

Rozhodnutí nabylo
právní moci
dne: 6. 4. 2005



KOMISE PRO CENNÉ PAPÍRY

Ammann BauAusrüstung AG
IČ: CH – 053.3.016.363-5
Eisenbahnstrasse 25
4900 Langenthal, BE
ŠVÝCARSKO

Č.j. 45/N/23/2005/2
V Praze dne 31. 3. 2005
Počet listů: 5

ROZHODNUTÍ

Komise pro cenné papíry (dále jen „Komise“) jako správní úřad pro oblast kapitálového trhu podle zákona č. 15/1998 Sb., o Komisi pro cenné papíry a o změně a doplnění dalších zákonů, ve znění pozdějších předpisů, a podle ustanovení § 7a téhož zákona jako orgán státního dozoru nad plněním povinností stanovených zákonem č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „obchodní zákoník“), rozhodla ve správním řízení zahájeném dne 14. 3. 2005 na návrh společnosti Ammann BauAusrüstung AG, se sídlem Langenthal, BE, Švýcarsko, zastoupené na základě plné moci ze dne 2. 2. 2005 JUDr. Vladimírem Petrussem, advokátem se sídlem Křižovnické nám. 2, Praha 1, PSČ 110 00, a na základě substituční plné moci ze dne 3. 2. 2005 Mgr. Mirjanou Kubikovou, advokátkou se sídlem Křižovnické nám. 2, Praha 1, PSČ 110 00 (dále jen „účastník řízení“), ve věci žádosti o souhlas s obsahem nabídky převzetí podle ustanovení § 183b obchodního zákoníku, takto:

Účastníku řízení se podle ustanovení § 183e odst. 7 ve spojení s ustanovením § 183b obchodního zákoníku uděluje souhlas s uveřejněním textu nabídky převzetí podle § 183a obchodního zákoníku, která je určena vlastníkům kótovaných zaknihovaných kmenových akcií na majitele o jmenovité hodnotě 410 Kč, ISIN CS0005003755, vydaných společností Stavostroj, a. s., se sídlem Náchodská 145, Nové Město nad Metují, PSČ 549 01, a to za cenu 569,- Kč za jednu akcii. Schválená nabídka převzetí je nedílnou součástí tohoto rozhodnutí.

ODŮVODNĚNÍ

Komise obdržela dne 14. 3. 2005 pod e. č. 002304/2005 žádost účastníka řízení o udělení souhlasu s nabídkou převzetí podle § 183e odst. 7 obchodního zákoníku. Nabídka převzetí je určena akcionářům společnosti Stavostroj, a. s., se sídlem Náchodská 145, Nové Město nad Metují, PSČ 549 01, IČ 00008753 (dále jen „cílová společnost“). Základní kapitál cílové společnosti ve výši 348 625 050 Kč je tvořen 566 870 kusy kótovaných zaknihovaných kmenových akcií na majitele o jmenovité hodnotě 410,- Kč, kód ISIN CS0005003755 (dále jen „kótované akcie cílové společnosti“) a 566 870 kusy nekótovaných zaknihovaných

kmenových akcií na majitele o jmenovité hodnotě 205,- Kč, kód ISIN CZ0005112409. Všechny akcie o jmenovité hodnotě 205,- Kč jsou přitom ve vlastnictví účastníka řízení.

Podle ustanovení § 183b odst. 1 obchodního zákoníku je akcionář, který získá sám nebo společně s jinými osobami jednáním ve shodě podíl na hlasovacích právech, který mu umožňuje ovládnutí cílové společnosti, nebo jehož podíl dosáhne nebo překročí podíl dvou třetin nebo tří čtvrtin hlasovacích práv v cílové společnosti, povinen do 60 dnů ode dne, který následuje po dnu, v němž podíl získá nebo překročí, učinit nabídku převzetí.

Účastník řízení dne 31. 1. 2005 nabyt podíl na hlasovacích právech cílové společnosti ve výši 92,38 %, čímž mu dne 1. 2. 2005 vznikla povinnost učinit nabídku převzetí. Poslední den šedesátidenní lhůty pro učinění nabídky převzetí připadl na pondělí 4. 4. 2005.

Účastník řízení doručil Komisi dne 14. 3. 2005 faxem a následně dne 21. 3. 2005 písemně pod e. č. 002489/2005 kopii společného stanoviska představenstva a dozorčí rady cílové společnosti k nabídce převzetí. Členové představenstva a dozorčí rady shodně konstatují, že neshledali okolnosti, které by nasvědčovaly tomu, že by nabídka převzetí byla v rozporu se zájmy akcionářů, zaměstnanců nebo věřitelů cílové společnosti.

Účastník řízení dále k žádosti přiložil text povinné nabídky převzetí ve znění, v němž má být uveřejněn v Hospodářských novinách. Komise text přezkoumala a zjistila, že obsahuje některé nedostatky. Tyto nedostatky byly účastníku řízení sděleny prostřednictvím písemné výzvy č. j. 45/N/23/2005/1 ze dne 24. 3. 2005. Pro úplnost Komise uvádí v kurzívě doslovnou citaci nedostatků textu nabídky převzetí sdělených účastníku řízení v této výzvě:

- 1) *Komise z jí dostupných zdrojů zjistila, že základní kapitál cílové společnosti je tvořen vedle kótovaných akcií (ISIN CS0005003755) také akciemi nekótovanými (ISIN CZ0005112409). Navrhovatel v bodě 1 textu nabídky převzetí uvádí: „Tato nabídka převzetí (dále jen „Nabídka“) je určena všem akcionářům Společnosti (dále jen „Zájemce“ nebo „Zájemci“), avšak v bodě 3 textu nabídky převzetí jsou jako akcie, na něž se nabídka vztahuje, uvedeny pouze akcie kótované. Komise považuje za nutné, aby byl tento nesoulad odstraněn. Podle ustanovení § 183b odst. 1 obchodního zákoníku, musí být povinná nabídka převzetí adresována všem vlastníkům účastnických cenných papírů cílové společnosti. V případě, že je navrhovatel vlastníkem všech akcií ISIN CZ0005112409, musí být tato skutečnost uvedena v textu nabídky.*
- 2) *V bodě 11 textu nabídky převzetí navrhovatel uvádí: „Záměrem navrhovatele týkajícím se další činnosti Společnosti je získání co největšího počtu akcií od minoritních akcionářů. Po ukončení závaznosti nabídky Navrhovatel zvažuje záměr realizace buď zrušení Společnosti bez likvidace s převodem jmění na hlavního akcionáře nebo, pokud dojde ke změně legislativy, práva výkupu účastnických cenných papírů. Pokud se některý ze shora uvedených záměrů uskuteční, je pravděpodobné, že Navrhovatel pro určení peněžitého protiplnění ostatním akcionářům použije cenu, která je dána v této nabídce.“ Záměry navrhovatele uvedené v první větě se netýkají budoucí činnosti cílové společnosti, ale pouze jejích cenných papírů, a tato věta tudíž není z logického hlediska správná. Komise dále upozorňuje, že dle ustanovení § 183a odst. 4 písm. h) obchodního zákoníku je navrhovatel povinen v textu nabídky převzetí popsat své záměry týkající se nejen budoucí činnosti společnosti, ale i jejích zaměstnanců a členů jejích orgánů, včetně plánovaných změn podmínek zaměstnanosti, což nebylo učiněno.*

Obchodní zákoník požaduje v § 183a odst. 10 písm. b), aby adresátům nabídky převzetí byly v dostatečném čase dostupné dostatečné informace tak, aby se mohli rozhodnout s plnou znalostí věci. Má-li být adresátům nabídky převzetí umožněno rozhodování s plnou znalostí věci, musí informace obsažené mimo jiné i v textu nabídky převzetí splňovat základní kvalitativní požadavky, tj. musí se jednat zejména o informace pravdivé, přesné a úplné. Prohlášení navrhovatele v poslední větě výše citovaného bodu 11 textu nabídky převzetí však dle názoru Komise nevyhovuje kritériu přesnosti, neboť ani sám Navrhovatel nemá ještě jasnou představu, jaká bude výše peněžitého protiplnění ostatním akcionářům.

Účastník řízení nedostatky odstranil a opravený text nabídky převzetí doručil Komisi dne 30. 3. 2005 pod e. č. 002745/2005.

Komise v rámci řízení o udělení souhlasu s obsahem povinné nabídky převzetí zkoumá i nabízenou cenu za účastnické cenné papíry cílové společnosti, přičemž jednou ze skutečností určujících dolní mez ceny při povinné nabídce převzetí je podle § 183c odst. 3 obchodního zákoníku premiová cena. Komise účastníka řízení prostřednictvím výzvy č. j. 45/N/23/2005/1 ze dne 24. 3. 2005 vyzvala k doložení transakční dokumentace ohledně vzniku a výše dosažené premiové ceny. Účastník řízení Komisi dne 30. 3. 2005 pod e. č. 002745/2005 doručil kopii smlouvy o převodu cenných papírů dokládající výši premiové ceny uvedené v textu nabídky převzetí.

Podle ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku musí být cena uvedená v povinné nabídce převzetí přiměřená hodnotě účastnických cenných papírů, přičemž podle ustanovení § 183c odst. 5 téhož zákona musí být přiměřenost ceny doložena posudkem znalce. Účastník řízení k žádosti přiložil znalecký posudek č. B 10/2005 vypracovaný společností HZ Praha, spol. s r. o., se sídlem Kodaňská 46, Praha 10, PSČ 100 10, znaleckým ústavem zapsaným v seznamu znalců (viz. Ústřední věstník ČR, částka 4/95, str. 39) (dále jen „znalec“), za účelem doložení přiměřenosti ceny hodnotě účastnických cenných papírů cílové společnosti ke dni 1. 2. 2005. Znalec použil pro výpočet hodnoty čistého obchodního majetku cílové společnosti výnosovou metodu diskontovaných peněžních toků (varianta Equity) a dále majetkovou metodu na bázi historických účetních cen. Ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku požaduje, aby cena navrhovaná v nabídce převzetí nebyla nižší než premiová cena snížená o 15 %, jestliže stanovy společnosti tuto odchylku nevyklučují nebo nezpřísňují. Takto snížená premiová cena nesmí být nižší než cena průměrná, jež je definována ve stejném odstavci. Výsledky znalcem použitých metod nepřevýšily sníženou premiovou cenu, jež činí v případě cílové společnosti 487,- Kč na jednu akcii, ani cenu průměrnou, stanovenou ve výši 569,- Kč na jednu akcii.

Komise podrobně přezkoumala znalecký posudek a veřejně dostupné údaje o skutečnostech, které mohou ovlivnit hodnotu akcií účastníka řízení, a zjistila, že znalecký posudek obsahoval nedostatky a tudíž nedokládal přiměřenost ceny hodnotě akcií cílové společnosti podle ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku. Komise účastníka řízení o této skutečnosti a o zjištěných nedostatcích uvědomila formou výzvy č. j. 45/N/23/2005/1 ze dne 24. 3. 2005. Komise v této souvislosti účastníka řízení vyzvala, aby na základě Komisí uvedených připomínek odstranil nedostatky znaleckého posudku a korigovaný znalecký posudek doručil Komisi nejpozději do 30. 3. 2005. Vzhledem k tomu, že lhůta pro vydání rozhodnutí podle § 183e odst. 7 obchodního zákoníku by byla uplynula dne 24. 3. 2005, a vzhledem k rozsahu zjištěných nedostatků žádosti oznámila Komise účastníku řízení, že v souladu s § 183e odst. 9 obchodního zákoníku prodlužuje lhůtu pro vydání rozhodnutí podle ustanovení § 183e odst. 7 obchodního zákoníku o dalších pět pracovních dní, tj. do pátku 1. 4. 2005. Pro úplnost

Komise uvádí v kurzívě doslovnou citaci nedostatků znaleckého posudku sdělených účastníku řízení ve výzvě č. j. 45/N/23/2005/1:

- 1) *Komise upozorňuje, že dnem, k němuž je provedeno ocenění cílové společnosti by měl být den předcházející dni, v němž byl uskutečněn obchod, v jehož důsledku vznikla navrhovateli povinnost učinit nabídku převzetí (viz. metodika Komise zveřejněná v dokumentu „Znalecké posudky pro účely povinných nabídek převzetí a veřejných návrhů smluv o koupi účastnických cenných papírů (ZNAL)“, str. 13). Tímto datem je 30. leden 2005 a nikoliv ve znaleckém posudku uvedený (titulní list, str. 16) 1. únor 2005.*
- 2) *Součástí přílohy č. 13 znaleckého posudku je i tabulka obsahující výpočet hodnoty vlastního kapitálu cílové společnosti pomocí iteračního postupu. Zde se znalec dopustil chyby, jelikož k promítnutí kapitálové struktury cílové společnosti do nezadluženého koeficientu beta použil podíl cizího a vlastního kapitálu, v němž však hodnota cizího kapitálu vychází z jeho stavů ke koncům jednotlivých let finančního plánu, zatímco hodnota vlastního kapitálu se rovná jeho hodnotám k počátkům daných období. Tento nesoulad je zapotřebí odstranit.*
- 3) *Komise považuje za nutné, aby znalec blíže zdůvodnil prognózovanou výši položek „Ostatní finanční výnosy“ a „Ostatní finanční náklady“, jež jsou dle přílohy č. 7 znaleckého posudku tvořeny téměř výhradně kursovými zisky a ztrátami, a to s ohledem na skutečnost, že jejich zahrnutím do výpočtu volných peněžních toků pro vlastníky cílové společnosti jsou tyto peněžní toky každoročně (včetně pokračující hodnoty !) snižovány o 12 mil. Kč. Přestože je zjevné, že cílová společnost díky mezinárodnímu rozsahu podnikání každoročně realizuje kursové zisky i ztráty, je jejich prognózování do budoucna velmi problematické, a proto bývá pro účely tržního ocenění doporučováno tyto položky do finančního plánu nezahrnovat (viz např. Mařík, M. a kol. Metody oceňování podniku. EKOPRESS, 2003. str. 153), popřípadě jejich zahrnutí podložit detailní analýzou a prognózou vývoje devizových kurzů.*

Dne 30. 3. 2005 Komise obdržela pod e. č. 002745/2005 dodatek ke znaleckému posudku č. B 10/2005 v listinné podobě. Komise podrobně přezkoumala znalecký posudek včetně dodatku s ohledem na připomínky uvedené ve výzvě Komise č. j. 45/N/23/2005/1 a dospěla k závěru, že tento neobsahuje žádné závažné nedostatky a splňuje náležitosti požadované příslušnými ustanoveními obchodního zákoníku. I přes provedené změny a doplnění znaleckého posudku výsledky znalcem použitých metod nepřevýšily výše zmíněnou průměrnou cenu, a cena pro nabídku převzetí proto je i potěcho korekcí stanovena ve výši 569,- Kč na jednu akcii.

Komise konstatuje, že také konečná verze textu povinné nabídky převzetí je v souladu s příslušnými ustanoveními obchodního zákoníku. S přihlédnutím k těmto skutečnostem rozhodla Komise tak, jak se uvádí ve výroku.

Ve vztahu k poplatkové povinnosti při podání žádosti o udělení souhlasu s obsahem nabídky převzetí podle § 183e odst. 7 obchodního zákoníku Komise uvádí, že účastník řízení uhradil poplatek ve výši 5 000,- Kč (položka 65 písm. h) sazebníku k zákonu č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích, a to vylepením kolku na žádost předloženou Komisi dne 14. 3. 2005 pod e. č. 002304/2005.

NABÍDKA PŘEVZETÍ

POUČENÍ

Proti tomuto rozhodnutí lze podat rozklad do 15 dnů ode dne doručení, a to k prezidiu Komise pro cenné papíry, Komise pro cenné papíry, Washingtonova 7, P. O. BOX 208, 111 21 Praha 1, prostřednictvím odboru emise cenných papírů, který rozhodnutí vydal (§ 61 odst. 1 zákona č. 71/1967 Sb. o správním řízení (správní řád), ve znění pozdějších předpisů).


RNDr. Ivan Zahrádka, CSc.
 ředitel odboru emisí cenných papírů


Ing. Ladislav Slaník
 vedoucí oddělení nabídek převzetí



Příloha: schválená nabídka převzetí (3 strany)

STAVOSTROJA s.r.o.

akciové akcie

akciové akcie

akciové akcie

akciové akcie

akciové akcie

akciové akcie

akciové akcie

akciové akcie

akciové akcie

NABÍDKA PŘEVZETÍ

Ammann BauAusrüstung AG,

Langenthal, BE

Švýcarsko

(dále jen "Navrhovatel"),

zastoupený Mgr. Mirjanou Kubikovou, advokátkou sdružení advokátů Clifford Chance se sídlem Křižovnické nám. 2, 110 00 Praha 1, na základě substituční plné moci ze dne 3. února 2005.

Navrhovatel nabyt dne 31. ledna 2005 92,38 % akcií společnosti **STAVOSTROJ, a.s.**, se sídlem Nové Město nad Metují, Náchodská 145, PSČ 549 01, Česká republika, identifikační číslo 00008753, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Hradci Králové, oddíl B, vložka 80 (dále jen "**Společnost**"), čímž mu dne 1. února 2005 vznikla povinnost učinit nabídku převzetí všem majitelům akcií Společnosti. V souladu s ustanovením § 183b odst. 1 zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku, ve znění pozdějších předpisů (dále jen "**Obchodní zákoník**") činí Navrhovatel nabídku převzetí všem majitelům kótovaných kmenových akcií Společnosti.

1. Tato nabídka převzetí (dále jen "**Nabídka**") je určena všem akcionářům Společnosti (dále jen "**Zájemce**" nebo "**Zájemci**").
2. Rozsah účasti Navrhovatele na Společnosti činí 92,38 %. Výše podílu Navrhovatele na hlasovacích právech Společnosti dle § 183b Obchodního zákoníku ke dni vzniku povinnosti učinit Nabídku i ke dni uveřejnění Nabídky činí rovněž 92,38 %.
3. Akcie, na něž se Nabídka vztahuje (dále jen "**Akcie**"):

Emitent:	STAVOSTROJ a.s.
Druh CP:	kmenové akcie
Forma:	na majitele
Podoba:	zaknihované
Jmenovitá hodnota:	410,-Kč
ISIN:	CS0005003755

Nabídka se nevztahuje na nekótované akcie emitované Společností ve jmenovité hodnotě 205,-Kč, ISIN CZ0005112409, jelikož Navrhovatel je vlastníkem všech těchto akcií.

4. Kupní cena za jednu Akcii (dále jen "**Kupní cena**") činí: 569,- Kč. (pět set šedesát devět korun českých). Kupní cena byla stanovena podle znaleckého posudku s přihlédnutím k váženému průměru z cen, za něž byly uskutečněny obchody s Akciemi v době 6 měsíců přede dnem vzniku povinnosti Navrhovatele učinit nabídku převzetí (dále jen "**Průměrná cena**"). Průměrná cena byla zjištěna z evidence Střediska cenných papírů a

činí: 568,94 Kč. Prémiová cena ve smyslu § 183c odst. 3 Obchodního zákoníku činí: 573,35 Kč. Přiměřenost Kupní ceny byla v souladu s ustanovením § 183c odst. 5 Obchodního zákoníku doložena posudkem znaleckého ústavu HZ Praha, spol. s r.o., ze dne 3. března 2005. Pro ocenění Akcií byla použita zejména metoda průmětných cen. Originál znaleckého posudku, bude k nahlédnutí v sídle Společnosti a tamtéž rovněž zdarma v kopii k dispozici akcionářům.

5. Tato Nabídka je závazná po dobu čtyř (4) týdnů ode dne jejího uveřejnění v deníku Hospodářské noviny. Oznámení výsledků Nabídky se uskuteční taktéž v Hospodářských novinách.
6. Smlouvy na základě této Nabídky budou v souladu s bodem 8 níže, uzavírány na veřejném trhu cenných papírů organizovaném společností RM-SYSTÉM, a.s., IČ: 47 11 64 04, se sídlem Praha 9, Podvinný mlýn 6, PSČ 180 18 (dále jen "RMS").
7. Zájemci, kteří budou mít zájem přijmout tuto Nabídku nebo ji přijmou, budou povinni podle ceníku RMS zaplatit ceny všech služeb, které jim RMS poskytne, tj. zejména cenu za podání příslušného pokynu, jakož i náklady spojené s jeho vypořádáním. Ceny služeb, které RMS poskytne Navrhovateli, zaplatí Navrhovatel.
8. Zájemce může tuto Nabídku přijmout v době její závaznosti podle bodu 5 výše, podáním pokynu na kterémkoli obchodním místě RMS nebo pomocí technických prostředků, kterými je možné, v souladu s tržním řádem RMS, pokyn podat. Do tohoto pokynu je nutné vedle identifikace oprávněné osoby uvést: (i) registrační číslo Navrhovatele v RMS, které je: 69292544-6, (ii) ISIN Akcií, (iii) počet kusů převáděných Akcií, (iv) cenu za jeden kus podle této Nabídky, jakož i (v) způsob úhrady Kupní ceny, v souladu s tržním řádem RMS. Smlouva o koupi Akcií bude se Zájemcem, který přijme tuto Nabídku, uzavřena v souladu s tržním řádem RMS v čase 00.00:01 následující provozní den RMS po přijetí uvedeného pokynu do centrální evidence pokynů.
9. V souladu s tržním řádem RMS bude po uzavření smlouvy o koupi Akcií podán pokyn k převodu Akcií, ohledně kterých bude smlouva uzavřena a bude provedena úhrada Kupní ceny těchto akcií z účtu Navrhovatele. Pokyn k převodu Akcií a úhrada Kupní ceny budou provedeny nejpozději do 60 dnů od uzavření smlouvy o koupi Akcií podle bodu 8 výše. Zájemce, který přijme tuto Nabídku, bude moci v souladu s tržním řádem RMS určit, jakým způsobem mu má být Kupní cena zaplacená.
10. Odvolání přijetí Nabídky před uzavřením smlouvy vylučují pravidla RMS, a to s výjimkou zrušení pokynu ještě před uzavřením smlouvy podle bodu 8 výše. Odvolání přijetí této Nabídky se uskuteční podáním příslušného pokynu na kterémkoli obchodním místě RMS nebo pomocí technických prostředků, kterými je možné, v souladu s tržním řádem RMS, takovýto pokyn podat. Byla-li již smlouva o koupi akcií s příslušným Zájemcem uzavřena, může Zájemce od smlouvy odstoupit do uplynutí doby závaznosti této Nabídky podle bodu 5 výše. Odstoupení od smlouvy o koupi Akcií se uskuteční podáním příslušného pokynu na kterémkoli obchodním místě RMS nebo pomocí technických prostředků, kterými je možné, v souladu s tržním řádem RMS, tento pokyn podat.

11. Navrhovatel má v úmyslu pokračovat v dalším rozvoji a zvyšování celkové efektivity Společnosti. Navrhovatel nepředpokládá významné změny v zaměstnanosti ani v orgánech Společnosti. Záměrem Navrhovatele je rovněž získání co největšího počtu akcií od minoritních akcionářů. Po ukončení závaznosti nabídky Navrhovatel zvažuje záměr realizace buď zrušení Společnosti bez likvidace s převodem jmění na hlavního akcionáře nebo, pokud dojde ke změně legislativy, práva výkupu účastnických cenných papírů.
12. Navrhovatel bude financovat Kupní cenu Akcií z vlastních prostředků.
13. Tato Nabídka převzetí byla schválena rozhodnutím Komise pro cenné papíry č.j. ze dne [].

Za společnost **Ammann BauAusrüstung AG**

Mgr. Mirjana Kubiková, advokátka, na základě substituční plné moci