.770.000,- Kč k datu ocenění 20. 11. 2012 a ve výši 704.340.000,- Kč k datu ocenění 5. 1. 2013. Přiměřené alikvotní podíly připadající na jednu akcii pak znalecký ústav považuje za přiměřené protiplnění, respektive za spravedlivé určení hodnoty akcií pro účely nuceného výkupu akcií společnosti. Dle znaleckého ústavu přiměřená hodnota za protiplnění ke dni 17. 10. 2012 odpovídá přiměřené hodnotě za protiplnění ke dni 20. 11. 2012 tedy ke dni rozhodování mimořádné valné hromady společnosti co do vytěsnění minoritních akcionářů. Pokud se týče znaleckého posudku vypracovaného znalkyní Ing. Prchalovou-Heřboltovou, CSc. pak dle znaleckého ústavu je znalecký posudek znalkyně zpracován nezávisle a nestranně, předmětný posudek splňuje všechny zásady bez závažných nedostatků a je tedy dle názoru znaleckého ústavu zpracován metodicky správně. Zvolená metoda i postup znalkyně je vhodný a adekvátní. Znalecký ústav souhlasí s prognózou generátorů hodnoty kromě diskontní míry se závěry znalkyně souhlasí. Znalecký ústav znalkyni stanovenou výši diskontní míry považuje za příliš nízkou a tedy nereálnou. Znalecký ústav taktéž nesouhlasí s výrazným nárůstem celkové hodnoty oceňované společnosti o 940,65 Kč za období pěti měsíců, kdy tato skutečnost nemá příliš reálný základ. Znalecký ústav souhlasil se znalkyní, že platnost solární daně ve výši 26 % měla být ukončena v roce 2013. Dle názoru znaleckého ústavu byla aktuální výnosnost desetiletého státního dluhopisu k datu 31. 7. 2012 ve výši 2,6 % a nikoliv ve výši 3,4 %. Znalecký ústav v daném případě preferuje co do aplikace rizikové premie trhu použití geometrického průměru stejně jakožto znalkyně, která v tomto směru nepochybila a znalkyně taktéž nepochybila při výpočtu rizikové premie země kdy, pokud se týče premie za velikost znalkyně vychází ze zastaralé publikace, kdy tato metoda je již překonána. Stran nákladů

cizího kapitálu tento znalkyně stanovila rutinním způsobem, kdy nevezala v úvahu okolnosti a vlastnosti zdroje cizího financování. V důsledku tohoto znalkyni vyšli náklady na cizí kapitál velmi nízké, dokonce nižší, než má stanovenou bezrizikovou míru. Nebylo přihlédnuto ke skutečnosti, že úroková sazba bankovních úvěrů byla k datu ocenění nižší, než je obvyklé a dlouhodobé. Podle znaleckého ústavu je vhodnějším pro výpočet WACC – Beta koeficientu použit vážený aritmetický průměr a nikoliv průměr prostý. Pokud se týče znaleckého posudku zpracovaného znalcem A&CE Consulting, s.r.o., pak znalecký ústav zpochybnil sestavování finančního plánu pro roky 2012 až 2013, kdy důvodem je skutečnost, že objednatel tohoto posudku je hlavní akcionář, jehož zájmem je minimalizace výsledné hodnoty akcií a tyto údaje proto nemusí být nezávislé. Znalecký ústav taktéž neshledává metodu volby optimistické varianty verze finančního plánu od společnosti s následnou kompenzací, a to zpracováním přírážky za specifické riziko, za příliš vhodnou. Plánování investic zde není dostatečně vysvětleno a je nepřezkoumatelné, kdy není zde dodržena zásada opakovatelnosti. Co do bezrizikové míry WACC znalecký ústav A&CE Consulting, s.r.o. použil špatný zdroj a proto je v posudku použita chybná výše bezrizikové míry. Znalecký ústav nesouhlasí s použitím prémie za specifická rizika, nesouhlasí s oceněním dceřiné společnosti MJM – agro, spol. s r.o. znaleckým ústavem A&CE Consulting s.r.o.

- Z výsledku znalců znaleckého ústavu BOHEMIA EXPERTS s.r.o., že znalecký ústav a znalkyně Ing. Prchalová Heřbořtová použili stejnou metodu ocenění, a to metodu DCF entity, avšak jednotlivé parametrické vstupy, resp. jejich hodnoty do výpočtu vzorce této metody znalecký ústav použil odchylně od znalkyně Ing. Prchalové Heřbořtové, což vedlo k různým výsledkům. Oceňování ceny podniku, potažmo akcií dle účetní hodnoty vlastního kapitálu (book value) je pouze informativní metoda, která se v praxi téměř nepoužívá, má pouze signální funkci, tato vychází z historických dat, které nemají nic společného s tržní cenou. V daném případě znalecký ústav nepoužil pro ocenění společnosti likvidační metodu, neboť vedle skutečnosti, že všichni znalci pro ocenění akcií jednoznačně použili metodu DCF entity jakožto metodu vhodnou, nebyly v daném případě žádné poznatky či indicie o tom, že by bylo nezbytné použít metodu likvidační, a to s ohledem na stav oceňované společnosti. Pokud by společnost byla oceňována likvidační metodou, výsledná výše přiměřeného protiplnění s ohledem na časový průběh a náklady likvidace by byla určitě nižší, než je přiměřená výše protiplnění stanovená ve vypracovaném znaleckém posudku. Znalecká praxe stran oceňování podniku pro účely squeeze-outu se v čase vyvíjí, kdy v daném případě se kritickým stává otázka nákladů vlastního kapitálu a vyšší diskontní míry, kdy nižší hodnoty vlastního kapitálu generují vyšší výslednou hodnotu akcie oceňované společnosti a naopak. Výhody americké metodiky jsou jednak velký relevantní trh a existence dat zpracovaných od roku 1928. V praxi se používají data evropského trhu tam, kde jsou v dispozici, pokud nejsou, tak se použijí data amerického trhu. Při aplikaci metody DCF entity je důležité zohledňovat časovou hodnotu peněz, peněžních toků, přičemž diskontní míra převádí veškeré prognózované peněžní toky společnosti v budoucnosti do současnosti k datu ocenění, přičemž zahrnuje i různá rizika a nejistotu těchto budoucích peněžních toků. Zvýšení diskontní míry má tedy za následek snížení hodnoty podniku a naopak. Výhoda použití zdrojů dle prof. Ibbotsona je jejich dohledatelnost, určitost a přezkoumatelnost. Nepoužití specifické přírážky za velikost pro účely squeeze-outu znalecká obec v minulosti nepřipouštěla, takto okolnost se prvně připustila v článku prof. Maříka publikovaného na podzim roku 2013. Jsou dva modely pro ocenění, kdy v případě nákladů na vlastní kapitál

lze vycházet jak z amerických dluhopisů, tak z českých, kdy při správném postupu a odborném postupu znalce, by oba modely měly být shodné. Neexistuje metodika, která by zakazovala použití průměrné výnosnosti 10-ti letých dluhopisů, jak učinil znalecký ústav A&CE Consulting s.r.o. Ze znaleckého hlediska je vyloučeno, aby přírážka k ceně akcie za minoritu činila 170 %.

Soud učinil následující **závěr o skutkovém stavu** :

Společnost MJM Litovel, a.s. de iure vznikla zápisem do obchodního rejstříku s účinky ke dni 30. 4. 1992. V roce 2012 činil splacený základní kapitál této společnosti 178.334.000,- Kč s tím, že tento byl rozvržen na 57.663 kusů kmenových akcií na jméno ve jmenovité hodnotě 1.000,- Kč a dále pak na 120.671 kusů kmenových akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 1.000,- Kč. Účastník 2/ společnost Litovelská obchodní a investiční a.s. de iure jakožto právní subjekt vznikl zápisem do obchodního rejstříku ke dni 1. 10. 2012 s tím, že základní kapitál společnosti ve výši 424.240.000,- Kč (169.696 kusů akcií o nominální hodnotě 2.500,- Kč) upisovali minoritní akcionáři společnosti MJM Litovel, a.s. jakožto zakladatelé tak, že zakladatelé - Ing. Miroslav Š., Ing. Jitka N., Zdeněk Š., Ing. Zdeněk Š., Ing. Michael K., Jaroslava K., Zdeňka K., Ing. Alexandr N., Ing. Ivo N., Marie Š. s společností HAMA Litovel, spol. s r.o. upsali všech 100% akcií účastníka 2/ s tím, že výlučným nepeněžitým vkladem těchto zakladatelů byly akcie účastníka 1/ (113.451 kusů akcií účastníka 1/ o nominální hodnotě 1.000,- Kč znějící na majitele a 56.245 kusů akcií účastníka 1/ o nominální hodnotě 1.000,- Kč znějící na jméno), které byly znaleckým ústavem A&CE Consulting s.r.o. oceněny jakožto nepeněžitý vklad do základního kapitálu účastníka 2/ částkou 424.240.000,- Kč. Účastník 2/ se tak stal majoritním akcionářem společnosti MJM Litovel, a.s. Na den 20. 11. 2012 byla svolána na žádost hlavního akcionáře společnosti Litovelská obchodní a investiční a.s. valná hromada společnosti MJM Litovel a.s. Následně na valné hromadě společnosti MJM Litovel, a.s. bylo přijato usnesení, kterým byl určen hlavní akcionář, kdy hlavním akcionářem společnosti MJM Litovel a.s. ve smyslu § 183i odst. 1 obchodního zákoníku byla určena společnost Litovelská obchodní a investiční a.s., která je výlučným vlastníkem 113.057 kusů kmenových akcií společnosti, znějících na majitele, v listinné podobě o jmenovité hodnotě každé akcie 1.000,- Kč a 56.639 kusů kmenových akcií společnosti, znějících na jméno, v listinné podobě o jmenovité hodnotě každé akcie 1.000,- Kč, tj. akcií společnosti, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí 169.696.000 Kč, což představovalo podíl na základním kapitálu společnosti a podíl na hlasovacích právech společnosti ve výši 95,156 %. Ostatní, menšinová akcionáři společnosti byli v souhrnu vlastníky 7.614 kusů kmenových akcií společnosti, znějících na majitele, v listinné podobě o jmenovité hodnotě každé akcie 1.000,- Kč a 1.024 kusů kmenových akcií společnosti, znějících na jméno, v listinné podobě o jmenovité hodnotě každé akcie 1.000, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí 8.638.000,- Kč, což představuje podíl na základním kapitálu společnosti a podíl na hlasovacích právech společnosti ve výši 4,844 %. Dále pak valná hromada společnosti schválila ve smyslu § 183i a násl. obchodního zákoníku přechod vlastnického práva ke všem účastnickým cenným papírům – kmenovým akciím společnosti, které jsou ve vlastnictví menšinových akcionářů, na osobu hlavního akcionáře (účastníka 2/). Výše peněžního protiplnění, které měl poskytnout hlavní akcionář menšinovým akcionářům, příp. zástavním věřitelům za kmenové akcie společnosti, byla určena na částku 2.861,- Kč, za jednu kmenovou akcií společnosti, znějící na majitele, v listinné podobě o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč a částku 2.861,- Kč, za jednu kmenovou akcií společnosti, znějící na jméno, v listinné podobě o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč. Přiměřenost určené výše

protiplnění byla v souladu s ustanovení § 183m odst. 1 obchodního zákoníku doložena znaleckým posudkem č. 2069-159/12 ze dne 17. 10. 2012 vypracovaného znaleckým ústavem A&CE Consulting, s.r.o., kdy závěrečným výrokem posudku byla stanovena přiměřená hodnota protiplnění ve výši 2.861,- Kč za jednu listinnou kmenovou akcií společnosti, znějící na majitele i na jméno o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč. Valná hromada současně určila způsob a lhůtu výplaty protiplnění a způsob předání kmenových akcií společnosti.

Ke dni konání valné hromady společnosti MJM Litovel, a.s. a do dne přechodu vlastnického práva k minoritním akciím na účastníka 2/ (5. 1. 2013) byl navrhovatel a/ majitelem 475 kusů kmenových akcií společnosti MJM Litovel, a.s. na majitele a majitelem 285 kusů kmenových akcií společnosti MJM Litovel, a.s. na jméno, dále pak navrhovatel b/ byl vlastníkem 163 kusů akcií společnosti MJM Litovel, a.s. na jméno a 141 kusů akcií společnosti MJM Litovel, a.s. na majitele, dále pak navrhovatel c/ byl vlastníkem 785 kusů akcií společnosti MJM Litovel, a.s. na majitele, navrhovatel d/ byl vlastníkem 317 kusů akcií společnosti MJM Litovel, a.s. na jméno a 1.733 kusů akcií společnosti MJM Litovel, a.s. na majitele, navrhovatel e/ byl vlastníkem 640 kusů akcií společnosti MJM Litovel, a.s. na majitele a navrhovatel f/ byl vlastníkem 182 kusů akcií společnosti MJM Litovel, a.s. na majitele. Společnost MJM Litovel, a.s. uveřejnila v Obchodním věstníku dne 30. 11. 2012 rozhodnutí valné hromady o přechodu ostatních účastnických cenných papírů (akcií) na hlavního akcionáře ve smyslu ustanovení § 183i obchodního zákoníku a dále pak byl dne 4. 12. 2012 společností MJM Litovel, a.s. zveřejněn v souladu s ustanovením § 183l odst. 1 a 3 zápis usnesení mimořádné valné hromady společnosti MJM Litovel, a.s. ze dne 20. 11. 2012 do obchodního rejstříku.

Navrhovatel b/ se návrhem doručeným Krajskému soudu v Ostravě, pobočka v Olomouci, domáhal vyslovení neplatnosti usnesení mimořádné valné hromady společnosti MJM Litovel, a.s. konané dne 20. 11. 2012, a to usnesení o určení hlavního akcionáře, o přechodu všech kmenových akcií na hlavního akcionáře, o určení výše protiplnění, způsobu a lhůt výplaty protiplnění a způsobu předání kmenových akcií. Krajský soud v Ostravě, pobočka v Olomouci usnesením ze dne 22. 5. 2013, č. j. 30Cm 205/2012-55 návrh navrhovatele b/ jako nedůvodný zamítl. K odvolání navrhovatele b/ bylo usnesením Vrchního soudu v Olomouci ze dne 1. 10. 2013, č. j. 8Cmo 295/2013-87 usnesení soudu prvního stupně jako věcně správné potvrzeno s tím, že usnesení nabylo právní moci dne 8. 11. 2013. Proti rozhodnutí Vrchního soudu v Olomouci bylo podáno dovolání, které bylo Nejvyšším soudem ČR usnesením ze dne 24. 4. 2014, č. j. 29Cdo 539/2014-113 odmítnuto.

Přiměřená výše protiplnění připadající na jednu akcií společnosti MJM Litovel a.s., činí u 1 ks kmenové akcie na jméno o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč v listinné podobě částku 3.950,- Kč a u 1 ks kmenové akcie na majitele o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč v listinné podobě částku 3.950,- Kč.

Podle ustanovení § 183i odst. 1, 2, 3 zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku v rozhodném znění 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.

Podle ustanovení § 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 aktivní věcné legitimace účastníků a otázkou přípustnosti návrhu z pohledu včasnosti jeho uplatnění u soudu.

Navrhovatelé a/ až f/ byli aktivně věcně legitimováni k podání návrhu, neboť z dokazování vyplývá, že ke dni vytěsnění byli všichni navrhovatelé vlastníky účastnických cenných papírů (akcionáři) společnosti MJM Litovel, a.s. a tudíž byli oprávněni se dle ustanovení § 183k odst. 1 obchodního zákoníku domáhat u soudu přezkoumání přiměřenosti protiplnění za vytěsněné akcie. Návrh navrhovatelů a/ až f/ byl také podán v prekluzivní jednoměsíční lhůtě uvedené v ustanovení § 183k odst. 1 obchodního zákoníku, neboť zápis usnesení valné hromady o vytěsnění do obchodního rejstříku byl zveřejněn v Obchodním věstníku dne 4. 12. 2012 a návrh na přezkoumání přiměřenosti protiplnění byl podán navrhovateli u níže podepsaného soudu ve dnech 13. 12. 2012, 14. 12. 2012 a 31. 12. 2012. Stejně tak byla dána pasivní věcná legitimace účastníků 1/ a 2/, když účastenství v řízení o přezkoumání přiměřenosti protiplnění se dle ustanovení § 200e odst. 3 o. s. ř. řídí ustanovením § 94 odst. 1 věta první o. s. ř., při zohlednění přechodných ustanovení – čl. II. bod 2 zákona č. 293/2013 Sb.

Toto řízení je řízením nesporným (§ 120 odst. 2 o. s. ř. a § 200e odst. 1 o. s. ř., při zohlednění ustanovení čl. II. bod 2 zákona č. 293/2013 Sb.), neboť se jedná o řízení dle ustanovení 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 přezkoumání je fakticky i správnost rozhodnutí orgánu této společnosti. Další minoritní akcionáři již účastníky

řízení nebyly, neboť návrh byl podán pouze shora uvedenými navrhovateli, jakožto (bývalých) akcionářů 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 ustanovení § 183k odst. 3 obchodního zákoníku závazný pro společnost a hlavního akcionáře i ve vztahu k ostatním vytěsněným minoritním akcionářům, kteří účastníky tohoto řízení nebyli.

Soud se dále při přezkumu přiměřenosti protiplnění za akcie společnosti MJM Litovel, a.s. pro vytěšňované minoritní akcionáře zabýval zejména otázkou účelu ustanovení § 183k obchodního zákoníku v návaznosti na konkrétní okolnosti jednak předcházející procesu vytěsnění a jednak vzniklých v jeho průběhu.

Smyslem institutu vytěsnění (squeeze out) upraveného v ustanovení § 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 postavení a z povahy a 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 vytěšňovaným 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 (oproti majoritnímu akcionáři) 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 (jako v daném případě) 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.

V daném případě soud ustanovil pro zjištění výše přiměřeného protiplnění soudní znalkyni Ing. Ivanu Prchalovou – Heřboltovou, Csc., která ve svém znaleckém posudku č. 637-25/13, ze dne 4. 11. 2013 určila výši protiplnění za jeden kus akcie společnosti MJM Litovel a.s. na jméno a majitele s nominální hodnotou 1.000,- Kč ke dni 31. 7. 2012 částkou 4.636,39 Kč, dále pak částkou 17. 10. 2012 ve výši 4.908,69 Kč a ke dni 5. 1. 2013 ve výši 5.577,04 Kč, kdy všechny tyto částky následně znalkyně při svém výsledku navýšila z důvodu početní chyby o částku 16,72 Kč, tedy výše protiplnění za jeden kus akcie společnosti MJM Litovel a.s. na jméno a na majitele s nominální hodnotou 1.000,- Kč dle znalkyně ke dni 31. 7. 2012 činila 4.653,11 Kč, dále pak ke dni 17. 10. 2012 činila 4.925,41 Kč a ke dni 5. 1. 2013 činila 5.593,76 Kč. Znalkyně pro ocenění výše přiměřeného protiplnění za akcie minoritních akcionářů jakožto nosnou metodu shledala a použila výnosovou dvoufázovou metodou DCF (diskontace cashflow), diskontní míru určila iterační metodou, současně ocenila neprovozní aktiva společnosti. Vzhledem k diametrálním rozdílům mezi znalkyní stanoveným oceněním společnosti MJM Litovel, a.s. a oceněním stanoveným znaleckým ústavem A&CE Consulting s.r.o. (a se zohledněním dalších vyjádření znaleckých ústavů E&Y Valuations s.r.o. a Ostravské znalecké, a.s.), byť tito znalci použili stejnou metodu, avšak dospěli k diametrálně odlišným závěrům stran ocenění podniku a akcií společnosti MJM Litovel, a.s., při zohlednění výsledků zpracovatelů znaleckého posudku vypracovaného znaleckým ústavem A&CE Consulting s.r.o., vyjádření Ostravské znalecké, a.s. a s ohledem na závěry znaleckého posudku společnosti E&Y Valuations s.r.o., s ohledem na procesní návrh účastníků 1/ a 2/, při respektování práva na spravedlivý proces soud přistoupil k vypracování dalšího (revizního) znaleckého posudku znaleckým ústavem BOHEMIA EXPERTS, s.r.o., kterému uložil stanovit výši přiměřeného protiplnění za vytěsněné akcie společnosti MJM Litovel, a.s. a taktéž určit, zda-li je touto soudem ustanovenou znalkyní vypracovaný znalecký posudek metodicky správný, zvolená metoda a postup znalkyně je vhodný, přiměřený a adekvátní a závěry zde uvedené jsou odborně a věcně odůvodněné, vnitřně konzistentní, úplné a komplexní, případně zda-li z odborného hlediska lze mít k tomuto



znaleckému posudku výhrady, pokud ano, pak jaké konkrétně a v jakém směru. Taktéž se měl znalecký ústav vyjádřit k výtkám účastníků, ke znaleckému posudku vypracovanému společností A&CE consulting s.r.o. a k námitkám plynoucím ze znaleckých vyjádření předložených účastníky řízení.

Znalecký ústav BOHEMIA EXPERTS, s.r.o. stanovil průměrnou výši protiplnění připadající na jednu kmenovou akcii na majitele nebo na jméno o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč v listinné podobě společnosti MJM Litovel a.s ke dni 17. 10. 2012 částkou 3.688,- Kč, ke dni 20. 11. 2012 částkou 3.694,- Kč a ke dni 5. 1. 2013 částkou 3.950,- Kč. Znalecký ústav použil pro ocenění akcií společnosti metodu výnosového ocenění metodou DCF entity s předpokladem going concern při použití dvoufázové metody, kdy první fáze života společnosti zahrnuje období od roku 2012 od prosince roku 2020 a druhá fáze života společnosti za období od ledna roku 2021 do nekonečna. Znalecký ústav předpokládal, že volné peněžní toky společnosti budou plynout s konstantním nominálním růstem  $g$  ve výši 2 % ročně, což je expertní odhad, který vychází z analýzy dlouhodobého tržního potenciálu společnosti. Znalecký ústav dále předpokládal, že míra investic vyjadřující jakou část modelového hospodářského výsledku je třeba investovat do zachování odhadované růstového potenciálu společnosti bude ve druhé fázi činit 15,3% (15,5%). Znalecký ústav pro odhad bezrizikových výnosových měř vycházel z výnosnosti do doby splatnosti 10 letech českých státních dluhopisů (2,30%, 2,11% a 1,83%). Od roku 2020 počítá se zvýšením hodnoty bez rizikové výnosové míry na úroveň dlouhodobé výnosnosti amerických státních dluhopisů ve výši 5,14% (5,11%). Koeficient beta znalecký ústav vyčíslil na základě průměrného koeficientu beta z odvětví v USA v roce 2012, to je ve výši 0,56 a dále pak dodatečnou prémii záměr vyčísluje na hodnotu 1,28 %, která je upravena o odhad poměru rizikové premii u akcie proti dluhopisům hodnotě 1,5. Znalecký ústav stanovil premii za další specifická systematická rizika, konkrétně pak premii za velikost ve výši 3,89 %. Znalecký ústav při zohlednění shora uvedené skutečnosti stanovil čistou provozní hodnotu společnosti (účastníka 1/) pro účely posudku ve výši 657.710.000,- Kč k datu 17. 10. 2012, ve výši 658.770.000,- Kč k datu ocenění 20. 11. 2012 a ve výši 704.340.000,- Kč k datu ocenění 5. 1. 2013. Průměrné alikvotní podíly připadající na jednu akcii pak znalecký ústav považuje za průměrné protiplnění, respektive za spravedlivé určení hodnoty akcií pro účely nuceného výkupu akcií společnosti. Dle znaleckého ústavu průměrná hodnota za protiplnění ke dni 17. 10. 2012 odpovídá průměrné hodnotě za protiplnění ke dni 20. 11. 2012, tedy ke dni rozhodování mimořádné valné hromady společnosti co do vytěsnění minoritních akcionářů.

Pokud se týče znaleckého posudku vypracovaného znalkyní Ing. Prchalovou Heřboltovou, CSc., pak dle znaleckého ústavu je znalecký posudek znalkyně zpracován nezávisle a nestranně, předmětný posudek splňuje všechny zásady bez závažných nedostatků a je tedy dle názoru znaleckého ústavu zpracován metodicky správně. Zvolená metoda i postup znalkyně je vhodný a adekvátní. Znalecký ústav souhlasí s prognózou generátorů hodnoty, kdy pouze zpochybnil některé zvolené parametry ve výpočtu diskontní míry, což mělo za následek jinou výši ocenění společnosti a stanovení průměrné míry protiplnění. Znalecký ústav znalkyni stanovenou výši diskontní míry považuje za příliš nízkou a tedy nereálnou, výnosnost desetiletých státních dluhopisů k datu 31. 7. 2012 stanovil ve výši 2,6 % a nikoliv ve výši 3,4 %. Znalecký ústav taktéž aplikoval geometrický průměr na stanovení rizikové premie trhu, avšak dle znaleckého ústavu pokud se týče premie za velikost znalkyně vycházela ze zastaralé publikace, kdy tato metoda byla

překonána. Znalecký ústav nesouhlasil taktéž se stanovením okolností a vlastností zdrojů cizího financování společnosti, což mělo za následek stanovení nákladů na cizí kapitál velmi nízko a nebylo přihlédnuto ke skutečnosti, že úroková sazba bankovních úvěrů byla k datu ocenění nižší, než je obvyklé a dlouhodobé. Podle znaleckého ústavu je vhodnějším pro výpočet WACC – Beta koeficientu použít vážený aritmetický průměr a nikoliv průměr prostý. Stran znaleckého posudku zpracovaného znalcem A&CE Consulting, s.r.o. určeným majoritním akcionářem, pak tomuto vytkl znalecký ústav řadu nedostatků tak, jak jsou rekapitulovány shora.

V daném případě soud konstatuje, že oba znalci, tedy jak znalkyně Ing. Ivana Prchalová Heřboltovej, Csc., tak také znalecký ústav BOHEMIA EXPERTS, s.r.o. v daném případě použili obdobnou metodiku ocenění ceny podniku a stanovení výše přiměřeného protiplnění za akcie společnosti MJM Litovel, a.s., kdy v daném případě došlo ke stanovení odlišné ceny společnosti a stanovení výše přiměřeného protiplnění za akcie vytěsněných minoritních akcionářů toliko v důsledku rozdílně (dle znaleckého uvážení) zvolených parametrů pro výpočet diskontní míry. Tedy jednoduše řečeno k disproporcím mezi oběma ustanovenými znalci co do stanovení výše přiměřeného protiplnění dominantně došlo z důvodu (na základě znaleckého uvážení) rozdílně stanovených parametrických ukazatelů nezbytných pro enumeraci ceny akcie společnosti v souladu se zvolenou metodikou ocenění společnosti. Současně z obou těchto znaleckých posudků se podává, že znalecký posudek společnosti A&CE Consulting, s.r.o. vypracovaný pro účely vytěsnění na základě zadání majoritním akcionářem společnosti (účastníkem 2/) obsahuje řadu výrazných nedostatků, vad a pochybení tak, jak jsou rekapitulovány shora a přiměřená výše protiplnění za akcie minoritních akcionářů zde vyjádřená je soudem shledána neodpovídající dané společnosti v daném místě a čase.

Stran hodnocení důkazu znaleckým posudkem tedy zejména shora obou uvedených znaleckých posudků soud konstatuje, že je dle ustálené soudní praxe nezbytné, aby v obecné rovině posudek byl náležitě odůvodněn, byl podložen obsahem nalezů, bylo přihlédnuto ke všem skutečnostem, s nimiž se bylo třeba vypořádat, aby závěry posudku nebyly v rozporu s výsledky ostatních důkazů a aby odůvodnění znaleckého posudku odpovídalo pravidlům logického myšlení. Z uvedeného vyplývá, že důkaz znaleckým posudkem soud hodnotí jako každý jiný důkaz, nemůže však přezkoumávat věcnou správnost odborných závěrů (srov. rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 25. 4. 2002, sp. zn. 25 Cdo 583/2001, ze dne 2. 7. 2009, sp. zn. 30 Cdo 3450/2007, ze dne 22. 1. 2014, sp. zn. 26 Cdo 3928/2013). Soud současně konstatuje, že ocenění společnosti, resp. jejich akcií musí být komplexní, úplné, vnitřně konzistentní, nezávislé a nestranné a opakovatelné. Kromě toho musí být metody použité v ocenění zvoleny důvodně a odůvodněně a použité údaje musí být spolehlivé a musí být užity transparentně. V daném případě soud uvádí, že znalecký ústav BOHEMIA EXPERTS s.r.o. provedl ocenění přiměřené výše protiplnění za akcie společnosti MJM Litovel, a.s. komplexně, dle názoru soudu znalecký ústav při zpracování znaleckého posudku přihlédl nezávisle a nestranně ke všem relevantním skutečnostem, ke kterým přihlédnout měl a mohl. Znalecký posudek znaleckého ústavu BOHEMIA EXPERTS s.r.o. soud současně hodnotí jakožto úplný, obsahující všechny předpokládané náležitosti, a to zejména úplný postup, kterým znalecký ústav dospěl k výsledku ocenění, předpoklady tohoto ocenění, popis metod a použité informace a údaje. Ocenění provedené znaleckým ústavem soud současně shledává jakožto vnitřně konzistentní a logicky odůvodněné.

Stran znaleckého posudku znalkyně Ing. Prchalové Heřboltové, CSc. soud konstatuje, že shora uvedené předpoklady validity znaleckého posudku lze z valné většiny vztáhnout také na znalkyní vypracovaný znalecký posudek ze dne 4. 11. 2013. Znalkyní (dle jejího odborného znaleckého uvážení) stanovené parametry pro výpočet diskontní míry a souvisejících parametrických ukazatelů však vedlo k tomu, že znalkyně ocenila cenu společnosti MJM Litovel, a.s. ke dni 31. 7. 2012 částkou cca 826,8 milionů Kč, ke dni 17. 10. 2012 částkou 875,3 milionu Kč a ke dni dokonce částkou 994,5 milionů Kč. Z provedeného dokazování se však soudu nepodává, z jakého konkrétního logického důvodu měla cena společnosti MJM Litovel, a.s. (od níž je podělením nominálního počtu akcií oběma znalci dovozována přiměřená výše protiplnění minoritním akcionářům za jednu akcií jimi vlastněnou) za období cca 2,5 měsíců vzrůst o téměř 120 milionů korun (znalecký ústav v daném období dovolil zvýšení ceny společnosti o cca 46,7 milionů korun, kdy závěr znalkyně Ing. Prchalové – Heřboltové, Csc, shledal v tomto směru nereálným a obdobně se pak vyjadřovali i další znalecké instituce). Soud taktéž neshledává žádného důvodu, aby takto zjištěná výše přiměřeného protiplnění byla ke dni přechodu vlastnického práva k vytěsněným akciím téměř cca 2,5 vyšší než byla cena za tyto akcie docílená ve veřejné dražbě (byť konané v roce 2010 a 2011, kdy pro mezidobí nebyly tvrzeny žádné výrazné změny ve struktuře společnosti, případně na relevantním trhu), a to ani s ohledem na případné zohlednění tzv. přírážky za minoritu. Dle názoru soudu přiměřená výše protiplnění pro minoritní akcionáře za jimi vlastněné vytěsněné akcie musí vždy odpovídat realitě. Pokud znalkyně tyto disproporce zdůvodnila rozdílnou výší diskontní míry a dokončením investice ve výši téměř 70 milionů korun v průběhu roku (znalkyně však vycházela z netto hodnoty, tedy snížením hodnoty této investice o 34, resp. 54 milionů korun), pak soud neshledal na trhu či ve změně majetkové, organizační či výrobní struktury společnosti MJM Litovel, a.s. žádné věcné důvody, které by odůvodňovaly tak výrazný nárůst ceny této společnosti. Ve shodě se znaleckým ústavem BOHEMIA EXPERTS s.r.o. a ostatně i dalšími vyjádřeními znaleckých institucí je soud toho názoru, že takovýto výrazný vzrůst ceny společnosti v tak krátkém časovém horizontu nemá reálný základ. Pokud znalkyní odborně posouzené a použité parametrické vstupy do výsledně použité rovnice aplikované znalecké metody generovaly takto výrazné disproporce stran hodnoty společnosti MJM Litovel, a.s. nadto v takto krátkém časovém intervalu (současně při zohlednění skutečnosti, že daná investice byla dlouhodobější povahy a nikoliv pouze otázky dvou měsíců), pak soud ve smyslu ustanovení § 132 o. s. ř. při posouzení provedených důkazů jednotlivě a v jejich vzájemné souvislosti vycházel při určování výše přiměřeného protiplnění z odborných závěrů a parametrických vstupů a předpokladů znaleckého posudku zpracovaného znaleckým ústavem BOHEMIA EXPERTS s.r.o.

Pokud jde o námitky účastníků, pak k těmto soud uvádí následující. Předně soud konstatuje, že samotná metoda DCF entity použita znalkyní Ing. Prchalovou Heřboltovou, CSc. a znaleckým ústavem BOHEMIA EXPERTS s.r.o. (a ostatně i znaleckým ústavem A&CE Consulting s.r.o.) je postavená na konstrukci, dle které se současná tržní cena společnosti (potažmo cena akcií této společnosti) enumeruje diskontací (přepočtením) budoucích (teoretických) výnosových peněžních toků jejich transformací na současné hodnoty, čímž lze vyčíslit tržní cenu společnosti k současnému (minulému) okamžiku, kdy kritickým jsou diskontní kalkulované úrokové míry navázané na náklady vlastního kapitálu vázané na jednotlivé roky první fáze (8 až 10 let) a druhé fáze (po uplynutí první fáze). Samotná tato skutečnost, že při použití této (dle všech slyšených znalců v daném případě neoptimálnější a nejpoužívanější) znalecké

metody je nezbytné vyčíslovat teoretické budoucí peněžní toky pouze v rovině pravděpodobnostní, vedle dle názoru soudu k nezbytnosti zohlednit i další faktory použité znalci, a to zejména odhad bezrizikových výnosových měr, prémie za riziko, koeficient beta, dodatečné prémie trhu, prémie za specifická rizika, neboť pouze a jen použitím těchto dalších faktorů lze určit přibližnou současnou hodnotu společnosti, potažmo výši přiměřeného protiplnění pro vytěsňené minoritní akcionáře takovéto společnosti za jednotlivé jimi vlastněné akcie. Shora uvedené faktory byly použity oběma znalci, a to jak znalkyní Ing. Prchalovou Heřboltovou, CSc., tak také znaleckým ústavem BOHEMIA EXPERTS s.r.o. (ostatně i znaleckým ústavem A&CE Consulting s.r.o.), kdy tito použili výši těchto koeficientů dle své znalecké úvahy, kdy soud přezkoumávat věcnou správnost odborných závěrů nemůže (viz judikatura dovolacího soudu uváděná shora). Soud neshledal žádný relevantní důvod proto, aby v daném případě znalci dané shora uvedené faktory neaplikovali, případně tyto aplikovali v jiné míře či jiným způsobem. Pokud snad navrhovatelé dovozují tuto skutečnost (nepoužití přírážky k diskontní míře za malý podnik, srážky za minoritu) z článku profesora Maříka publikovaného koncem roku 2013, dle kterého dotyčný uvedl, že pokud tedy zákonodárce nebo soud má zato, že minoritní akcionáře je potřeba poněkud „zvýhodnit“ pak je možné indukovat férovou hodnotu, která vychází z odhadu hodnoty tržní a nepoužít „například“ srážky za minoritu, přírážky k diskontní míře za malý podnik, pak s tímto zcela zjevně účelovým postupem se soud v žádném případě neztotožňuje. Účelem tohoto řízení není vygenerovat co nejvyšší, maximálně možnou hodnotu přiměřeného zadostiučinění, nýbrž zjistit spravedlivou výši přiměřeného protiplnění za vytěsňené akcie minoritních akcionářů a takovouto v řízení určit. Pokud by snad chtěl soud navrhovatele bez dalšího „zvýhodnit“, což by samo o sobě bylo v rozporu se zásadou spravedlivého procesu, pak nejjednodušší cestou by bylo prosté zvolení nejvyššího ocenění určeného znalci bez ohledu na posuzování a hodnocení znaleckého posudku. Takovýto postup a ostatně pokus o obcházení zjištění „fair value“ ceny akcií vytěsňovaných minoritních akcionářů by byl toliko zjevným formalistickým účelovým jednáním soudu. Současně soud pouze jakožto obiter dictum uvádí, že shledává logickým a věcně odůvodněným závěr znalců, že při oceňování je nezbytné použít tu metodu a postup který se používal v době (ke dni) oceňování podniku (akcií), kdy opačný výklad by ve svém extrémním výkladu vedl k nezbytnosti pravidelných opakovaných a nikdy nekončících přepočtů všech vyhotovených znaleckých posudků podle toho jak se v jednotlivých měsících vyvíjí znalecká praxe (nadto podle toho kdo a kde publikuje jaký právní názor, kdy soud ponechává stranou, zda-li se jedná o odborný závěr validní či nikoliv), což by vedlo toliko ke znejistování účastníků řízení a negování zásady právní jistoty. S ohledem na shora uvedené soud taktéž zamítl návrh navrhovatelů, aby znalci nově vyčíslili a stanovili cenu akcií tak, aby při výpočtu nákladů na vlastní kapitál použili matematický vzorec ve kterém by koeficientem zadluženého koeficientu beta vedle prémie za tržní riziko násobili taktéž i další koeficienty, kdy tímto jednoduchým matematickým postupem by toliko došlo k jednoduché modifikaci matematického mezikroku při určení tržní ceny a ve výsledku k výraznému zvýšení hodnoty podniku a tedy i ceny akcií. Takovýto postup (matematický vzorec) nepoužil ani znalecký ústav BOHEMIA EXPERTS s.r.o. a ani znalkyně Ing. Prchalová Heřboltová Csc. (s jejímiž závěry ostatně navrhovatelé souhlasili a dle svého vyjádření její závěry pro ně byly „příjemné“), kdy oba soudem ustanovení znalci postupovali zcela shodně. Jak případně poznamenali slyšení znalci matematicky je možné spočítat cokoliv a jakkoliv, avšak se spravedlivým, přiměřeným protiplněním za vytěsňené minoritních akcionářů takovýto účelový matematický postup – dle názoru soudu – již nemá společného ničeho. Pokud znalecký ústav BOHEMIA EXPERTS s.r.o. (a ostatně i druhý soudní znalec Ing. Prchalová Heřboltová, CSc.) vypočítali rizikovou přírážku metodou geometrického průměru oproti průměru aritmetického (použitého znalcem A&CE

Consulting s.r.o.), pak z provedeného dokazování, zejm. pak výsledku znaleců se podává, že aritmetický průměr se používá pro diskrétní události, zatímco geometrický průměr pro zprůměrování vzájemně provázaných veličin. Vzhledem k tomu, že kapitálový trh není diskrétní veličinou soud shledává logickým použitím geometrického průměru tak, jak oba soudem ustanovení znalci při znaleckém zkoumání oba aplikovali a v tomto postupu, oproti názoru účastníků 1/ a 2/, soud neshledává nic nelogického či nevhodného. Pokud jde o náklady vlastního kapitálu a použití parametrických vstupů plynoucích z informací pocházející z amerického kapitálového trhu, pak v tomto odborném postupu (použití metodiky Ibbotson) znaleckého ústavu vzhledem k dlouhodobosti, velikosti trhu a přezkoumatelnosti těchto vstupů (při absenci relevantních zdrojů z českého trhu), soud neshledává nic nerozumného, nevhodného či neodůvodněného. Jak ostatně vypověděl znalecký ústav, jsou dva modely přístupu k bezrizikové míře v případě nákladů na vlastní kapitál, kdy lze vycházet jak z amerických dluhopisů, tak i z českých, kdy při správném postupu a odborných znalostí znalce, by oba modely měly být srovnatelné. V daném případě soud konstatuje, že odborné metody a postupy aplikované znaleckým ústavem BOHEMIA EXPERTS s.r.o. shledává rozumnými, vnitřně nerozpornými, odůvodnitelnými a zejm. komplexními. Tento znalecký ústav (ve výsledku obdobně jako znalkyně Ing. Prchalová Heřboltová) taktéž srozumitelně a podrobně odůvodnil vyčíslení ceny dalších společností vlastněných účastníkem 1/, kdy stran vyčíslení ceny dceřiných společností, zejm. pak společnosti MJM – agro, spol. s r.o. pokud se týče působení této společnosti v oblasti fotovoltiky a s tím souvisejících dopadů na její výslednou cenu, se soud se závěry a důvody aplikovaného postupu znaleckého ústavu BOHEMIA EXPERTS s.r.o. (korelující se závěry znalkyně Ing. Prchalové Heřboltové) ztotožňuje a námitky účastníků 1/ a 2/ soud shledává nedůvodnými.

V daném případě proto soud shledává znalecký posudek znaleckého ústavu BOHEMIA PARTNERS s.r.o., s ohledem na jeho odůvodnění a způsob vypořádání se s jednotlivými faktory ovlivňující cenu oceňované společnosti a námitkami účastníků řízení, včetně obhajoby svých závěrů tímto znaleckým ústavem u nařízeného jednání za odpovídající skutečné přiměřené míře protiplnění za akcie společnosti MJM Litovel, a.s.

Pro účely stanovení přiměřené výše protiplnění bylo vycházeno ze znalecky určené ceny jednotlivých akcií společnosti ke dni přechodu vlastnického práva k akciím, tedy ke dni 5. 1. 2013, neboť okamžik vypracování znaleckého posudku pro účely vytěsnění a samotné konání valné hromady je ovlivnitelné majoritním akcionářem (jeho majetkovým zájmem), kdy tento sám je schopen okamžik přechodu vlastnického práva ovlivnit zveřejněním (zejména pak oddalováním) zápisu usnesení do obchodního rejstříku (§ 183l odst. 3 obchodního zákoníku) a je taktéž v případě neúspěšného vývoje na trhu (a pro něj finančně nevýhodného nabytí akcií) probíhající proces vytěsnění úspěšně pozdržet či fakticky zvrátit. Stanovení jiného okamžiku rozhodného pro určení přiměřené výše protiplnění v daném případě a za daného shora uvedeného zjištěného skutkového stavu (majetkové struktury společnosti a jejich změn v čase) za akcie vytěsněných akcionářů by bylo v rozporu se zásadou spravedlivého určení výše přiměřeného protiplnění. Nelze klást k tíži minoritních akcionářů délku procesu vedoucí z nucenému pozbytí jimi vlastněných akcií a případně (pro majoritního akcionáře) negativní fluktuace ceny akcií v daném časovém rozpětí do dne přechodu vlastnického práva, kdy tyto je nezbytné klást k tíži toho, kdo tento proces nuceného pozbytí vlastnických práv k vytěsňovaným akciím vyvolal. Jak již bylo

shora uvedeno, je to důsledek toho, že minoritní akcionář (oproti majoritnímu akcionáři) 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. Stanovení jiného rozhodného dne by dle názoru soudu v daném případě při zohlednění shora uvedeného skutkového základu bylo v rozporu se zásadou ochrany minoritních akcionářů.

Při zjištění přiměřené výše protiplnění za vytěsněné akcie je nezbytné vycházet 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. Minoritnímu akcionáři musí být poskytnuta plná majetková kompenzace představující hodnotu dosaženou za optimální situace, za níž by mohl akcie zcizit. Vzhledem k tomu, že k nucenému pozbytí vlastnického práva k akciím minoritních akcionářů společnosti MJM Litovel, a.s. v návaznosti na postup majoritního akcionáře společnosti (účastníka 2/) formou tzv. squeeze-outu došlo ke dni 5. 1. 2013, soud vycházel z ceny akcií k tomuto dni, kdy takto určenou a vyčíslenou hodnotu akcií shledává spravedlivou. Nelze než současně podotknout, že majoritní akcionář společnosti MJM Litovel, a.s. – účastník 2/ v daném případě zjevně vznikl pouze a jen za účelem vytěsnění minoritních akcionářů bezprostředně předtím, kdy akcionáři majoritního akcionáře (účastníka 2/) jsou pouze dřívější minoritní akcionáři společnosti MJM Litovel, a.s., kteří tímto postupem své akcie sloučili za účelem možnosti vytěsnění zbývajících akcionářů a tyto vložily jakožto jediný vklad do základního kapitálu vzniklé společnosti (účastníka 2/) za účelem dosažení potřebné 90% hranice předpokládané zákonem. V daných realitách proto bylo určeno tak, jak je uvedeno shora.

Soud pouze jakožto obiter dictum současně konstatuje, že takto stanovená hodnota (3.950,- Kč) taktéž přiměřeně koreluje s účetní hodnotou společnosti (book value), která z účetních podkladů společností k danému dni odpovídá částce 4.399,25 Kč, kterou soud pouze uvádí jakožto hodnotu informativní. Z výsledku znalecké Ing. Prchalové Heřboltové, CSc. se v této souvislosti podává, že je možné akceptovat cenu akcií sniženou o 20-30% oproti účetní hodnotě vlastního kapitálu, kdy v případě zemědělských podniků bývá ještě nižší (což však společnost MJM Litovel, a.s. v čisté formě není), což je v daném případě splněno, kdy současně je nezbytné zohlednit fakt, že book value vychází z historických, dotčenou společností snadno modifikovatelných dat, které s tržní cenou nemají příliš mnoho společného. Nelze také přehlédnout, že účetní hodnota vycházející z účetních dat v podmínkách České republiky a v podmínkách účetnictví České republiky nemusí odpovídat tržní hodnotě společnosti. Již z tohoto důvodu proto nelze souhlasit s názorem navrhovatelů a/, b/ c/ až f/, že by vždy musela být výše přiměřeného protiplnění za akcie vždy vyšší než je cena účetní.

Soud taktéž konstatuje, že pokud byly jednotlivé akcie společnosti MJM Litovel, a.s. koncem roku 2011 ve veřejné dražbě vydraženy za cenu ve výši 2.167,- Kč/kus a v září 2010 ve veřejné dražbě vydraženy za cenu ve výši 2.530,- Kč/kus (a žádný z navrhovatelů byt' se někteří dražby zúčastnili za tuto cenu akcie nevydražil, případně za tuto cenu toto nebyli ochotni učinit), stanovenou výši přiměřeného protiplnění za jednotlivé akcie ve výši 3.950,- Kč soud shledává na

úrovni fair value a soudem stanovenou výši přiměřeného protiplnění nelze ani touto optikou sledovat za nepřiměřeně nízkou či jakkoliv postihující či znevýhodňující minoritní akcionáře.

S ohledem na všechny výše uvedené důvody soud po přezkumu přiměřenosti protiplnění určil výrokem I. tohoto usnesení výši přiměřeného protiplnění dle výsledků znaleckého dokazování za akcie společnosti MJM Litovel, a.s. u jednoho kusu kmenové akcie na jméno společnosti MJM Litovel, a.s. o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč v listinné podobě částkou 3.950,- Kč a u jednoho kusu kmenové akcie na majitele společnosti MJM Litovel, a.s. o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč v listinné podobě částkou 3.950,- Kč.

O náhradě nákladů řízení ve vztahu mezi navrhovatelem a/ a účastníky 1/ a 2/ soud rozhodoval ve výroku II. usnesení dle ustanovení § 142 odst. 3 o. s. ř. Výše přiměřeného protiplnění byla soudním znalcem stanovena o více než třetinu (cca 38%) vyšší než byla cena stanovena znalcem vybraným majoritním akcionářem společnosti, v čemž soud shledává zjevnou věcnou důvodnost žalobního návrhu navrhovatele a/. Navrhovatel a/ 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 a/ jeho účelně vynaložené náklady řízení. Navrhovateli a/ v řízení vznikly náklady tvořené zaplaceným soudním poplatkem ve výši 2.000,- Kč, zálohou na dokazování zaplacenou navrhovatelem a/ ve výši 12.900,- Kč, která byla zcela spotřebována na náklady znaleckého, odměnou právního zástupce navrhovatele a/ ve výši 34.100,- Kč dle ustanovení §§ 7 a 9 odst. 4 písm. c/ vyhlášky MS č. 177/1996 Sb. (za navrhovatelem a/ účtovaných a účelně vynaložených celkem 11 úkonů právní služby po 3.100,- Kč – převzetí věci, podání návrhu, účast u tří účtovaných soudních jednáních, dále pak 5 vyjádření ve věci samé s procesními návrhy a závěrečný návrh), kdy důvody pro extenzivní postup dle ustanovení § 12 odst. 1 advokátního tarifu soud v daném případě neshledal. Náklady soudního řízení navrhovatele a/ jsou dále tvořeny paušální náhradou hotových výdajů právního zástupce navrhovatele a/ ve výši 11x300,- Kč dle ustanovení § 13 odst. 3 vyhlášky č. 177/1996 Sb. za celkem 11 shora účtovaných, vymezených a účelně vynaložených úkonů právní služby. Dále náklady řízení navrhovatele a/ tvoří dle § 14 odst. 1 písm. a/ vyhlášky č. 177/1996 Sb. náhrada za promeškaný čas cestou ke třem účtovaným jednáním soudu ze sídla právního zástupce navrhovatele a/ v Praze do Olomouce a zpět, tedy celkem 24 započatých půlhodin x 100,- Kč = 2.400,- Kč. Náklady řízení navrhovatele a/ také tvoří cestovné na konaná jednání v celkové výši 905,- Kč, odpovídající zaplacenému jízdnému za použitý vlakový spoj. Náklady soudního řízení navrhovatele a/ dále představuje 21 % DPH z výše uvedených náhrad (vyjma zaplaceného soudního poplatku a zálohy na vypracovaný znalecký posudek) v celkové výši 8.548,10 Kč, neboť právní zástupce navrhovatele a/ je ve smyslu ustanovení § 137 odst. 3 o. s. ř. registrovaným plátcem DPH. Účastníci 1/ a 2/ jsou tak povinni zaplatit společně a nerozdílně navrhovateli a/ na náhradě nákladů řízení celkovou částku 64.153,10 Kč, a to v souladu s ustanovením § 149 odst. 1 o. s. ř. k rukám právního zástupce navrhovatele a/. O lhůtě plnění soud rozhodoval ve výroku II. usnesení dle ustanovení § 160 odst. 1 věta první před středníkem o. s. ř.

O náhradě nákladů řízení ve vztahu mezi navrhovatelem b/ a účastníky 1/ a 2/ soud rozhodoval ve výroku III. usnesení dle ustanovení § 142 odst. 3 o. s. ř. Výše přiměřeného

protiplnění byla soudním znalcem stanovena o více než třetinu (cca 38%) vyšší než byla cena stanovena znalcem vybraným majoritním akcionářem společnosti, v čemž soud shledává zjevnou věcnou důvodnost žalobního návrhu navrhovatele b/. Navrhovatel b/ 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 b/ jeho účelně vynaložené náklady řízení. Navrhovateli b/ v řízení vznikly náklady tvořené zaplaceným soudním poplatkem ve výši 2.000,- Kč, zálohou na dokazování zaplacenou navrhovatelem b/ ve výši 5.200,- Kč, která byla zcela spotřebována na náklady znaleckého, odměnou právního zástupce navrhovatele a/ ve výši 17.980,- Kč dle ustanovení §§ 7 a 9 odst. 4 písm. c/ vyhlášky MS č. 177/1996 Sb. (za 7 navrhovatelem b/ vynaložených a účtovaných úkonů právní služby po 3.100,- Kč – převzetí věci, účast u třech soudních jednáních, dále pak 2 vyjádření ve věci samé s procesními návrhy a závěrečný návrh, kdy odměna byla ponížena u 6 úkonů (tedy kromě převzetí věci) v souladu s ustanovením § 12 odst. 4 advokátního tarifu o 20%, neboť právní zástupce navrhovatele b/, při daných úkonech vystupoval také jako zmocněnec právního zástupce navrhovatelů c/ až f/). Náklady soudního řízení navrhovatele b/ jsou dále tvořeny paušální náhradou hotových výdajů právního zástupce navrhovatele b/ ve výši 2x300,- Kč dle ustanovení § 13 odst. 3 vyhlášky č. 177/1996 Sb. za celkem 1 shora vymezený účelně vynaložený úkon právní služby (převzetí věci) a dále pak 6x150,- Kč za zbývajících 6 účtovaných úkonů právní služby, kdy tyto úkony právní zástupce navrhovatele b/ realizovat taktéž duplicitně jakožto substitut právního zástupce navrhovatelů c/ až f/ (druhá polovina těchto nákladů bude přiznána navrhovatelům c/ až f/). Dále náklady řízení navrhovatele b/ tvoří dle § 14 odst. 1 písm. a/ vyhlášky č. 177/1996 Sb. náhrada za promeškaný čas cestou ke třem účtovaným jednáním soudu ze sídla advokáta (substitučního zástupce) v Ostravě do Olomouce a zpět, tedy celkem 18 započatých půlhodin x 100,- Kč = 1.800,- Kč, kdy soud navrhovateli b/ přiznal pouze polovinu těchto nákladů, kdy právní zástupce navrhovatele b/ na daných jednáních substitučně zastupoval taktéž i navrhovatele c/ až f/, kterým přiznal druhou polovinu těchto nákladů. Náklady řízení navrhovatele b/ také tvoří účtované cestovné na tři soudní jednání odpovídající účtovanému jízdnému ve výši 546,- Kč korelující s jízdným vlakovým spojem z Ostravy do Olomouce a zpět, dle ceníku jízdních spojů. Účastníci 1/ a 2/ jsou tak povinni zaplatit společně a nerozdílně navrhovateli na náhradě nákladů řízení celkovou částku 27.826,- Kč, a to v souladu s ustanovením § 149 odst. 1 o. s. ř. k rukám právního zástupce navrhovatele a/. O lhůtě plnění soud rozhodl ve výroku III usnesení dle ustanovení § 160 odst. 1 věta první před středníkem o. s. ř.

O náhradě nákladů řízení ve vztahu mezi navrhovatelem c/ až f/ a účastníky 1/ a 2/ soud rozhodl ve výroku IV. usnesení dle ustanovení § 142 odst. 3 o. s. ř. Výše přiměřeného protiplnění byla soudním znalcem stanovena o více než třetinu (cca 38%) vyšší než byla cena stanovena znalcem vybraným majoritním akcionářem společnosti, v čemž soud shledává zjevnou věcnou důvodnost žalobního návrhu navrhovatele c/ až f/. Navrhovatelé c/ až f/ byli 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 navrhovatelům c/ až f/ jejich účelně vynaložené náklady řízení. Navrhovatelům c/ až f/ v řízení vznikly náklady tvořené zaplaceným soudním poplatkem ve výši 2.000,- Kč, zálohou na dokazování zaplacenou navrhovateli c/ až f/ v celkové výši 61.900,- Kč, která byla zcela spotřebována na náklady znaleckého, odměnou právního zástupce



navrhovatelů c/ až f/ ve výši 79.360,- Kč dle ustanovení §§ 7 a 9 odst. 4 písm. c/ vyhlášky MS č. 177/1996 Sb. (za 8 úkonů účtovaných, účelně vynaložených úkonů právní služby po 3.100,- Kč, vše v souladu s ustanovením § 12 odst. 4 advokátního tarifu snížené o 20% u každého z navrhovatelů a násobeno počtem navrhovatelů). Náklady soudního řízení navrhovatelů c/ až f/ jsou dále tvořeny paušální náhradou hotových výdajů právního zástupce navrhovatelů c/ až f/ ve výši 3x300,- Kč dle ustanovení § 13 odst. 3 vyhlášky č. 177/1996 Sb. za celkem tři účelně vynaložené úkony právní služby a dále pak 5x150,- Kč za zbývajících 5 účtovaných úkonů právní služby (účast u účtovaných jednáních, závěrečný návrh, vyjádření se k osobě znalce), kdy tyto úkony právní zástupce navrhovatelů c/ až f/ realizovat substitut právního zástupce těchto navrhovatelů (druhá polovina těchto nákladů je přiznána navrhovateli b/). Náklady řízení navrhovatelů c/ až f/ také tvoří účtované cestovné na tři soudní jednání odpovídající účtovanému jízdnému ve výši 546,- Kč korelující s jízdným vlakovým spojem z Ostravy do Olomouce a zpět. Dále náklady řízení navrhovatelů c/ až f/ tvoří dle § 14 odst. 1 písm. a/ vyhlášky č. 177/1996 Sb. náhrada za promeškaný čas cestou ke třem účtovaným jednáním soudu ze sídla advokáta (substitučního zástupce) v Ostravě do Olomouce a zpět, tedy celkem 18 započatých půlhodin x 100,- Kč = 1.800,- Kč, kdy soud navrhovatelům c/ až f/ přiznal pouze polovinu těchto nákladů, kdy právní zástupce navrhovatele b/ na daných jednáních substitučně zastupoval taktéž i právního zástupce navrhovatele c/ až f/, kdy druhá polovina těchto nákladů byla přiznána navrhovateli b/. Náklady soudního řízení navrhovatelů c/ až f/ dále představuje 21 % DPH z výše uvedených náhrad (vyjma zálohy a zaplaceného soudního poplatku) v celkové výši 17.504,76 Kč, neboť právní zástupce navrhovatelů c/ až f/ je ve smyslu ustanovení § 137 odst. 3 o. s. ř. registrovaným plátcem DPH. Účastníci 1/ a 2/ jsou tak povinni zaplatit společně a nerozdílně navrhovateli na náhradě nákladů řízení celkovou částku 164.760,76 Kč, a to v souladu s ustanovením § 149 odst. 1 o. s. ř. k rukám právního zástupce navrhovatelů c/ až f/. O lhůtě plnění soud rozhodoval ve výroku IV. usnesení dle ustanovení § 160 odst. 1 věta první před středníkem o. s. ř.

O náhradě nákladů řízení ve vztahu mezi navrhovateli a/ až f/ navzájem a ve vztahu mezi účastníky 1/ a 2/ navzájem, soud rozhodl výrokem V. usnesení tak, že žádný z účastníků nemá právo na náhradu nákladů řízení, kdy v daném případě nelze hovořit o procesním úspěchu či neúspěchu těchto stran mezi sebou navzájem.

Podle ustanovení § 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 navrhovateli 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 ustanovení § 160 odst. 1 věta před středníkem o. s. ř. Přesná výše těchto nákladů dokazování s ohledem na dosud nepravomocné rozhodnutí o výši znalečného slyšenými znalci v době rozhodování 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 ě 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 12. 11. 2014

JUDr. Ing. Michal Hocko, Ph.D. v. r.  
samosoudce

Za správnost vyhotovení:  
Alice Dornáková