

## **AGROCHOV STARÁ PAKA a.s.**

Revoluční 47  
507 91 Stará Paka

V Praze dne 22. 9. 2017

### **Věc: Přezkoumání zprávy představenstva o poskytnutí finanční asistence**

Následující dokument je zaměřen na přezkoumání zprávy představenstva o poskytnutí finanční asistence (dále také „Zpráva“), která byla vyhotovena představenstvem společnosti AGROCHOV STARÁ PAKA a.s., IČO: 647 89 560, se sídlem Revoluční 47, 507 91 Stará Paka (dále také „AGROCHOV“). Toto vyjádření je prováděno ve smyslu § 313 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích (dále také „ZOK“).

Finanční asistence je definována v zákoně v § 41 ZOK jako poskytnutí zálohy, půjčky nebo úvěru obchodní korporací pro účely získání jejích podílů nebo poskytnutí zajištění obchodní korporací pro tyto účely. Zákon podmiňuje poskytnutí finanční asistence splněním několika podmínek, mezi něž patří:

- finanční asistence nesmí přivodit úpadek společnosti,
- poskytnutí finanční asistence je umožněno stanovami společnosti,
- finanční asistence je poskytnuta za spravedlivých podmínek trhu, zejména pokud jde o úročení nebo zajištění finanční asistence ve prospěch společnosti,
- představenstvo řádně prošetří finanční způsobilost osoby, které je finanční asistence poskytována,
- poskytnutí finanční asistence předem schválí valná hromada, a to na základě zprávy představenstva, ve které představenstvo:
  - věcně zdůvodní poskytnutí finanční asistence, včetně uvedení výhod a rizik z toho pro společnost plynoucích,
  - uvede podmínky, za jakých bude finanční asistence poskytnuta, včetně ceny, za kterou budou akcie příjemcem finanční asistence získány,
  - uvede závěry prošetření finanční způsobilosti,
  - zdůvodní, proč je poskytnutí finanční asistence v zájmu společnosti (jsou-li za pomoci finanční asistence získávány akcie od společnosti finanční asistenci poskytující, musí být cena, za kterou budou tyto akcie získány, přiměřená),
- poskytnutí finanční asistence nezpůsobí snížení vlastního kapitálu pod upsaný základní kapitál zvýšený o fondy, které nelze podle tohoto zákona nebo stanov rozdělit mezi akcionáře, s přihlédnutím k případnému snížení vlastního kapitálu, k němuž může dojít, pokud společnost nebo jiná osoba na její účet nabývá její akcie,
- společnost vytvoří ve výši poskytnuté finanční asistence zvláštní rezervní fond.

### **K poskytované finanční asistenci**

Poskytovaná finanční asistence v daném případě spočívá v poskytnutí úvěru v maximální výši 22,5 mil. Kč ze strany společnosti AGROCHOV ve prospěch společnosti Prime Advisory a.s., IČO: 045 25 698, se sídlem Pujmanové 1582/54, Nusle, 140 00 Praha 4, v blízké době má dojít k zápisu změny obchodní firmy na AGRO STPA a.s. této společnosti (dále také „AGRO STPA“). Prostředky získané z úvěru mají být společností AGRO STPA použity k nákupu podílů v družstvu Zemědělské obchodní družstvo Brdo, IČO: 474 69 170, se sídlem Revoluční 47, 507 91 Stará Paka (dále

také „ZOD Brdo“), které vlastní podíly ve zmíněné společnosti AGROCHOV. Poskytovanou finanční asistencí ze strany společnosti AGROCHOV má tedy dojít k poskytnutí finančních prostředků na nákup podílů v družstvu ZOD Brdo, které vlastní podíl ve společnosti AGROCHOV.

V dalším textu budou přezkoumána tvrzení obsažená ve Zprávě, a to v pořadí jednotlivých článků.

### Podmínky ve stanovách společnosti (část 3 Zprávy)

Podmínkou pro poskytnutí finanční asistence je zakotvení této možnosti ve stanovách společnosti, která má být poskytovatelem finanční asistence (viz 313 ZOK). Dle tvrzení obsaženého ve Zprávě tuto možnost k datu vyhotovení Zprávy stanovy společnosti AGROCHOV neumožňují. Z tohoto důvodu tedy představenstvo při svolávání valné hromady na den 23. 10. 2017 zařadilo na pořad jednání valné hromady i příslušnou změnu stanov.

Stávající znění stanov společnosti AGROCHOV po přezkoumání neumožňuje poskytnutí finanční asistence. Tvrzení obsažená ve Zprávě jsou tak z tohoto pohledu podložena.

### Spravedlivé podmínky poskytnutí finanční asistence (část 4 Zprávy)

Finanční asistence v daném případě spočívá v poskytnutí úvěru ze strany společnosti AGROCHOV společnosti AGRO STPA. V souladu se zněním zákona (§ 311 písm. a) ZOK) musí být finanční asistence, zde tedy úvěr, poskytnut za spravedlivých podmínek trhu, zejména pokud jde o úročení nebo zajištění. Podle Zprávy představenstvo společnosti AGROCHOV porovnávalo tyto podmínky poskytování úvěru na trhu a mělo k dispozici navrhovanou smlouvu o úvěru. Návrh této smlouvy byl předložen i zpracovateli tohoto vyjádření pro účely přezkoumání Zprávy představenstva.

Základními parametry navrhované smlouvy o úvěru, které jsou obsaženy ve Zprávě, jsou:

- Maximální výše úvěru ve výši **22,5 mil. Kč**;
- Úrok ve výši **2 % p.a.**;
- **Účelovost** úvěru ve smyslu § 2398 zákona č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku;
- Splácení úvěru v pravidelných měsíčních splátkách **od srpna 2018 do července 2026**;
- Smluvní úrok z prodlení ve výši **9,5 % p.a.**;
- **Zajištění** není v návrhu smlouvy explicitně řešeno, je zde uvedena pouze poznámka, že může být doplněno;
- Instituty zajišťující **ochranu věřitele** v případě porušení povinností společnosti AGRO STPA (akcelerace úvěru, zvýšení úrokové sazby o 7,5 % p.a.).

Po přezkoumání situace na trhu lze výše uvedené parametry v návrhu smlouvy považovat za spravedlivé.

- Úroková sazba v návrhu smlouvy o úvěru ve výši 2 % p.a. odpovídá podle statistik ČNB (Databáze časových řad ARAD) sazbě obvyklé, která je na trhu sjednávána. Nefinančním podnikům byly podle této statistiky poskytovány úvěry v objemu **7,5 až 30 mil. Kč** za sazbu právě kolem 2 % p.a., za období od ledna do července 2017 se pohybovala výše těchto sazeb **od 1,88 do 2,07 % p.a.**
- Sjednání **účelu** v úvěrových smlouvách lze považovat za standardní prvek, nijak nevybočující z mezí obvyklosti.
- Podle bankovní statistiky ČNB za červenec 2017 zauímají největší podíl na celkovém objemu poskytnutých úvěrů **úvěry dlouhodobé** (splatnost nad 5 let). V relativním vyjádření se jedná o 55 %. Splatnost končí v roce 2026 v navrhované smlouvě o úvěru tedy nelze považovat z tohoto pohledu na neobvyklou.
- Zákonný úrok z prodlení odpovídá do konce roku 2017 sazbě **8,05 % p.a.** (za předpokladu stávající repo sazby bude činit od 1. 1. 2018 potom 8,25 % p.a.). Smluvní úrok z prodlení je tedy nastaven mírně nad zákonnou sazbu, nikoli však výrazně.
- Otázku **zajištění** lze dokumentovat na statistikách některých bank v ČR. Podle výroční zprávy společnosti Raiffeisenbank a.s. a rok 2015 činil objem nezajištěných úvěrů necelých 21 %, podle výroční zprávy společnosti UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. za rok 2015 činil tento objem 64 %. Z daného lze usuzovat, že sjednání zajištění obecně nepředstavuje „spravedlivou“ podmínku u úvěrových smluv.

- Rovněž ustanovení směřující k vyšší „ochraně“ věřitele lze považovat v praxi za obvyklá (často se např. sjednávají smluvní pokuty, v návrhu smlouvy o úvěru je obsažena možnost zvýšení úrokové sazby).

Na základě výše uvedeného lze tedy považovat podmínky poskytované finanční asistence za spravedlivé.

### **Poskytnutí finanční asistence nepřivodí společnosti bezprostředně úpadek (část 5 Zprávy)**

Další podmínkou umožňující poskytnutí finanční asistence je posouzení toho, zda toto poskytnutí finanční asistence nepřivodí úpadek společnosti AGROCHOV. V daném případě jde tedy o to posoudit, zda poskytnutí úvěru ve výši až 22,5 mil. Kč nepovede k nebezpečí úpadku. Posouzení bude provedeno ve dvou formách tak, jak předpokládá insolvenční zákon v § 3. Nejdříve bude pozornost věnována platební neschopnosti a posléze bude analyzováno nebezpečí úpadku z pohledu předlužení.

Pojem úpadku z hlediska platební neschopnosti je definován v § 3 odst. 1 zákona č. 182/2006 Sb., insolvenčního zákona, podle něhož je dlužník v úpadku za splnění tří podmínek. Těmito podmínkami jsou:

1. více věřitelů;
2. peněžité závazky po dobu delší 30 dnů po lhůtě splatnosti;
3. neschopnost dlužníka plnit tyto závazky.

První dvě podmínky jsou ze své podstaty kvantifikovatelné, třetí podmínka je rozvedena v § 3 odst. 2, kde se presumuje, že dlužník není schopen plnit své závazky, pokud nastane alternativně jedna z následujících podmínek.

1. zastavil platby podstatné části svých peněžitých závazků;
2. neplní své závazky po dobu delší 3 měsíců po lhůtě splatnosti;
3. není možné dosáhnout uspokojení některé ze splatných peněžitých pohledávek vůči dlužníku výkonem rozhodnutí nebo exekucí;
4. nesplnil povinnost uloženou insolvenčním soudem předložit seznamy uvedené v § 104 odst. 1 insolvenčního zákona.

Mnohost věřitelů společnosti AGROCHOV lze odvozovat z účetních výkazů k 30. 6. 2017, kde jsou evidovány závazky vůči zaměstnancům, vůči státu, vůči společníkům, vůči obchodním partnerům apod. Z mezitímní účetní závěrky společnosti AGROCHOV k 30. 6. 2017 a její přílohy, která byla auditovaná, nevyplývá, že by měla společnost AGROCHOV závazky splatné více než 3 měsíce (resp. že by objem těchto závazků byl významný). Bližší podklady ke skladbě závazků nebyly zpracovateli tohoto vyjádření k dispozici. Stejně tak nebyly zjištěny okolnosti, které by naplňovaly další z podmínek v § 3 odst. 2 insolvenčního zákona. Z předložených podkladů tedy nevyplývá, že by byly splněny kumulativně podmínky úpadku ve formě platební neschopnosti společnosti AGROCHOV.

Předlužení je definováno v § 3 odst. 3 insolvenčního zákona. Jeho existenci spojuje insolvenční zákon se splněním dvou podmínek.

1. Mnohost věřitelů;
2. Souhrn závazků dlužníka převyšuje hodnotu jeho majetku. Při stanovení hodnoty majetku se přihlíží také k další správě jeho majetku, případně k dalšímu provozování jeho podniku, lze-li se zřetelem ke všem okolnostem důvodně předpokládat, že dlužník bude moci ve správě majetku nebo v provozu podniku pokračovat.

Mnohost věřitelů byla dovozena výše. Co se týká posouzení vztahu mezi hodnotou aktiv a hodnotou závazků, na základě provedeného ocenění společnosti AGROCHOV je hodnota aktiv výrazně vyšší než hodnota závazků, a to i za předpokladu, že by byla od aktiv odečtena část finančních prostředků odpovídající výši úvěru. Z tohoto důvodu tedy nebyly zjištěny okolnosti prokazující nebezpečí úpadku společnosti AGROCHOV ani ve formě předlužení.

Tvrzení obsažená ve Zprávě týkající se splnění podmínek v ustanovení § 40 odst. 1 v kombinaci s § 41 ZOK lze tedy v kontextu výše uvedeného považovat za podložená.

## **Věcné zdůvodnění poskytnutí finanční asistence (část 6 Zprávy)**

Podle Zprávy je realizace záměru spočívající k nákupu družstevních podílů v družstvu ZOD Brdo, v souvislosti s nímž je poskytována předmětná finanční asistence, v souladu se zájmy společnosti AGROCHOV, a to z následujících důvodů:

- Nabytí družstevních podílů představuje efektivní ukončení členství stávajících členů družstva ZOD Brdo, kteří si přejí toto členství ukončit (financování jiného postupu by bylo spojeno s výplatou vypořádacích podílů, což by vyžadovalo vyplacení dividend společností AGROCHOV, a to všem akcionářům, nejen družstvu ZOD Brdo, tento postup by tak byl pro společnost AGROCHOV neefektivní a časově náročný).
- Společnost má dostatek finančních zdrojů na to, aby poskytla finanční asistenci, aniž by tím ohrozila svůj ekonomický stav. V případě poskytnutí finanční asistence pak budou společnosti AGROCHOV náležet úroky ze smlouvy o úvěru, které by v případě neposkytnutí finanční asistence této společnosti nenáležely.
- Realizace záměru přispěje k zefektivnění řízení celé skupiny, jelikož je družstvo ZOD Brdo většinovým společníkem společnosti AGROCHOV.

S danými důvody lze souhlasit. Případnou výplatu dividend všem akcionářům společnosti AGROCHOV lze považovat svými důsledky za náročnější, ekonomický stav byl vyhodnocen v předcházejícím textu. Rovněž lze souhlasit s efektivnějším řízením, kdy má dojít k nahrazení několika členů družstva ZOD Brdo (coby většinového akcionáře společnosti AGROCHOV) jedním členem - akciovou společností AGRO STPA.

Rizika jsou ve Zprávě spatřována s potenciálním nesplacením předmětného úvěru, toto riziko je považováno ve Zprávě za minimální, kdy je poukazováno na následující skutečnosti: kvalitní manažerské řízení lidmi s dlouholetou zkušeností a výbornými výsledky v sektorech zemědělství a energetiky, výplata „dividend“ z družstva ZOD Brdo, schválené provozní financování ze strany bank, případně úvěrové limity na další akvizice, business case AGRO STPA zahrnuje akvizice dalších zemědělských společností, s jejichž provozem má management bohaté zkušenosti.

Ve vztahu k uvedeným tvrzením, která mají eliminovat riziko nesplacení úvěru lze uvést, že v managementu společnosti AGRO STPA mají být zastoupeni lidé jako pan Sedlák, pan Chrtek a paní Machová, kteří disponují mnoholetou zkušeností s působením v orgánech společnosti AGROCHOV (pan Sedlák a pan Chrtek od roku 1996). V důsledku nabytí členských podílů v družstvu ZOD Brdo společností AGRO STPA bude mít tato společnost možnost ovlivňovat i rozdělení zisků a tím i přímo své příjmy na splácení úvěrů. K provoznímu financování ze strany bank byly poskytnuty příslušné záznamy komunikace dokládající zájem banky o spolupráci. Ve vztahu k dalším akvizicím zemědělských společností nebyly poskytnuty bližší informace.

S tvrzeními obsaženými ve zprávě, která se týkají výhod a rizik poskytované finanční asistence, lze tedy v kontextu výše uvedeného souhlasit.

## **Posouzení finanční způsobilosti AGRO STPA (část 7 Zprávy)**

Ve Zprávě byla dále posouzena finanční způsobilost společnosti AGRO STPA coby příjemce finanční asistence.

Z obchodního rejstříku byla zjištěno, že došlo k úplnému splacení základního kapitálu této společnosti 2 mil. Kč, jak je tvrzeno ve Zprávě.

Finanční způsobilost společnosti AGRO STPA je dokládána finančním modelem, který se opírá o to, že se společnost AGRO STPA stane členem družstva ZOD Brdo, které je akcionářem společnosti AGROCHOV. Společnost AGROCHOV je pak dlouhodobě fungující společností na českém trhu generující zisky, z tohoto pohledu tedy prostřednictvím výplaty podílů na zisku lze potenciálně zabezpečit kredibilitu společnosti AGRO STPA, která má splácet předmětný úvěr.

Již výše byl vzpomenut projevený zájem banky (MONETA Money Bank, a.s.) podílet se na spolufinancování, který byl dokumentován předloženým záznamem komunikace.

Sjednání úvěru jako účelového vyplývá z poskytnutého návrhu smlouvy o úvěru.

V kontextu výše uvedeného lze tedy považovat finanční způsobilost společnosti AGRO STPA ve vztahu k poskytované finanční asistenci za podloženou.

### **Výše vlastního kapitálu a rezervní fond (část 8 Zprávy)**

Zpráva se dále zabývá okolnostmi v účetnictví společnosti AGROCHOV, na které bude mít poskytovaná finanční asistence vliv. Konkrétně se jedná o vytvoření rezervního fondu a „test“ vlastního kapitálu, u něhož nesmí dojít ke snížení pod úroveň základního kapitálu zvýšeného o nerozdělitelné fondy.

V tomto ohledu byly přezkoumány číselné údaje u jednotlivých účetních položek prezentovanými ve Zprávě s číselnými údaji v mezitímní účetní závěrce společnosti AGROCHOV. Hodnoty uváděné ve Zprávě pak odpovídají hodnotám v účetních výkazech společnosti AGROCHOV, které jsou součástí auditované mezitímní účetní závěrky.

### **Závěr**

Předmětem tohoto vyjádření bylo přezkoumání zprávy představenstva o poskytnutí finanční asistence, která byla vyhotovena představenstvem společnosti AGROCHOV STARÁ PAKA a.s., ve smyslu § 313 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích. V rámci tohoto přezkoumání bylo provedeno posouzení jednotlivých tvrzení v této Zprávě obsažených v kontextu zákonných požadavků, veřejně dostupných zdrojů a poskytnutých podkladů.

V návaznosti na toto přezkoumání nebyly shledány žádné okolnosti, které by svědčily o tom, že je předmětná Zpráva nesprávná. V kontextu výše uvedeného přezkoumání lze konstatovat, že poskytnutí finanční asistence není v rozporu se zájmy společnosti AGROCHOV STARÁ PAKA a.s.

S pozdravem,

**Ing. Oxana Šnajberg**  
jednatel

**Equity Solutions Appraisals s.r.o. – znalecký ústav**  
Ovocný trh 573/12, Praha 1 – Staré Město, PSČ 110 00  
IČO: 289 33 362