

MEMORANDUM

Datum: 21. února 2019

Autor: Glatzová & Co., s.r.o. – Petr Zapletal, Jana Zahránková

Pro: NG Finance investiční fond, a.s.

Věc: **Postavení vlastníků podřízených dluhopisů emitovaných ZOOT a.s.**

1. ÚVOD

Fondem NG Finance investiční fond, a.s. jsme byli požádáni o vypracování tohoto memoranda, jehož účelem je základní popis postavení vlastníků podřízených dluhopisů emitovaných společností ZOOT a.s., IČO: 282 06 592, se sídlem na adrese Zubatého 295/5, Smíchov, 150 00 Praha 5 („Zoot“) v situaci kdy bylo na majetek společnost Zoot vyhlášeno moratorium a v situaci, kdy bude společnost Zoot v insolvenčním řízení.

Při přípravě tohoto memoranda jsme vycházeli z:

- (i) Emisních podmínek dluhopisů podřízených bankovním pohledávkám ze dne 11. srpna 2016 (dále jen „**Emisní podmínky 1**“) vztahujících se k emisi dluhopisů Společnosti s názvem ZOOT 6,50/2020 splatných v roce 2020 v celkové jmenovité hodnotě emise dluhopisů ve výši 80.000.000 Kč s pevným úrokovým výnosem ze dne 9. září 2016 („**Dluhopisy 1**“),
- (ii) Emisních podmínek dluhopisů podřízených bankovním pohledávkám ze dne 11. července 2017 (dále jen „**Emisní podmínky 2**“; Emisní podmínky 1 a Emisní podmínky 2 dále společně jen „**Emisní podmínky**“) vztahujících se k emisi dluhopisů Společnosti s názvem ZOOT 6,50/21 splatných v roce 2021 v celkové jmenovité hodnotě emise dluhopisů ve výši 150.000.000 Kč s pevným úrokovým výnosem ze dne 1. září 2017 („**Dluhopisy 2**“; Dluhopisy 1 a Dluhopisy 2 dále společně jen „**Dluhopisy**“) a
- (iii) usnesení Městského soudu v Praze č. j. MSPH 90 INS 1331/2019-A-11, kterým byl na majetek společnosti Zoot vyhlášeno moratorium do 30. dubna 2019.

2. PODŘÍZENOST DLUHOPISŮ

Skutečnost, že se jedná o podřízené dluhopisy vyplývá jednak z jejich názvu (Dluhopisy podřízené bankovním pohledávkám ZOOT 6,50/2020 a Podřízené dluhopisy ZOOT 6,5/21) ale také z obou článků 3.1.2 Emisních podmínek, které výslovně uvádí, že „*pohledávky na splacení jistiny Dluhopisů (dále jen „Podřízené pohledávky“) se podřizují Nadřízeným pohledávkám tak, že v případě (i) vstupu Emitenta do likvidace nebo (ii) vydání rozhodnutí o úpadku Emitenta budou Podřízené pohledávky uspokojovány až po uspokojení nadřízených pohledávek.*“

S ohledem na výše uvedené je tedy možné považovat Dluhopisy za podřízené dluhopisy v souladu s ustanovením § 34 zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech a

pohledávky z nich plynoucí za podřízené pohledávky v souladu s ustanovením § 172 zákona č. č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon) (dále jen „**Insolvenční zákon**“), které uvádí, že „*podřízenou pohledávkou je pohledávka, která má být podle smlouvy uspokojena až po uspokojení jiné pohledávky případně ostatních pohledávek dlužníka, zejména je-li vydáno rozhodnutí o úpadku dlužníka; za podřízenou pohledávku se považuje také pohledávka z podřízeného dluhopisu podle zvláštního právního předpisu¹.*“

Podřízenost Dluhopisů má vliv zejména na pořadí uspokojování věřitelů a na možnosti hlasování na schůzi věřitelů v případě insolvenčního řízení.

2.1 Uspokojování pohledávek z Dluhopisů

Pohledávky vlastníků Dluhopisů mohou být uspokojeny v následujících termínech:

- (i) v době splatnosti uvedené v Emisních podmínkách, tj. Dluhopisy 1 dne 9. září 2020 a Dluhopisy 2 dne 1. září 2021,
- (ii) předčasně z rozhodnutí společnosti Zoot k jakémukoli výročí emise, tj. Dluhopisy 1 dne 9. září 2019 a Dluhopisy 2 dne 1. září 2019, nebo 1. září 2021,
- (iii) předčasně z rozhodnutí vlastníka Dluhopisu, pokud nastane některá z níže uvedených skutečností:
 - a. společnost Zoot se stane platebně neschopnou, zastaví platby svých dluhů a/nebo není schopna po delší dobu plnit své splatné dluhy vůči svým věřitelům, nebo
 - b. je jmenován insolvenční správce nebo likvidátor ve vztahu k společnosti Zoot nebo k jakémukoli části majetku, aktiv nebo příjmů, nebo
 - c. společnost Zoot na sebe podá insolvenční návrh nebo návrh na moratorium, nebo
 - d. bude zjištěn úpadek nebo hrozící úpadek společnosti Zoot jakýmkoliv soudem, nebo
 - e. insolvenční návrh ohledně společnosti Zoot bude příslušným soudem zamítnut pro nedostatek majetku dlužníka, nebo
 - f. příslušným soudem bude vydáno pravomocné rozhodnutí nebo bude přijato platné usnesení o zrušení společnosti Zoot s likvidací, nebo
 - g. bude realizováno exekuční řízení anebo soudní výkon rozhodnutí na majetek společnosti Zoot pro vymožení pohledávky, jejíž celková hodnota přesahuje (i) 500.000 Kč v případě Dluhopisů 1 a (ii) 10.000.000 Kč v případě Dluhopisů 2, nebo ekvivalent v jakémkoliv jiné měně

Výše popsaná podřízenost Dluhopisů má za následek následující:

- (i) předčasné splacení Dluhopisů podléhá souhlasu nadřízených věřitelů a
- (ii) v případě vydání rozhodnutí o úpadku společnosti Zoot budou pohledávky z Dluhopisů uspokojovány až po uspokojení nadřízených pohledávek, a to bez ohledu na to, zda bylo vlastníkem Dluhopisu požádáno o jeho předčasné splacení, nebo nastal řádný den splatnosti Dluhopisů.

¹ Zvláštním právním předpisem se v tomto případě rozumí zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech.

Vzhledem k tomu, že společnost Zoot podala návrh na vyhlášení moratoria na svůj majetek, podle Emisních podmínek může kterýkoliv vlastník některého z Dluhopisů požádat o předčasné splacení jmenovité hodnoty všech dluhopisů, jejichž je vlastníkem, a dosud nevyplaceného úrokového výnosu narostlého na těchto dluhopisech. Bez souhlasu nadřazených věřitelů však společnost Zoot nemůže tyto pohledávky uhradit.

V Emisních podmínkách je dále uvedeno, že nadřizení věřitelé nebudou udělení souhlasu odmítat, pokud nebudou existovat žádné nadřizené pohledávky po splatnosti a pokud průměrná hodnota ukazatele EDITDA za poslední dvě účetní období bude min.1,3x vyšší než výše předčasně vyplácených podřizených pohledávek.

Splnění těchto finančních ukazatelů však s ohledem na vyhlášení moratoria nepředpokládáme.

2.2 Hlasování věřitelů

Usnesení o způsobu řešení úpadku reorganizací může v souladu s § 150 Insolvenčního zákona přijmout schůze věřitelů, přičemž právo zúčastnit se schůze věřitelů mají přihlášení věřitelé, dlužník, insolvenční správce, státní zastupitelství a odborová organizace, pokud u společnosti Zoot působí.

Ustanovení § 51 odst. 4 Insolvenčního zákona stanoví, že právo hlasovat na schůzi věřitelů nemají věřitelé s podřizenými pohledávkami, tj. vlastníci Dluhopisů.

Pro platné přijetí usnesení schůze věřitelů o způsobu řešení dlužníkového úpadku neplatí pravidla vymezená v § 49 Insolvenčního zákona, určující počet hlasů potřebných pro platné přijetí usnesení schůze věřitelů obecně, ale platí způsob přijetí usnesení uvedený v ustanovení § 151 Insolvenčního zákona, který je v tomto případě speciální.

Usnesení schůze věřitelů o způsobu řešení úpadku je tedy přijato, jestliže pro ně hlasovala:

- a) nejméně polovina všech přítomných zajištěných věřitelů a současně nejméně polovina všech přítomných nezajištěných věřitelů, nebo
- b) nejméně 90 % přítomných věřitelů (v tomto případě se nerozlišuje, zda jde o věřitele pohledávek zajištěných nebo nezajištěných, předpokládá se však účast obou skupin věřitelů na hlasování), nebo
- c) nejméně 50 % všech přítomných hlasujících věřitelů, pokud se hlasování na schůzi účastní pouze věřitelé zajištění anebo pouze věřitelé nezajištění (v úvahu se bere aktivní účast na hlasování, nikoliv fyzická přítomnost na schůzi).

Pro platné přijetí usnesení o způsobu řešení úpadku stačí splnění jednoho z výše uvedených počtu hlasů. Platí, že hlasování věřitelů je počítáno podle výše jejich pohledávky (1 Kč pohledávky = 1 hlas), přičemž rozhodné jsou pouze pohledávky, s nimiž je spojeno právo hlasu, nepřihlíží se tedy k pohledávkám popřeným či sporným (ledaže jim bylo hlasovací právo zvlášť přiznáno) a k pohledávkám uvedeným v § 51 odst. 4 Insolvenčního zákona. Pro platné přijetí usnesení schůze věřitelů o způsobu řešení dlužníkového úpadku se podřizené pohledávky vlastníků Dluhopisů tedy do kvórum nezapočítávají.

K projednání samotného reorganizačního plánu a hlasování o jeho přijetí dochází na schůzi věřitelů, přičemž o přijetí reorganizačního plánu se v hlasuje ve skupinách věřitelů, stanovených reorganizačním plánem.

V souladu s ustanovením § 348 Insolvenčního zákona insolvenční soud schválí reorganizační plán v případě, že se k němu kladně vyjádří většina v každé skupině věřitelů. V každé jednotlivé skupině věřitelů pak většinu představuje nejméně polovina celkové jmenovité hodnoty pohledávek věřitelů této skupiny.

K započítávání pohledávek věřitelů bez hlasovacího práva do jednotlivých kvór se vyjádřil i Vrchní soud v Praze ve svém rozhodnutí sp. zn. 3 VSPH 324/2011-B-50, kde uvedl, že „*ať již jde o usnesení schůze věřitelů, pro jehož přijetí postačuje prostá většina hlasů přítomných věřitelů (§ 49 odst. 1 IZ), či pro něž zákon vyžaduje jiné speciální kvórum (jako je tomu např. u usnesení schůze věřitelů dle § 151, § 155 odst. 3 a § 156 IZ), anebo jde o hlasování o reorganizačním plánu dle § 347 odst. 1 IZ, je pro výsledek tohoto hlasování vždy určující poměr dosažených hlasů vůči celkové výši pohledávek přítomných věřitelů (či dané skupiny věřitelů) s právem hlasu.*“ Obdobné závěry byly vysloveny v usnesení Vrchního soudu v Praze sp.zn. KSCB 28 INS 2880/2008, 1 VSPH 343/2009-B ze dne 28.7.2009.

Podřízené pohledávky vlastníků Dluhopisů se tedy nezapočítávají do kvór potřebných pro přijetí rozhodnutí schůze věřitelů o způsobu řešení úpadku reorganizací ani k přijetí samotného reorganizačního plánu.

3. SVOLÁNÍ SCHŮZE VLASTNÍKŮ DLUHOPISŮ

Podle Emisních podmínek je společnost Zoot povinna bez zbytečného odkladu svolat chůzi věřitelů v případě, že dojde ke změnám, které mohou významně zhoršit její schopnost plnit dluhy vyplývající z Dluhopisů. Zhoršení finanční situace společnosti Zoot a vyhlášení moratoria mohou být zcela jistě považovány za takové změny a společnost Zoot by schůzi vlastníků měla svolat co nejdříve.

Emisní podmínky uvádějí, že v případě, že probíhá reorganizace nebo jiné srovnatelné řešení úpadku společnosti Zoot, nemusí společnost Zoot schůzi vlastníků svolat. Jsme názoru, že vyhlášení moratoria není možné považovat za řešení úpadku srovnatelné s reorganizací a navíc, svoláním schůze vlastníků si společnost Zoot utuží vztahy s vlastníky Dluhopisů a uklidní je, co může být prospěšné pro její další činnost zejména s ohledem na možné budoucí dluhopisové financování, či požadavky na předčasné splacení Dluhopisů ze strany jejich vlastníků.

Skutečnost, že schůze vlastníků Dluhopisů by měla být svolána lze dovodit i z jejího účelu, kterým je zejména informovat vlastníky Dluhopisů o nové situaci a umožnit jim podílet se na rozhodování o určitých záležitostech týkajících se společnosti Zoot. Po dobu insolvenčního řízení a zejména reorganizace již dlužníci nemohou přímo ovlivnit chování společnosti Zoot, protože je regulováno insolvenčním správcem v rámci insolvenčního řízení. Vlastníci v takovém případě získávají informace z insolvenčního rejstříku a schůze věřitelů, přičemž se mohou obrátit i na insolvenčního správce.

Ačkoli Emisní podmínky nestanovují konkrétní lhůtu pro svolání schůze vlastníků Dluhopisů ani ji nedefinují prostřednictvím určitých kritérií (je uvedeno pouze že má být

svolána bez zbytečného odkladu), lze dovést, že schůze vlastníků Dluhopisů by měla být svolána tak, aby mohla naplnit svůj účel. V případě nepříznivé finanční situace společnosti Zoot by podle našeho názoru měla být schůze vlastníků svolána před tím, než dojde k dalšímu zhoršení finanční situace společnosti Zoot.

Schůze může svým usnesením ustanovit i společného zástupce všech vlastníků dluhopisů, který bude činit ve prospěch vlastníků dluhopisů všechny úkony v insolvenčních řízeních nebo jinak chránit jejich zájmy.

Nesvolá-li schůzi vlastníků společnost Zoot, je oprávněn ji svolat též kterýkoli vlastník Dluhopisu.

4. SHRUTÍ A DOPORUČENÍ

S ohledem na výše uvedené doporučujeme svolat schůzi vlastníků dluhopisů a pokud je množství vlastníků Dluhopisů velké, zvážit volbu jejich zástupce pro insolvenční řízení.

Za současné situace mohou vlastníci Dluhopisů požadovat jejich předčasné splacení, nicméně samotné splacení podléhá schválení ze strany nadřazených věřitelů, které s ohledem na finanční situaci společnosti Zoot pravděpodobně nebude uděleno.

Při hlasování o reorganizaci vlastníci Dluhopisů hlasovat nemohou z důvodu podřízenosti jejich pohledávek, přičemž hodnoty jejich pohledávek nebudou započítávány ani do kvór potřebných pro přijetí usnesení.

* * *

Toto memorandum bylo připraveno pro NG Finance investiční fond, a.s. a žádná jiná osoba či třetí strana nesmí z tohoto memoranda vycházet, pokud není dále stanoveno jinak. Bez předchozího písemného souhlasu Glatzova & Co. nemůže být toto memorandum ani kterákoliv jeho část poskytnuta žádné jiné osobě než fondu NG Finance investiční fond, a.s., společnosti Zoot a společnosti BH Securities a.s., IČO: 60192941, se sídlem Na příkopě 848/6, Nové Město, 110 00 Praha 1, jejím poradcům, orgánům a zaměstnancům, kteří jsou přímo angažováni v souvislosti s Dluhopisy.

Věříme, že toto memorandum shledáte přínosným. V případě Vašeho zájmu jsme připraveni jeho obsah blíže probrat osobně či telefonicky. Současně upozorňujeme, že závěry uvedené v tomto memorandu představují pouze názory jeho autorů, a nelze tak vyloučit, že příslušné orgány veřejné moci při posuzování uvedených otázek mohou dospět k závěrům odlišným.

Glatzová & Co., s.r.o.

Petr Zapletal, Jana Zahránková