

PM 17.8.2001



ČESKÁ REPUBLIKA

ROZSUDEK

JMÉNEM REPUBLIKY

Městský soud v Praze rozhodl samosoudkyně JUDr. Kamilou Balounovou v právní věci žalobce: **M. CABELL & SONS LIMITED**, se sídlem 59-61, Acropoleus Avenue Savvides Monarch Center, Nikósie 2012, Kyperská republika, zastoupeného JUDr. Josefem Neštickým, advokátem se sídlem Praha 2, Ječná 2 proti žalovanému: **Eurovia a.s.**, 18, Place de l'Europe, 92500 Rueil-Malmaison Cedex, Francie, zastoupenému Mgr. Milanem Polákem, advokátem se sídlem Praha 2, Karlovo nám. 10 **pro zaplacení částky ve výši 45.865.497,50 Kč s příslušenstvím**

t a k t o :

- I. *Žaloba pro zaplacení částky 45.865.497,50 Kč se 7,5% úrokem od 18.12.2001 do zaplacení se z a m í t á .*
- II. *Žalobce je povinen nahradit žalovanému na nákladech řízení částku 187.480,- Kč do tří dnů od právní moci rozhodnutí.*
- III. *Žalobce je povinen nahradit českému státu na nákladech řízení částku 34.000,- Kč do tří dnů od právní moci rozhodnutí.*

O d ů v o d n ě n í :

Žalobce se domáhal toho, aby žalovaný byl uznán povinným k zaplacení výše uvedené částky s tím, že byl majitelem 83 165 ks akcií společnosti Stavby silnic a železnic a.s. Tyto akcie žalobce prodal dne 14.12.2001 žalovanému na základě povinné nabídky převzetí, kterou tento učinil v souladu s ust. § 183b obch. zákoníku. Žalovaný zaplatil žalobci za jeho akcie kupní cenu ve výši 740,- Kč za jednu akcii. Kupní cena byla doložena znaleckým posudkem ústavu American Appraisal, s.r.o. Žalobce přijal povinnou nabídku k převzetí žalovaného a má za to, že cena akcií pro tyto účely byla nepřiměřeně nízká. Za účelem stanovení ceny si nechal žalobce vypracovat ekonomickou analýzu společností MJK-Brokers, a.s. a znalecké posudky od BOHEMIA

EXPERTS, s.r.o. a STAVEXIS s.r.o. Dle výše uvedených znaleckých posudků byla přiměřená cena za akcii stanovena ve výši 1.300,- Kč a 1.283,- Kč. Tato cena je podporována i ekonomickými analýzami společnosti MJK-Brokers, v níž přiměřená cena akcií společnosti Stavby silnic a železnic je stanovena na částku 1.305,- Kč a ekonomickou analýzou QUORUM Pro, a.s., kde je cena stanovena na částku 1.223,- Kč, stejně tak jako ekonomickou analýzou společnosti J & T Banka, a.s. s přiměřenou cenou ve výši 1.349,- Kč. Znalecké posudky vycházely z kombinace čtyř metod a to metody výnosové, metody tržní, metody účetní a metody tržního srovnávání. Kombinací těchto metod byla stanovena přiměřená cena jednoho kusu akcie.

Ve všech znaleckých posudcích, stejně tak jako ekonomických analýzách je cena podstatně vyšší než ve znaleckém posudku předloženém žalovaným vyhotoveném společností American Appraisal, s.r.o., kde je stanovena cena částkou ve výši 776,- Kč za jednu akcii. Současně bylo stanoveno, že cena ve výši 740,- Kč se odchyluje pouze o 4,7% a lze ji pokládat za cenu přiměřenou hodnotě akcií společnosti Stavby silnic a železnic a.s.

Žalobce má za to, že cena je nepřiměřeně nízká, přičemž výši této ceny nemůže ovlivnit ani skutečnost, že nabídka převzetí žalovaného byla odsouhlasena Komisí pro cenné papíry. Právě pro ochranu minoritních akcionářů v obdobných případech bylo do obchodního zákoníku začleněno ust. § 183c odst. 5 obch. zákoníku.

Žalobce tedy požaduje doplacení rozdílu, kdy za cenu přiměřenou je částka ve výši 1.291,50 Kč za jednu akcii. Je to cena průměrná, stanovená z obou znaleckých posudků. Rozdíl mezi cenou nabídnutou a cenou požadovanou činí 551,50 Kč na jednu akcii. S ohledem na to, že žalobce prodal žalovanému 83.165 kusů akcií a cena za tyto akcie byla připsána na jeho účet 18.12.2001, požaduje doplacení shora uvedené částky.

Žalobce upozornil na to, že povinnost učinit nabídku převzetí vznikla žalovanému dne 10. listopadu 2001, kdy výsledkem bylo převzetí akcie za cenu 740,- Kč. Již dne 14. března 2002 na mimořádné valné hromadě bylo odhlasováno 97% hlasy zrušení registrace akcií Stavby silnic a železnic a.s. (dále jen SSŽ). Dne 27. června na řádné valné hromadě bylo akcionářům sděleno, že KCP odmítla udělit souhlas s obsahem nabídky na převzetí akcií v důsledku rozhodnutí mimořádné valné hromady ze dne 14. března 2002.

Dne 3. března 2003 na mimořádné valné hromadě bylo zrušeno rozhodnutí z valné hromady ze dne 14. března 2002 o zrušení registrace akcií SSŽ. Dne 24.2. KCP zamítla návrh a veřejný návrh smlouvy zakázala, protože znalecký ústav American Appraisal, s.r.o. nepoužil při zpracování posudku obvykle používaná objektivní kritéria ocenění, dne 3.5.2002 došlo k novému zamítnutí žádosti s novým znaleckým posudkem téhož ústavu American Appraisal, rozhodnutí KCP bylo potvrzeno. Žalobce tím chce upozornit, že znalecký ústav prakticky během tří měsíců zpracoval dva posudky, kdy druhý nebyl přijat pro závažné nedostatky jejichž důsledkem by bylo nesprávné stanovení hodnoty akcie a tím poškození minoritního akcionáře.

Žalobce dále široce rozebírá kvality jednotlivých jím předložených znaleckých posudků, použitých metod a sazeb. Rovněž se velmi zaobírá výpočtem diskontní sazby, jak u posudků jím předložených, tak u posudku, který vypracoval znalec stanovený soudem. Uzavírá, že rozdíl mezi posudkem zpracovaným společností American Appraisal, s.r.o. a BOHEMIA EXPERTS, s.r.o. a STAVEXIS s.r.o. spočívá především v rozdílu mezi diskontními mírami a s použitím dalších vhodných a obvyklých oceňovacích metod, navíc znalci žalobce měli při zpracování posudku méně informací než-li společnost American Appraisal, která informaci čerpala přímo od SSŽ.

Ke znaleckému posudku, který vypracoval znalec jmenovaný soudem, žalobce uvádí:

Znalec uvedl, že nejvhodnější užití pro ocenění je na bázi výnosové metody a použitím této výnosové metody byla stanovena cena za akcii ve výši 1.178,- Kč. Tato cena se výrazně odlišuje od průměrné ceny tržní, kdy cena při povinné nabídce by měla být posuzována především ve vztahu k trhu. Znalec nevzal v úvahu český akciový trh s nízkou likviditou a cenou, která neodráží hodnotu akcie, nevzal v úvahu že tržní hodnota cenných papírů byla tvořena zobchodováním pouze 3.715 ks akcií, tedy 0,268% základního kapitálu společnosti. Žalobce má za to, že přiměřenost ceny při povinné nabídce by měla vyjadřovat především přiměřenost trhu ke skutečné hodnotě cenného papíru a nikoliv přiměřenost k ceně na trhu. Rovněž poukázal na to, že znalec nesplnil úkol, jestliže stanovil cenové rozpětí akcie a nikoliv konkrétní částku.

Žalobce má za to, že hodnota akcie nesouvisí s průměrnou cenou, tedy s váženým průměrem cen evidovaných na Středisku cenných papírů za posledních 6 měsíců, ale teprve při stanovení přiměřené ceny se přihlédne k průměrné ceně. Při vypracování znaleckého posudku by tedy měl znalec nejprve zjistit hodnotu akcie a teprve při určení ceny akcie (přiměřené její hodnotě) by měl přihlédnout k průměrné ceně akcie tak, že tuto průměrnou cenu znalec do ceny akcie nezahrne, právě s ohledem na kapitálový trh a nebo tuto průměrnou cenu do svého výpočtu zahrne, ovšem s tím, že její váha bude přiměřená kvalitě kapitálového trhu. Znalecký posudek vypracovaný soudem sice zahrnuje hodnotu akcie (1.178,- Kč), ale následně není přihlédnuto k průměrné ceně s vzetím v úvahu její váhy s ohledem na kvalitu trhu, ale je pouze uvedeno, že přiměřená cena akcie by se měla pohybovat v intervalu mezi průměrnou cenou a hodnotou akcie. Znalec dovedl, že přiměřenost ceny by neměla být posuzována dle hodnoty jedné akcie, nýbrž ve vztahu k trhu, což je dle názoru žalobce, v rozporu s § 183c obch. zákoníku, kde je naopak stanoveno, že cena musí být přiměřená hodnotě akcií s tím, že k ceně dosahované na trhu se pouze přihlédne. Žalobce také nesouhlasí s názorem znalce, že hodnotu akcií ve výši 1.178,- Kč za kus nelze označit za tržní hodnotu s ohledem na výši průměrné ceny.

Žalobce opakovaně zpochybnil kvalitu českého kapitálového trhu, poukázal na to, že tržní cena pro povinnou nabídku převzetí by měla vyjadřovat výnosový potenciál společnosti za časovou jednotku přepočítaný na jednu akcii bez ohledu na cenu na veřejných trzích, k tomu slouží nejpoužívanější metoda, metoda výnosová. Poukazuje na rozporně stanovenou diskontní sazbu, když diskontní míra je klíčová pro stanovení hodnoty společnosti a tím i přiměřené hodnoty a následně ceny akcie.

Žalobce navrhl porovnání s jinými znaleckými posudky ke stanovení přiměřenosti ceny pro povinnou nabídku převzetí obdobných společností jako je SSŽ podnikajících v témže oboru. Soud provedení důkazu těmito znaleckými posudky (METROSTAV a.s., ŽS Brno a.s.) zamítl, neboť má za to, že by se jednalo o obdobné společnosti, provedení důkazů těmito znaleckými posudky nijak nemůže ovlivnit stanovení přiměřené ceny akcie v daném sporu. Ze stejného důvodu soud odmítl provedení svědecké výpovědi výsledkem Ing. Ivana R., který měl podat stanovisko k českému kapitálovému trhu. Soustava pohybu na českém kapitálovém trhu je soudu známa, ve srovnání se státy, kde kapitálový trh funguje podstatně déle, není příliš standardní, nicméně přesto by výsledek tohoto svědka nemohl mít vliv na stanovení ceny v projednávané kauze. Obdobně je tomu s rozhodnutím KCP o zamítnutí návrhu na vydání souhlasu s obsahem nabídky a převzetí akcií z mimořádných valných hromad týkajících se zrušení registrace akcií (viz shora).

Výročními zprávami SSŽ žalobce prokazoval, že společnost je zisková, s podstatným obratem ze státních zakázek, tedy zakázek dobytých, když její investice tedy nelze označit jako rizikové. SSŽ emitovalo 1.386.200 ks akcií. Vlastní jmění ke konci roku 2001 bylo 2.112.033.000,- Kč, na jednu akcii pak připadal podíl ve výši 1.523,61 Kč.

Žalovaný navrhl žalobu zamítnout v plném rozsahu s tím, že dne 10.11.2001 žalovanému vznikla povinnost učinit nabídku převzetí určenou všem akcionářům společnosti Stavby silnic a železnic. V souladu s § 183c odst. 5 obch. zákoníku byla přiměřenost ceny za jednu akcii doložena znaleckým posudkem vypracovaným ústavem American Appraisal, s.r.o., v povinné nabídce bylo stanoveno 740,- Kč za jednu akcii jako cena přiměřená. V rámci přezkoumávání povinné nabídky převzetí Komise přiměřenost navrhované ceny, jakož i znalecký posudek schválila, žalovaný se rovněž široce vyjádřil ke znaleckým posudkům a odborným expertízám, které předložil žalobce, tedy ke znaleckému posudku BOHEMIA EXPERTS s.r.o., STAVEXIS s.r.o., MJK-Brokers, a.s., QUORUM Pro a.s. a J & T Banka. Připomněl, že průměrná cena, za kterou byly akcie společnosti SSŽ obchodovány na veřejných trzích v posledních šesti měsících před vznikem povinnou nabídku převzetí, činila 627,54 Kč. Žalovaný nabídl 740,- Kč, tedy o 18% vyšší než za kterou se akcie v té době obchodovaly na veřejných trzích. Cena byla přijata rovněž ostatními akcionáři, žalovaný svůj podíl na základním kapitálu zvýšil z původních 62% na 92%.

Žalovaný odmítl spojitost či srovnání mezi nabídkou převzetí učiněnou v listopadu 2001, která je předmětem sporu a nabídku převzetí, která měla být učiněna společností v důsledku rozhodnutí valné hromady ze dne 14.3.2002. Oba posudky, byť vypracovány společností American Appraisal, od sebe dělí 4 měsíce (posudek byl vypracován s datem posouzení k 10. listopadu 2001 a 15. březnu 2002). Při vypracování znaleckých posudků tedy musely být použity rozdílné finanční hodnoty a nelze je navzájem srovnávat. Pro účely dle § 183c odst. 5 obch. zákoníku se rozumí den vzniku povinnosti učinit nabídku převzetí den 10. listopad 2001, není tedy možné, aby znalecký posudek předložený žalobcem byl zpracován ke dni 30.9.2001 a přitom používal výpočet průměrné ceny k pozdějšímu datu tedy 10. listopadu 2001. Ve znaleckém posudku nelze opomenout vážený průměr cen akcií za stanovené období, bez ohledu na kvalitu kapitálového trhu u nás, neboť tato povinnost vyplývá přímo z obchodního zákoníku. Velký rozdíl vidí rovněž mezi tržní a jmenovitou hodnotou akcie. Ve znaleckém posudku vypracovaném soudem je dokumentován vývoj obchodování s akciemi a to, jak vývoj na veřejném tedy kurzotvorném trhu, tak i vývoj v blokových obchodech, kde kupující a prodávající nejsou anonymní a převádějí se větší objemy cenných papírů. K zachycení vývoje ceny akcií žalovaný doložil vývoj ceny jedné akcie, která v sobě zahrnuje reakci trhu na informace o uskutečněném obchodě a o budoucí povinnosti žalovaného učinit nabídku převzetí. Žalovaný v době, kdy mu vznikla povinnost učinit nabídku převzetí byl vlastníkem 62% akcií. Mezi ostatní akcionáře byl rozptýlen balík o 38% akcií, je tedy nutno, aby při stanovení ceny pro nabídku převzetí, bylo přihlédnuto k cenám na trhu, protože opačný postup by byl v přímém rozporu se zákonem. Znalec stanovený soudem má zato, že cena za akcii by se měla pohybovat v intervalu mezi 627,54 Kč a 1.178,- Kč, čímž je doloženo, že cena kterou nabídl žalovaný při nabídce převzetí, tedy 740,- Kč je dostatečně přiměřená. Provedené důkazy výročními zprávami za rok 2001 a 2002 považuje za zbytečné, vzhledem k tomu, že nebyly k dispozici ke dni 10.11.2001, tedy dni rozhodnému.

Při svém rozhodování vycházel soud z § 32 o.s.ř. a níže uvedené důkazy hodnotil v souladu s tímto ustanovením.

Současně v souladu s § 120 odst. 4 o.s.ř. vzal za svá skutková zjištění shodná s tvrzením účastníků řízení.

Účastníci řízení učinili za nesporné datum 10.11.2001 jako datum povinnosti učinit nabídku převzetí, učinili za nesporné to, že žalobce byl akcionářem společnosti SSŽ a.s., že žalobce odprodal a žalovaný odkoupil akcie za kupní cenu 740,- Kč za akcii v počtu 83.165 akcií,

rovněž učinili za nesporné, že vážený průměr cen sdělený SCP je ve výši 627,54 Kč bez započítání transakce a 613,77 Kč po započítání transakce (viz rozhodnutí KCP níže).

Při svém rozhodování vycházel soud z dopisu ze dne 26.11.2001 – nabídky na nákup akcií, výpisu z účtu KCP ze dne 18.1.2002, povinné nabídky převzetí ze dne 23.11.2001, oznámení o provedených obchodech výpisu ze Střediska cenných papírů, znaleckého posudku STAVEXIS s.r.o., BOHEMIA EXPERTS s.r.o., odborných expertíz J & T Banka, a.s., MJK-Brokers, a.s., ekonomické analýzy QUORUM Pro, a.s., znaleckého posudku American Appraisal, s.r.o., z rozhodnutí KCP ze dne 21.11.2001, povinné nabídky ze dne 12.11.2001, znaleckého posudku znalců stanovených soudem ze dne 26. září 2003, přehledu vývoje kurzu akcií SSŽ z roku 2001, zprávy RM systému ze dne 14. května 2004, výroční zprávy za rok 1997 až 2000, a výroční zprávy za rok 2003.

Příslušnost zdejšího soudu je dána § 86 odst. 2 o.s.ř.

České právo bylo zvoleno dle § 9 odst. 1 zákona č. 97/63 Sb. Účastníci řízení shodně uvedli, že uzavřeli kupní smlouvu v souvislosti s ust. § 183b odst. 1 Obchod.Zák. a dle obchodního zákoníku s odkazem na ust. § 183b téhož zákona uzavřeli smlouvu, čímž provedli volbu českého práva. Protože žaloba dle § 183c odst.5 Obchod. Zák úzce souvisí s uzavřenou kupní smlouvou a lze shrnout, že se jedná o doplatek rozdílu mezi cenou v nabídce převzetí (tedy v uzavřené smlouvě) a přiměřenou cenou, vycházel soud rovněž při řešení sporu z práva českého (srov. § 11 zák.č. 97/63 Sb.). Jedná se o smlouvu uzavíranou v souvislosti s přímou povinností stran stanovenou právním předpisem, bez smluvní volnosti. Obchodní zákoník rovněž vymezuje podstatné podmínky pro uzavření takové smlouvy a následky za jejich porušení.

Na základě shora uvedeného má soud za zjištěný skutkový stav ten:

Žalovanému dne 10.11.2001 vznikla povinnost učinit nabídku převzetí dle § 183b odst. 1 obch. zákoníku v souladu s § 183c odst. 5 obch. zákoníku byla přiměřenost ceny za jednu akcii uvedené žalovaným v povinné nabídce převzetí doložena znaleckým posudkem vypracovaným ústavem American Appraisal s.r.o. Nabídka převzetí byla přezkoumána rozhodnutím Komise ze dne 21. listopadu 2001 a schválena včetně přiměřenosti navrhované ceny. Počet 83.165 ks akcií byl odprodán za cenu 740,- Kč za kus. Vážený průměr cen sdělených Střediskem cenných papírů byl ve výši 627,54 (resp. 613,77 Kč) za kus. Žalobce byl akcionářem společnosti SSŽ před odprodejem svých akcií. Při svém rozhodování vycházel soud z § 183c a 183b obch. zákoníku v platném znění ke dni, který je ve věci rozhodný, tedy ke dni 10. listopadu 2001, kdy žalovanému vznikla povinnost nabídku převzetí učinit.

Po právní stránce byl spor posouzen následovně:

Ust. § 183b obch. zákoníku představuje jedno z podstatných ustanovení zaměřených na ochranu práv minoritních akcionářů držících veřejně obchodovatelné akcie společnosti za situace, kdy se poměry společnosti zásadním způsobem mění a je předpokládáno, že likvidita akcií, tedy možnost akcionáře na trhu svou akcii realizovat za peníze, bude buď podstatně snížena nebo změněna (event. zcela odpadne). Akcionáři by tak zůstala investice ve společnosti, jejíž řízení nemůže ovlivnit (event. se této investice nemůže prodejem za objektivně stanovenou, tržní cenu zbavit). Podle názoru soudu nebylo smyslem žádného

z těchto ustanovení poskytnout minoritnímu akcionáři možnost zbavit se své investice za cenu vyšší nebo nižší, než která by byla realizovatelná na trhu, kdyby k žádné z událostí, která je spouštějícím mechanismem dle § 183b (ale i § 183a) obchodního zákoníku nedošlo. Pokud se ceny týče má být po určité dostatečnou dobu zachována a dána možnost akcionáři akcie prodat, současně má být dále zajištěno, aby se nabídka za takto zachovaných cenových podmínek střetla s poptávkou. Ustanovení je tedy nutno vykládat v souladu s možností zajistit pro účely takového návrhu cenu z určitého zdroje v daném případě z veřejného trhu. Stanovení ceny na základě obchodního jmění společnosti, jak v příkladu uvedl žalobce, by snad bylo možné pouze v případě, pokud by ji nebylo možno zjistit jinak, tedy postupem dle § 183c odst. 3 obch. zákoníku. Bylo by v rozporu se zákonem nepřihlédnout k váženému průměru cen. Ochrana minoritních akcionářů tím není snížena, zákonodárce si jistě byl vědom specifik našeho kapitálového trhu a přesto na průměr cen odkazuje.

Veřejně obchodovatelné akcie je nutno vykoupit za cenu dle § 183c Obch. Zákoníku, tedy za cenu odpovídající šestiměsíčnímu váženému průměru cena na veřejném trhu. Smyslem tohoto ustanovení je zachovat minoritním akcionářům, aby jejich právo bylo po určitou dobu zachováno. Z toho nutně vyplývá, že následně nemohou mít více práv, než kolik jich měli předtím, než k tomuto stavu došlo. Pokud by nedošlo k nabídce převzetí, mohli by opět jen realizovat své akcie na veřejném trhu za cenu, kterou veřejný trh akceptuje. Tedy i v tomto případě se cena odvozuje od ceny na veřejném trhu, což odpovídá, jak logice věci, tak kvantitě a kvalitě práva, které žalobce měl předtím, než žalovaný učinil nabídku převzetí. Ačkoli český trh s cennými papíry není příliš kvalitní, není ani imunní proti úmyslným manipulacím s kurzy cenných papírů, nelze přesto považovat postup stanovení ceny průměrem kurzů za právně vadný. Konečně i soudem jmenovaný znalec ve svém posudku akceptuje vážený průměr cen. Z textu předmětného ustanovení je zřejmé, že zákonodárce neměl v úmyslu vyloučit zcela použití cen podle veřejného trhu. Otázka ceny je v povinném veřejném návrhu ceny klíčová. Cena musí být objektivně přijatelná pro obě strany, aniž by kterákoli ze stran utrpěla majetkovou ztrátu. Účelem ust. § 183c obch. zákoníku je zajistit možnost prodeje akcií za cenu stanovenou objektivně, nikoli s přihlédnutím ke zvláštním výhodám, které by eventuelně přineslo nabytí většího množství akcií, nebo povinnost učinit dle zákona povinnou nabídku. Jediným objektivním kritériem pro stanovení ceny za povinný odkup akcií, se jeví právě ceny z anonymních obchodů, které by měly být stanoveny na základě anonymních nabídek a poptávek na koupi a prodej akcií na veřejných trzích. Prodává-li se totiž větší množství akcií umožňujících dosažení významného postavení ve společnosti, může být sjednaná cena za akcii vyšší než cena, za kterou se akcie prodávají na veřejném trhu, tím ovšem nedochází k poškození akcionářů, neboť takovou cenu by za své akcie na veřejných trzích nedosáhli. Ačkoli nelze vyloučit zcela manipulaci s veřejným trhem za účelem dosažení nižšího váženého průměru cen pro splnění odkupové povinnosti, v daném případě je nutno poukázat na to, že naopak nabídka byla o 18% vyšší než byl vážený průměr cen. Smyslem ustanovení tedy není, aby akcionáři bylo umožněno zbavit se své akcie za cenu pro něj výhodnější, než kterou by mohl realizovat na veřejném trhu a tedy tím takovému akcionáři přiznat v souvislosti s povinnou nabídku převzetí více práv, než která měl předtím. Tím, že žalovaný splnil svou povinnost dle § 183b obch. zákoníku, nepřešlo na prodávajícího více práv, než kolik jich měl před splněním této povinnosti a nenabyl tím tedy práva prodat akcie za vyšší cenu, než která by byla jinak akceptovatelná na veřejném trhu.

Žalobce před vznikem povinné nabídky převzetí měl dvě možnosti, buďto si akcie ponechat a nebo akcie prodat za cenu, kterou trh akceptuje, toto právo mu musí být zachováno i po vzniku povinnosti žalovaného učinit nabídku převzetí. Aniž by přitom byl poškozen, či nepřiměřeně zvýhodněn.

Cena navržená žalovaným byla o 18% vyšší než cena, kterou by žalobce dostal zapláceno, pokud by prodával na veřejném trhu.

Soud je toho názoru, že vypracovaný znalecký posudek je kvalitní, znalec operoval pouze s předpokládaným vývojem a odhadem možné ekonomické situace v budoucnu, vycházel z předpokladů odvozených z aktuální situace kapitálového trhu, vzal v úvahu budoucí tržby v hotovosti s ohledem na možný budoucí i přítomný ekonomický vývoj, aniž by vzal v úvahu ekonomické a jiné informace známé po rozhodném datu v listopadu 2001. Znalec se oprostil od ekonomického vývoje společnosti a s tím souvisejících informací po 10. listopadu 2001. V závěru stanovil znalec hodnotu jedné akcie (1178,- Kč). Poukázal, že trh nevstřebal hodnotu očekávaných příjmů do kurzu akcií a tedy jím stanovenou hodnotu akcie nelze označit ze tržní hodnotu.

Mezi veřejnost v rozhodné době bylo rozptýleno 38% akcií za průměrnou tržní cenu 627,50 Kč za jednu akcii. Byla tedy splněna podmínka § 72 zákona o cenných papírech.

Výrok o nákladech řízení je odůvodněn ust. § 142 odst. 1 o.s.ř., tím účastníkem, který měl ve věci plný úspěch je žalovaný, neboť žaloba byla v plném rozsahu zamítnuta, přísluší mu tedy náhrada nákladů řízení v plné výši, náklady řízení se stávají z nákladů právního zastoupení stanoveného dle advokátního tarifu vyhlášky č. 484/2000 Sb a dále pak z 8 paušálních částek.

Žalobci byla stanovena povinnost uhradit náklady řízení spojené s vypracováním znaleckého posudku, náklady budou uhrazeny českému státu prostřednictvím účtárny zdejšího soudu na č.účtu 3703-2928021/0710 u ČNB Praha, konstantní symbol 1148, variabilní symbol 5022012802.

P o u ě e n í : Proti tomuto rozhodnutí lze podat odvolání do 15 dnů ode dne doručení jeho písemného vyhotovení k Vrchnímu soudu v Praze prostřednictvím soudu zdejšího.

Nesplní-li povinný dobrovolně, co mu ukládá vykonatelné rozhodnutí, může oprávněný podat návrh na soudní výkon rozhodnutí. Příslušný k nařízení a provedení výkonu rozhodnutí je obecný soud povinného.

V Praze dne 24. června 2004

JUDr. Kamila Balounová, v.r.
samosoudkyně

Za správnost vyhotovení:
Slavičková

Dr. Amosová m. l. 123

17. 7. 04