

PROTINÁVRH MENŠINOVÉHO AKCIONÁŘE

(k bodu 4 programu řádné valné hromady konané dne 6. května 2025)

I. Identifikace zúčastněných subjektů:

Minoritní akcionář (fvzická osoba)

JUDr. Jan Tulis.

Bydliště:

e-mail:

(dále jen „Minoritní Akcionář“)

Společnost

Iveco Czech Republic, a.s.

se sídlem: Dobrovského 74, Pražské Předměstí, 566 01 Vysoké Mýto

IČ: 481 71 131, Společnost zapsaná v OR vedeném Krajským soudem v Hradci Králové, oddíl B, vložka 936

(dále jen „Společnost“)

II. Předmět protinávrhu

Minoritní Akcionář obdržel od Představenstva Společnosti pozvánku na řádnou valnou hromadu, která se má konat dne 6. května 2025 v 11.00 hodin v sídle Společnosti. V bodě 4 programu se má rozhodovat o návrhu Hlavního akcionáře (IVECO FRANCE) na nucený přechod akcií ostatních akcionářů na Hlavního akcionáře podle ustanovení § 375 a násl. ZOK a o schválení výše protiplnění, které Hlavní akcionář navrhl.

Dle předložených dokumentů hodlá Hlavní akcionář poskytnout menšinovým akcionářům peněžité protiplnění v částce 26.743 Kč za každou jednu akcii Společnosti (jmenovitá hodnota 1.000 Kč), a to na základě znaleckého posudku zpracovaného společností PricewaterhouseCoopers Česká republika, s.r.o. (dále „Posudek PwC“).

Menšinový akcionář má za to, že z dále uvedených důvodů nezohledňuje Posudek PwC hodnotu Společnosti, a z ní odvozenou výši spravedlivého přiměřeného protiplnění za akcii věrně a nestranně.

Metodika ocenění a vstupy v posudku vykazují znaky konzervativnosti, které vedou k podhodnocení hodnoty akcie. Znalecký posudek PwC vycházel z finančního plánu na roky 2024–2032 dodaného managementem většinového vlastníka. Z dostupných podkladů se zdá, že tento plán mohl být nastaven pesimisticky – například tempo růstu tržeb či ziskovosti mohlo být značně konzervativní, aby projekce hodnoty vyšla nižší. Přestože znalec deklaruje kritický přezkum plánu, závislost na podkladech od většinového akcionáře představuje riziko střetu zájmů. Dále použitá diskontní sazba (WACC) 11,9 % je poměrně vysoká, ovlivněná zahrnutím prémie za velikost (malou společnost 2,66 %), a navyšuje tak míru diskontu neúměrně. Iveco Czech Republic je přitom etablovaný podnik s ročními tržbami desítek miliard Kč a zázemím silné nadnárodní skupiny, což zpochybňuje potřebu tak vysoké rizikové prémie. Vyšší WACC zásadně snižuje výslednou hodnotu podniku. Posudek rovněž volí velmi opatrné předpoklady pro dlouhodobou ziskovost – v terminálním období použil EBITDA marži jen kolem 4,7 % z tržeb, ačkoli podle samotného plánu má po zavedení nové generace produktů dosahovat cca 6,7 %. Tím dochází k podhodnocení terminální hodnoty společnosti. Navíc byly do ocenění zahrnuty neprovozní a jednorázové položky jen v omezené míře (např. pozemky pro expanzi oceněny jen na 16 mil. Kč), což budí pochybnost, zda ocenění plně zohledňuje veškerý majetek a potenciál společnosti. Celkově vzato, zvolená metodika (porovnatelné firmy, nastavení předpokladů, vstupy do modelu) se jeví spíše konzervativní a nemusí odpovídat zásadám objektivního a spravedlivého ocenění – výsledkem je pravděpodobně nižší odhad hodnoty akcie, než by odpovídalo reálnému potenciálu IVECO Czech Republic.

Existuje výrazný informační a mocenský nepoměr mezi majoritním a minoritními akcionáři, který mohl ovlivnit ocenění v neprospěch menšiny. Hlavní akcionář (Iveco France SAS) kontroluje management společnosti a měl klíčový vliv na vstupy do ocenění – od zmíněného finančního plánu až po výběr

znalce. PwC sice formálně vystupuje jako nezávislý znalec (znalecký ústav), avšak byla najata a hrazena společností pod kontrolou majority, což fakticky vytváří střet zájmů. V takové situaci může dojít (byť nevědomky) k upřednostnění zájmů hlavního akcionáře – například volbou spíše pesimistických scénářů, zvýrazněním rizik nebo výběrem srovnatelných společností s nižšími valuačními násobky. **Minoritní akcionáři neměli možnost ovlivnit zadání posudku ani předpoklady ocenění, a byli odkázáni na informace poskytnuté většinovým vlastníkem. Taková situace dle menšinového akcionáře vyžaduje obzvlášť přísný a objektivní postup ocenění, který však v předloženém posudku nenalezneme, což posiluje pochybnosti, že stanovená cena neodpovídá plně férové hodnotě akcie.**

Stanovené protiplnění z výše uvedených nemusí splňovat zákonný požadavek přiměřenosti a spravedlivosti dle ZOK a metodiky ČNB pro vytěsnění (Komise pro cenné papíry). Zákon o obchodních korporacích požaduje, aby vyvlastňovaným akcionářům bylo poskytnuto přiměřené protiplnění za jejich akcie (§ 376 ZOK). Judikatura vykládá "přiměřenost" jako odpovídající spravedlivé hodnotě akcie, tedy hodnotě podílu na podniku pro rata, bez znevýhodnění minorit. Jinými slovy, menšinový akcionář má právo na takovou cenu, jako by jeho akcie byly oceněny na základě plné tržní hodnoty celé společnosti (bez srážek za menšinovost). Posudek PwC sice ocenil 100% hodnotu firmy a z ní odvodil cenu na akcii, avšak výše uvedené konzervativní vstupy znamenají, že výsledná částka 26.743,- Kč se z výše uvedených důvodů jeví být pod spodní hranicí reálné hodnoty akcie.

Metodika ČNB pro oceňování při squeeze-outu klade důraz na komplexnost a objektivitu posudku – vyžaduje zohlednit různé metody ocenění při zachování nezávislosti a nestrannosti znalce. V případě nuceného převzetí akcií je nutno volit takové postupy, které nepoškodí menšinu – dle Menšinového akcionáře je při volbě scénářů nutno preferovat takové, které ochrání práva menšiny. Z těchto důvodů lze obhájit požadavek na vyšší ocenění akcie – tak, aby protiplnění skutečně odráželo férovou tržní hodnotu společnosti a naplnilo literu i ducha zákonných požadavků na přiměřenost.

V souladu s ustanoveními § 375 a násl. ZOK navrhuje Minoritní Akcionář, aby pro určení výše přiměřeného protiplnění došlo k novému ocenění akcií Společnosti **nezávislým soudním znalcem**, jenž:

- 1) nebude v obchodním ani jiném obdobném vztahu se Společností či osobami s ní propojenými,
- 2) posoudí reálnou (tržní či jinou vhodnou) hodnotu společnosti Iveco Czech Republic, a.s. na základě relevantních metod oceňování (výnosové, majetkové aj.), včetně zohlednění hospodářských výsledků Společnosti, jejího postavení na trhu, potenciálu budoucích výnosů a dalších faktorů,
- 3) a zohlední rovněž načasování a průběh vytěsnění.

Minoritní Akcionář pro tyto účely navrhuje například **Institut oceňování majetku VŠE**, IČ 613 87 399, se sídlem Nám. W. Churchilla 1938/4, 130 67 Praha, nebo jiného nezávislého znalce jmenovaného soudem dle příslušných procesních předpisů.

III. Protinávrh k usnesení valné hromady

Minoritní Akcionář navrhuje, aby valná hromada přijala následující usnesení:

*„Valná hromada rozhodla, že pro účely stanovení přiměřeného protiplnění za akcie menšinových akcionářů bude vyhotoven nový znalecký posudek **nezávislým soudním znalcem**, který na základě objektivních a obecně uznávaných oceňovacích metod stanoví reálnou hodnotu akcií Společnosti k rozhodnému dni. Teprve na základě tohoto nového znaleckého posudku bude valná hromada hlasovat o výši protiplnění v rámci nuceného přechodu akcií na Hlavního akcionáře.“*

Tento protinávrh je uplatněn v souladu s ustanovením čl. 3 pozvánky na řádnou valnou hromadu a rovněž v souladu s § 375 a násl. ZOK. Minoritní Akcionář se tímto dovolává svých práv a považuje za nezbytné, aby valná hromada posoudila objektivitu a spravedlivost nabízeného protiplnění při vytěsnění menšinových akcionářů.

7

Minoritní Akcionář tímto upozorňuje, že pokud nebude této výzvě (protinávrhu) vyhověno a valná hromada schválí nucený přechod akcií s protiplněním, které je dle názoru Minoritního Akcionáře nepřiměřené, vyhrazuje si právo podat návrh k soudu na přezkoumání přiměřenosti protiplnění podle příslušných ustanovení ZOK, brojít proti usnesení valné hromady, pokud by bylo přijato v rozporu se zákonem či dobrými mravy a právem na spravedlivou náhradu.

V Brně dne 15. dubna 2025

JUDr. Jan Tulis
Minoritní akcionář

