

Představenstvo spol.

Tylex Letovice, akciová společnost, IČ: 00013366

se sídlem Letovice, Brněnská 20/3, PSČ: 679 61

ID datové schránky: fmrghspa

---

Valná hromada společnosti svolaná na den 28.8.2018

## **PROTEST k bodu 3. pořadu jednání valné hromady**

**Předkládám protest** proti tomu, že hlavním akcionářem předložený znalecký posudek číslo 420-1/2018 ze dne 27.2.2018 vypracovaný znalkyní Ing. Evou JIRÁČKOVOU

- (A) neodpovídá požadavku podle § 376, odst. 1, zákona č. 90/2012 Sb., znalkyně uvádí datum vyhotovení znaleckého posudku na straně 2 a to je 27.2.2018** (mj. viz bod 1.8. znaleckého posudku, poslední věta v prvním odstavci)
- (B) obsahuje minimálně níže uvedené nedostatky, a tedy tímto nedokládá přiměřené protiplnění v penězích ve smyslu ustanovení § 376, odst. 1, zákona č. 90/2012 Sb.**

### **Ad (B):**

Výše přiměřeného protiplnění byla stanovena nesprávně minimálně z níže uvedených důvodů.

### **Hledaná báze hodnoty**

Tzv. cena obvyklá (zákon o oceňování majetku č. 151/1997 Sb., viz bod 1.5. a předposlední odstavec bodu 10. znaleckého posudku) nezohledňuje zásadní požadavek při oceňování pro účely stanovení přiměřeného vypořádání v rámci tzv. squeeze-out procedury, kdy jediným možným přístupem je báze tzv. fair value.

### **Strategická analýza (viz kapitola 2.)**

Tato standardní (povinná) část znaleckého posudku je velmi stručná a neúplná ve vztahu k oceňovanému podniku a jeho pozici na trhu, tj. nepostačující coby jeden z nutných podkladů pro stanovení ocenění výnosovou metodou (viz tvorba finančního plánu pro obě období). Zde uvedený text není strategickou analýzou. Například:

- chybí podrobný popis a výhled hlavních segmentů, ve kterých oceňovaná společnost působí,
- nejsou kvantifikovány tržní podíly podniku (alespoň v hlavních segmentech produkce),
- chybí odhady podílů podniku do budoucnosti včetně zdůvodnění.

### **Výnosové ocenění**

Ve výnosovém modelu DCF equity jsou chybně stanovené parametry (viz str. 45-47):

- je aplikován nežádoucí diskont (přirážka pro malé společnosti ve výši 3,0%); tato otázka byla již mnohokrát řešena před českými soudy v rámci tzv. přezkumných řízení, neboť moderní přístup pro daný účel ocenění navrhuje kalkulovat diskonty (přirážky) při stanovení hodnoty na bázi fair value (mj. od 1/2018 se používá termín „equitable value“); znalkyně se odkazuje (str. 47) na zdroj autora

prof. Maříka z roku 2007, nicméně již několik posledních let sám prof. Mařík a jeho týmy tento typ diskontu (přirážky) pro daný účel oceňování nedoporučují,

- bezriziková úroková míra by měla být uvažována z trhu, na kterém společnost dosahuje většinu svých tržeb (tím je Česká republika, proto bezriziková úroková míra by měla vycházet z výnosnosti např. 10-ti letých českých státních dluhopisů).

### **Ocenění prostřednictvím porovnávací metody (viz kapitola 9. - str. 50)**

Argumenty uvedené v této kapitole jsou naprosto mylné. Součástí porovnávací metody (nebo srovnatelných transakcí) nemohou být fakta z dražeb (jiná podstata transakcí, jiná metodika ocenění) ani transakce mezi propojenými subjekty (viz obchodní rejstřík a skutečnosti týkající se společnosti SINDAT spol. s r.o., IČ 00255092, a společnosti BANAL Invest s.r.o., IČ 24759414).

Metoda porovnávací, resp. metoda srovnatelných transakcí, má naprosto jiný metodický základ, zde nemá vůbec žádné opodstatnění.

### **Souhrnné ocenění (viz kapitola 10. - str. 51-52)**

Není analyzována (kalkulována) likvidační hodnota a tato likvidační hodnota není porovnána s výsledky dosaženými použitými oceňovacími přístupy. Argument znalkyně na str. 51 („Pro účely ocenění jsem zvažovala použití ještě dalších metod ocenění, tedy především hodnotu likvidační. Rozhodla jsem se ji nevyužít, protože předběžný odhad výsledků prognózoval nepatrný výnos.“) je nedostatečný, nepodložený dostupnou analýzou a výpočtem, a tedy nedůvěryhodný. Mohou existovat důvody, proč by hodnota podniku kalkulována likvidační hodnotou mohla být vyšší než znalecm doporučené závěrečné ocenění.

---

### **Mimobilanční závazky**

**viz str. 35-36**

**viz příloha č. 8 - bod č. 3 zápisu z představenstva spol. Tylex Letovice a.s. ze dne 20.2.2018**

Osobně momentálně nerozporuji citované úvahy ve výše uvedených odkazech, mj. nemám úplné informace včetně jejich souvislostí, jak jimi disponují osoby ovládající spol. Tylex Letovice a.s. Nicméně, takto znalkyní přijaté a zapracované do ocenění (byť s již uvedenými závažnými nedostatky) mají významný vliv na celkové ocenění. Ze svého pohledu „vytěšňovaného akcionáře“, mohu využít lhůty cca do 10/2021 a výše odkazované s postupem času sledovat a vyhodnotit.

Žádám, aby písemně předložený protest byl v plném rozsahu zřetelně přečten akcionářům přítomným na valné hromadě a zaprotokolován v zápise z valné hromady.

Děkuji.



akcionář

Ing. Petr Kořenek, nar. 13.3.1969

Šestajovice, Myslivečkova 871, PSČ: 250 92

ID datové schránky: y8wwzj

Šestajovice, dne 19.8.2018