

U S N E S E N Í

Městský soud v Praze rozhodl soudkyní JUDr. Janou Lukešovou v právní věci navrhovatelů: **A) Bruno K.**, nar. xxx, bytem xxx, xxx, zastoupen JUDr. Janem Täubelem, LL.M., advokátem, se sídlem Sokolovská 68/105, 186 00 Praha 8, **B) Roman M.**, nar. xxx, bytem xxx, xxx, zastoupen Mgr. Tomášem Nachtigallem, advokátem, se sídlem Pravdova 1077, 342 01 Sušice, za účasti: **Českomoravský cement, a.s.**, IČ 26209578, se sídlem Mokrá – Horákov, Mokrá 359, PSČ 664 04, zastoupen JUDr. Dagmar Dubeckou, Ph.D., advokátkou, Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, **o přezkoumání a určení výše vypořádání při převzetí obchodního jmění hlavním akcionářem**

t a k t o :

- I. **Zamítá se návrh navrhovatele Bruno K., nar. xxx na zaplacení 13.384.322 Kč s příslušenstvím.**
- II. **Zamítá se návrh navrhovatele Romana M., nar. xxx na zaplacení 314.580 Kč s příslušenstvím.**
- III. **753 Kč za jednu akcii společnosti Českomoravský cement a.s., IČ 00015032 je přiměřeným vypořádáním.**
- IV. **Navrhovatelé jsou povinni společně a nerozdílně do pokladny Městského soudu v Praze uhradit 299.509,73 Kč na náhradě nákladů řízení do tří dnů od právní moci tohoto rozhodnutí, které vynaložil stát s tím, že v rozsahu plnění jednoho z navrhovatelů zaniká v tomto rozsahu povinnost druhého navrhovatele.**
- V. **Navrhovatel Bruno K. je povinen právnímu zástupci účastníka zaplatit 1.382.593 Kč na náhradě nákladů řízení do tří dnů od právní moci tohoto rozhodnutí.**
- VI. **Navrhovatel Roman M. je povinen právnímu zástupci účastníka zaplatit 327.957,65 Kč na náhradě nákladů řízení do tří dnů od právní moci tohoto rozhodnutí.**

O d ů v o d n ě n í :

I.

Navrhovatelé se domáhali na společnosti Českomoravský cement a.s., IČ 0015032 a následně na nástupnické společnosti Českomoravský cement, IČ 26209578 přezkoumání správné výše přiměřeného vypořádání podle § 220p odst. 4 obchodního zákoníku. Označili se za akcionáře obchodní společnosti Českomoravský cement a.s., IČ 00015035. Valná hromada této

společnosti dne 31. května 2001 rozhodla o převodu jmění na hlavního akcionáře Českomoravský cement a.s., IČ 26209578. Výše přiměřeného vypořádání byla stanovena na základě posudku č. 1860/2001 (posudek č. 1), který vyhotovil Ing. Vladimír Smejkal. Výše přiměřeného vypořádání byla stanovena 753 Kč na jednu akcii za použití metody diskontovaného salda cash flow (DCF) a 461 Kč na akcii při použití metody ocenění čistého obchodního majetku (NAV). Dne 31. října 2001 byla obchodní společnost Českomoravský cement a.s., IČ 00015032 vymazána z obchodního rejstříku. Oba navrhovatelé zaujali stanovisko, že pokud mají být odškodněni, tak odškodnění v penězích jim vyplacené má být přiměřené, tj. v takové výši, aby se rovnalo výnosům, které by akcionáři získali z předpokládaných budoucích příjmů podniku, pokud by celý zisk byl rozdělen jako dividenda. Jako jedinou přípustnou metodu označili metodu výnosovou. K této metodě patří i metoda diskontovaných peněžních toků DCF. U metody diskontovaných peněžních toků (DCF) je možné posupovat v několika variantách (metoda DCF entity, metoda DCF equity, metoda DCF APV). Znalec při aplikaci metody DCF (metoda diskontovaných peněžních toků) nezohlednil principy platné v Německé spolkové republice a při ocenění nezohlednil řadu významných a důležitých skutečností. V podání ze dne 27. 12. 2016 (čl. 1258 spisu) k výzvě soudu navrhovatel A) požádal o dorovnání k vypořádání za 17.822 kusů akcií částku 13.384.322 Kč, což odpovídá výši vypořádání na jednu akcii 1.504 Kč, tj. doplatku na jednu akcii ve výši 751 Kč. Navrhovatel nespороval, že na jednu akcii mu bylo uhrazeno vypořádání částkou 753 Kč. Navrhovatel B) požádal v podání ze dne 4. ledna 2017 o dorovnání k vypořádání za 140 kusů akcií částku 314.582 Kč, což odpovídá výši vypořádání na jednu akcii 3.000 Kč, tj. doplatku na jednu akcii 2.247 Kč. Nespороval, že na jednu akcii mu bylo uhrazeno vypořádání částkou 753 Kč. Oba navrhovatelé úrok z prodlení požadovali dle § 220k odst. 7 zákona č. 513/1991 Sb., tj. úrok p. a. ve výši dvojnásobku diskontní sazby ČNB, platné ke dni zápisu sloučení do obchodního rejstříku ode dne, v němž bylo sloučení zapsáno do obchodního rejstříku.

Společnost Českomoravský cement a.s. (dále jen Společnost) navrhla zamítnutí návrhu. K převzetí jmění Českomoravského cementu a.s., IČ 0015032 došlo v souladu s platnými zákony České republiky. Výše přiměřeného vypořádání byla provedena minoritním akcionářům v horní hranici, kterou označil znalec na základě znaleckého posudku. Společnost se postavila na stanovisko, že provedené vypořádání je vypořádáním spravedlivým. Jednání navrhovatele Romana M. označila za spekulativní. Ten zakoupil relativně malý počet akcií zanikající společnosti v bezprostřední časové souvislosti s valnou hromadou.

II.

Věc vedená u Městského soudu v Praze pod sp. zn. 28Cm 48/2002 a pod sp. zn. 44Cm 60/2002 byla spojena ke společnému řízení, které je vedeno u Městského soudu v Praze pod sp. zn. 28 Cm 48/2002.

Městský soud v Praze usnesením ze dne 25. června 2008 č. j. 28Cm 48/2002-682 návrh navrhovatele Bruno K. a navrhovatele Romana M. na určení a přezkoumání správné výše vypořádání v penězích ve smyslu ust. § 220p odst. 4 obchodního zákoníku, eventuálně na zaplacení částky 39.921.280 Kč navrhovateli A částky 314.580 Kč navrhovateli B zamítl. Navrhovatelům stanovil společně a nerozdílně uhradit na náhradě nákladů řízení účastníkovi Českomoravský cement a.s., IČ 26209578 částku 30.628 Kč. Svě rozhodnutí zdůvodnil tím, že oba navrhovatelé uplatnili svůj nárok s odkazem na § 220p odst. 4 poslední věta obchodního zákoníku. Dle § 220p odst. 4 obchodního zákoníku poslední věta obchodního

zákoníku nároky navrhovatelů (menšinových akcionářů) lze uplatnit ve lhůtě dvou měsíců ode dne, kdy se zápis převodu jmění do obchodního rejstříku stane účinným vůči třetím osobám. Jedná se o nespornou skutečnost, v daném případě k tomu došlo nejpozději 19. 12. 2001, kdy byl zápis převodu jmění zveřejněn v obchodním rejstříku. Oba navrhovatelé své nové návrhy na plnění uplatnili po uplynutí prekluzivní lhůty, takže jejich právo zaniklo.

Vrchní soud v Praze usnesením ze dne 12. srpna 2010 č. j. 7 Cmo 368/2009-826 usnesení Městského soudu v Praze ze dne 25. června 2008 č. j. 28Cm 48/2002-682 zrušil a věc vrátil soudu I. stupně k dalšímu řízení. Uzavřel, že původní návrhy navrhovatelů požadovaly přezkum správné výše vypořádání v penězích a přímo odkázaly na § 220p odst. 4 obchodního zákoníku. Soud I. stupně nejednal s odkazem na § 43 odst. 1 o. s. ř. a navrhovatelům neposkytl dostatečná poučení. Původní návrhy nelze kvalifikovat jednoznačně jako návrhy na určení. Leč obsahově se může jednat o návrhy na plnění, byť konkrétní výše nebyla uvedena. Uzavřel, že původní návrhy byly podány včas, takže právo jako takové u navrhovatelů prekludováno nebylo. Soudu prvního stupně stanovil, aby se v následném řízení zabýval oprávněností nároků žalobce co do výše dorovnání.

III.

S ohledem na výše citovaný závěr Vrchního soudu v Praze, nesporná skutková tvrzení stran a nesporná zjištění soudu, soud činí následující závěr o skutkovém stavu věci: Navrhovatel Bruno K. a navrhovatel Roman M. dne 31. května 2001, v době konání valné hromady společnosti Českomoravský cement a.s., IČ 00015032, byli akcionáři této společnosti. Valná hromada rozhodla o převodu jmění na Českomoravský cement a.s., IČ 26209578. Dne 31. 10. 2001 byla společnost Českomoravský cement a.s., IČ 00015035 vymazána z obchodního rejstříku. Výše přiměřeného vypořádání bylo provedeno na základě znaleckého posudku č.1860/2001 Ing. Vladimíra Smejkal. Ten stanovil metodou diskontovaného salda cash flow (DCF) výši vypořádání za jednu akcii částkou 753 Kč. Při použití metody ocenění majetku (NAV) stanovil výši vypořádání za jednu akcii 461 Kč. Navrhovatel A disponoval počtem 17.822 kusů akcií. Navrhovatel B 140 kusy akcií. Oběma navrhovatelům byla za jednu akcii vyplacena částka 753 Kč. Nárok žalovaných uplatněný v penězích nebyl shledán prekludovaným. Soudu prvního stupně bylo uloženo soudem odvolacím, aby se zabýval oprávněností nároků navrhovatelů co do výše.

Z provedených důkazů soud učinil následující zjištění:

- Znalecký posudek č. 1860/2001 s datem 16. 4. 2001 zpracoval Ing. Vladimír Smejkal (znalecký posudek č. 1). Společnost Českomoravský cement a.s., IČ 00015032 označil jako akciovou společnost založenou 29. 12. 1991 se základním kapitálem 2.298.993.500 Kč. Základní kapitál byl plně splacen. Společnost měla 9.195.974 kusů kmenových akcií na jméno ve jmenové hodnotě 250 Kč. V posudkové části (kapitola č. 3 posudku) uvádí tradiční způsoby oceňování majetku, a to výnosový, srovnávací, ocenění jmění a nákladový. Znalec dospěl k závěru, že výnosový postup (metoda) je nejvíce používána při oceňování celých podniků. Za hlavním představitelem tohoto postupu označil metodu diskontovaného salda cash-flow (DCF). Ohledně metody DCF uvedl, že se jedná o metodu, která stanovuje pravděpodobnost dosažení určitých příjmů v budoucnost na základě určitých vnitřních a vnějších faktorů pro každou obchodní společnost (např know how, prodejní síť, geografické podmínky, kupní síla obyvatelstva apod.). V kapitole 3.3 se zabýval stanovením hodnoty vypořádání minoritních akcionářů. Uvedl, že toto přiměřené vypořádání chápe jako druh

vypořádání podílu při zániku účasti akcionáře ve společnosti, to zpravidla odpovídá podílu na vlastním kapitálu společnosti zjištěného na základě účetní závěrky nebo z čistého obchodního majetku na základě posudku znalce (viz § 61 obchodního zákoníku). Uvedl, že dle jeho názoru je použití metody ocenění čistého obchodního jmění majetku společnosti založené na korektivním ocenění aktiv a cenných zdrojů, přičemž výsledek je dán vztahem čistá aktiva se rovnají aktiva celkem minus cizí zdroje celkem, jako nejvhodnější pro vypořádání. V bodě 3.3.3 se zabýval vlastním oceněním metodou NAF (metoda ocenění majetku). Dospěl k závěru, že stálá aktiva, oběžná aktiva a ostatní aktiva vytvářejí celkovou hodnotu 8.663.036.000 Kč. Co se týká ocenění krátkodobé půjčky Českomoravského cementu, která byla poskytnuta Spojeným šterkovnám a pískovnám, tak ohledně ní na str. 22 znaleckého posudku uvedl, že je uvažováno o kapitalizaci krátkodobé půjčky ve výši zhruba 1.551.423.764 Kč. Znalec uvedl, že pokud by předmětná kapitalizace proběhla v nominální hodnotě dané půjčky, tak znalec předpokládal, že i Českomoravskému cementu vznikla finanční investice v nominální hodnotě 1.551.423.764 Kč. Nekapitalizovaný zbytek celkové pohledávky společnosti za společností Spojené šterkovny a pískovny by byla v nominální hodnotě 248.336.000 Kč. Znalec uzavřel, že hodnota části krátkodobé pohledávky Českomoravského cementu ve Spojených šterkovnách a pískovnách, jež bude kapitalizovaná, se změní na tzv. finanční investici, a to vynásobením podílu, který by Českomoravský cement získal kapitalizací ve Spojených šterkovnách a pískovnách (75 %), a výše vypočtené hodnoty Spojených šterkoven a pískoven k 31. 12. 2000, čímž byla získána hodnota části krátkodobé pohledávky Českomoravského cementu ve Spojených šterkovnách a pískovnách, která bude kapitalizována ve výši 648.032.000 Kč. Hodnota finančních investic Českomoravského cementu k 31. 12. 2000 byla uvedena částkou 1.329.823.000 Kč. V bodě 3.3.5 se znalec zabýval oceněním společnosti metodou ocenění majetku k 31. 12. 2000. V bodě 3.4.2 uvedl vstupní parametry pro ocenění, a to počáteční rozvahu, předpoklady finančního plánu rozhodujícího období (2001 až 2003), zohledněny pokračujícím obdobím vytvářející příspěvek k hodnotě (čl. 29 znaleckého posudku), diskontní mírou a uzavřel výsledek na čl. 31 spisu, že hodnota společnosti tvoří částku 6.921.620.000 Kč. Ocenění společnosti za použití metody diskontovaného salda cash-flow (CDF) stanovil, že výsledná hodnota společnosti je částkou 753 Kč na jednu akcii, ocenění společnosti na základě metody čistého obchodního majetku k 31. 12. 2000. Při použití metody NAV hodnotil čistý obchodní majetek společnosti Českomoravský cement a.s. 4.240.781.000 Kč, tj. na jednu akcii 461 Kč. Znalec uvedl, že výše průměrného vypořádání minoritních akcionářů společnosti Českomoravský cement a.s. k datu 31. 12. 2000 leží v intervalu 461 až 753 Kč na jednu kmenovou akcii o jmenovité hodnotě 250 Kč. Co se týká hodnoty společnosti, tak tu ocenil v rozmezí 4.240.781.000 Kč do 6.921.620.000 Kč. Znalec při ocenění vycházel z údajů o budoucím hospodaření, které pro něj byly dostatečně věrohodné, a to pouze do období roku 2003.

- Z výslechu znalce Ing. Vladimíra Smejkal (čl. 227 spisu) k vypracovanému znaleckému posudku 1860/2001 soud učinil zjištění, že co se týká finančního plánu, tak ten byl stanoven na tři léta, a to za období 2001 až 2003, doklady pro dlouhodobější dispozice nebyly k dispozici. Při stanovení odhadu se vycházelo z odhadu prodeje cementu v dané oblasti v daném období. Znalec dospěl k závěru, že pokud má společnost řádný audit, tak znalec vychází z tohoto auditu. A pouze na základě těchto údajů si pak dělá vlastní závěr. Při stanovení prognózy hospodářského výsledku musí vycházet z podkladů, které předložil zadavatel. Uvedl, že existovaly dvě základní půjčky. V případě prvé se to týkalo Vulkan Bohemia. Pokud auditor neshledal riziko, neznamená to, že se s tím znalec musí ztotožnit. Kromě účetnictví oceňuje tržní hodnotu a posuzuje možnost vymožené této částky. Z tohoto důvodu došlo ze strany znalce ke snížení nominální hodnoty pohledávky. To, zda měl znalec k dispozici nějaké podklady ohledně této půjčky od zadavatele, si znalec nepamatoval. Pokud se jedná o půjčku Spojené šterkovny a pískovny, tak ta byla snížena na 648.000.000 Kč.

Důvod popsal na straně 22-23 posudku. Byla zde zjištěna neschopnost Spojených šterkoven a pískoven splácet tuto půjčku v plné výši. Kapitalizace této půjčky pohledávky vůči Spojeným šterkovnám a pískovnám, byla doložena ze strany zadavatele. Co se týká druhé půjčky 248.000.000 Kč, tak tato půjčka nebyla nikterak zajištěna ani úročena. Otázka přeměny této půjčky na krátkodobou investici a její zaplacení v roce 2001 má význam pro auditora, nikoliv však pro znalce. Dle jeho informací Spojené šterkovny a pískovny, nejsou ochotny (schopny) v tomto období tuto částku věřiteli splatit.

- Znalecký posudek č. 86-26/2006 (znalecký posudek č.2) byl zpracován 3. 11. 2006 Ing. Petrem Tůmou na základě objednatele navrhovatele Bruno K.a. Účelem posudku bylo posouzení výše přiměřeného vypořádání v penězích a případnou oponenturu ke znaleckému posudku 1860/2001, který zpracoval doc. Ing. Vladimír Smejkal, CSc. Za rozhodný den převodu jmění byl označen 1. leden 2001. Znalec dospěl k závěru, že výše vypořádání minoritních akcionářů společnosti Českomoravský cement a.s. na úrovni 753 Kč za jejich akcii o jmenovité hodnotě 250 Kč je pro účel převodu jmění na hlavního akcionáře k rozhodnému dni 1. 1. 2001 je nepřiměřené. Znalec použil metodu DCF. Hodnotu společnosti stanovil částkou 12 201 941 000 Kč. Hodnotu neproduktivní aktiv stanovil částkou 4.103.817.000 Kč, korigoval hodnotu nákladů vlastního kapitálu, stanovil roční nominální růst volných peněžních toků 4% pro období druhé fáze. Za výše uvedených předpokladů pro vypořádání za jednu akcii vypočetl částku 1.326,88 Kč.

- Ke znaleckému posudku 86-26/2006 bylo podáno společností Ernst & Young dne 19. 12. 2006 vyjádření na základě objednatele ing. Jana Vencálka, člena představenstva Českomoravský cement a.s. Zejména je akcentováno na čl. 6, že Ing. Petr Tůma uvádí jako rozhodující datum 1. 1. 2001, přičemž znalecký posudek Ing. Vladimíra Smejkal byl vypracován 12. 4. 2001, takže je odkázáno na princip oceňování, tzn. že Ing. Smejkal použil znalosti, které může mít trh o předmětu ocenění k tomuto časovému okamžiku. Je zdůrazňováno, že co se týká znaleckého posudku Ing. Petra Tůmy, tak ten používá informace o událostech z roku 2003, tj. více než dva roky po ocenění. Posudek byl označen za nepoužitelný vzhledem k metodickým pochybením, neodůvodněným, zmatečným a nerelevantním tvrzením, pro nesoulad s převládajícím odborným názorem v oblasti oceňování akcií a podniků(čl. 236).

- Znalecký posudek č. 1600AB4581/07 (znalecký posudek č. 3) byl zpracován 6. září 2007 (čl. 357 spisu) na základě rozhodnutí Městského soudu v Praze. Byla použita metoda DCF. Celková výše čistého obchodního jmění byla stanovena částkou 8.698.177 Kč, při počtu akcií 9.195.974 Kč stanovena hodnota akcie na částku 946 Kč za kus, což je o 193 Kč vyšší částka oproti výši stanovené pro vypořádání. Za přijatelný považoval znalec rozdíl do 10 %. Částku stanovenou vypořádáním označil za nepřiměřenou. Půjčky za společností Spojené šterkovny a pískovny ve výši 1.799.760.000 Kč a společností TBG Bohemia 974.234 Kč. označil za krátkodobé pohledávky. Znalec odpověděl na otázku, že výše vypořádání byla nepřiměřená, neboť došlo k rozdílu 193 Kč na jednu akcii. Použil metodu příjmového přístupu a metodu diskontovaných peněžních toků pro vlastníky.

- Z výslechu Ing. Jiřího Nováka (za znalecký ústav NOVOTA a.s., čl. 463 spisu) soud učinil zjištění, že byla stanovena hodnota celé společnosti a následně proveden výpočet hodnoty alikvótní části připadající na jednu emitovanou akcii. Ve znaleckém posudku byla použita metoda výnosového přístupu, tedy metoda diskontovaných peněžních toků pro vlastníky. Ze znaleckého osudku Ing. Smejkal byl převzat finanční plán, objemy výnosů a nákladů. Do znaleckého posudku nebyly zahrnuty skutečnosti, které nebyly známé v době zpracování znaleckého posudku Ing. Smejkalem.

- Na základě objednatele, advokátní kancelář Kocián, Balaščík a Šolc, spol. s r.o., byl 7. prosince 2007 vypracován znalecký posudek společností A & CE Living for Consulting pod č. 936-176/07 (znalecký posudek č. 4). Předmětem bylo přezkoumání výše vypořádání při postupu převzetí jmění společnosti Českomoravský cement a.s. stanoveného revizním znaleckým posudkem č. 1600AB4581/07 ze dne 6. září 2007, který byl vypracován znaleckým ústavem Novota a.s. Znalecký ústav dospěl k závěru, že hodnota vypořádací na jednu akcii společnosti činí 774 Kč.

- Dne 16. dubna 2014 byl vypracován znalecký posudek č. 249-2014 Deloitte Advisory s.r.o. (znalecký posudek č. 5). Znalecký posudek byl zadán soudem a měl přezkoumat závěry znalců (Ing. Vladimír Smejkal, NOVOTA a.s.) ohledně vypořádání v procesu převzetí jmění Českomoravský cement a.s. Předmět je stanoven v čl. 3.1 jako předmět a účel znaleckého posudku. Datum ocenění bylo stanoveno k 31. 12. 2000. To bylo odůvodněno tím, že zpracovatel znaleckého posudku měl k dispozici údaje známé pouze k 31. 12. 2000 a k finančnímu a provoznímu vývoji společnosti v období 31. 12. 2000, do 31. 5. 2001 nebyly poskytnuty a nebyly podány ani žádné bližší informace. Vyslovený závěr, že stanovit hodnotu zanikající společnosti pro potřebu stanovení přiměřeného vypořádání v penězích ke dni předcházejícímu rozhodnému období dni 31. 12. 2000, je v souladu s § 220p obchodního zákoníku. V bodě 7 byla provedena analýza posudků znalců. Zde bylo zaujato stanovisko i k pohledávce za společností Spojené štěrkovny a pískovny a.s. a za společností Vulkan Bohemia s.r.o. V bodě 8 znaleckého posudku byly u obou znaleckých posudků uvedeny nesrovnalosti a chyby a stanovení rozmezí výsledné hodnoty vlastního kapitálu a rozmezí protiplnění ve vztahu k jedné akcii. Znalec uzavřel, že vyplacené protiplnění ve výši 753 Kč na akcii považuje za odpovídající hodnotě vypořádání k 31. 12. 2000 se v tomto rozmezí pohybuje.

- Ke znaleckému posudku byl 5. 11. 2014 vyslechnut Ing. Josef Kotrba (čl. 1139 spisu), jednatel společnosti. Shrnl, že obsahem znaleckého posudku bylo posouzení chyb či chybných postupů u obou znaleckých posudků (znalce Smejkal, NOVOTA a.s.). Uvedl, že oba znalecké posudky dospěly přibližně ke shodné provozní hodnotě podniku, Smejkal 4.040.000.000 Kč a Novota 4.285.000.000 Kč, rozdíl činí 5-6 %, což je z pohledu znaleckého ústavu nepodstatné. Oproti znaleckému posudku Ing. Smejkala znalecký ústav NOVOTA a.s. dospěl k závěru, že pohledávky za společností Vulkan Bohemia nelze považovat za pohledávku nesplacitelnou. Co se týká pohledávky Spojených štěrkoven a pískoven, která existovala v nominální výši 1,8 miliardy, tak ta byla hodnocena jako enormně velká, nejedná se o běžnou pohledávku. Z tohoto důvodu, stejně jako znalec Smejkal, hodnotili částkou 809.000.000 Kč. V době, kdy pohledávku posuzoval Ing. Smejkal, tak bylo známo, že bude kapitalizovaná, a tudíž je považována za nesplacitelnou nebo obtížně splacitelnou. Označil ji jako pohledávku určenou ke kapitalizaci. Rozhodnutí představenstva, kterým tato pohledávka byla ke kapitalizaci určena, nepřezkoumávali. Nepřezkoumávali, zda je výhodnější splácení po deseti letech nebo odpis např. 60 %. Postup hlavního akcionáře nepřezkoumávali. Postupy znalce Smejkala odpovídají postupům a přístupům, jaké byly obvyklé v roce 2001, pouze s výhradou převzetí nákladů vlastního kapitálu. Částku, kterou stanovil Ing. Smejkal, hodnotil jako adekvátní. Znalec se vyjádřil i k metodě, která byla u obou znalců použita ohledně vztahu k růstu společnosti v budoucnosti (čl. 1140 spisu) – zde se znalec vyjadřuje o podstatě, jaké veličiny jsou do jakých vzorců dosazovány.)

- Deloitte Advisory s.r.o. (čl. 1207 spisu) podáním ze dne 14. ledna 2015 na základě výzvy soudu ze dne 14. listopadu 2014 zaujal stanovisko k tvrzeným pochybením ve vypracovaném znaleckém posudku č. 249-2014 tak, jak byly vytčeny znaleckým posudkem 65/77 Expert Group s.r.o. 14. října 2014. V závěru uzavřel, že se nejedná o chyby,

ale o odlišný názor na vstupní informace a předpoklady ocenění. V jednotlivých kapitolách zaujímá stanovisko k tvrzeným nesprávnostem.

- Dne 23. října 2014 (čl. 1136) navrhovatel Bruno K. založil do spisu znalecký posudek č. 63/77-2014 (znalecký posudek č. 6), který se zabýval pochybeními ve znaleckém posudku doc. Ing. Vladimíra Smejkal, znalecký posudek č. 64/76 (znalecký posudek č. 7), který se zabýval pochybeními ve znaleckém posudku znaleckého ústavu NOVOTA a.s., posudek č. 65/77-2014 (znalecký posudek č. 8), který se zabýval pochybeními znaleckého posudku Deloitte Advisory s.r.o. Ve znaleckém posudku 63/75-2014 Expert Group učinil závěr, že po provedení oprav znaleckého posudku Ing. Vladimíra Smejkal činí vypořádání na jednu akcii 1.209,65 Kč. Ve znaleckém posudku č. 6476-/2014 ve vztahu ke znaleckému posudku NOVOTA a.s. učinil závěr, že po provedení oprav znaleckého posudku byla zjištěna hodnota na jednu akcii 1.579,23 Kč. Ve vztahu ke znaleckému posudku Deloitte Advisory s.r.o. učinil závěr, že ten neprávne posoudil znalecký posudek 1860/2001 (Ing. Smejkal) i znalecký posudek 1600AB4581/07 (NOVOTA a.s.). Vytkl: 1) nedostatečné seznámení s oběma posuzovanými posudky, 2) nepřezkoumal jejich závěry v celém rozsahu, 3) nepřezkoumal věrohodnost podkladů a informací, které byly převzaty od vedení společnosti, 4) nezkoumal, zda prognózy NOVOTA a.s. jsou podloženy reálným výhledem odvětví.

- Dne 12. 7. 2016 navrhovatel A a B zakládá znalecký posudek 83/95-2014 (znalecký posudek č. 9), vypracovaný 17. 12. 2014 Expert Group s.r.o. Ten byl vyhotoven pro objednatele JUDr. Petra Zimu, právního zástupce navrovotele Bruno K.a, a navrhovatele Romana M.a. Tímto znaleckým posudkem byla stanovena hodnota akcie 1.504 Kč při metodě diskontovaných peněžních toků. Pokud by se postupovalo metodou porovnání s obdobnými podniky, tak hodnota akcie by se pohybovala v rozmezí 1.112 - 1.138 Kč. Přiměřenou výši vypořádání za jednu zaknihovanou akcii na jméno ve jmenovité hodnotě 250 Kč společnosti Českomoravský cement, a.s., IČ 00015032 ke dni 31. 5. 2001 stanovil 1.504 Kč.

- Ze znaleckého posudku A148/2014 PAS (znalecký posudek č. 9), který byl vypracován 11. března 2015, založen do spisu 9. 8. 2016, soud učinil zjištění, že byla stanovena výše přiměřeného vypořádání za jednu akcii v intervalu 748-757 Kč. Znalecký posudek znaleckého ústavu Deloitte Advisora s.r.o., který hodnotil znalecké posudky Ing. Vladimíra Stejskala a znaleckého ústavu NOVOTA a.s., zhodnotil jako přezkoumatelné po hranice původních znaleckých posudků. Zadavatelem tohoto znaleckého posudku byla advokátní kancelář Kocián, Šolc a Balaščík.

- Tato advokátní kancelář předložila A) expertní stanovisko JUDr. Bohumila Havla ze dne 29. 5. 2015, ten se zabýval: 1) K jakému dni by mělo být provedeno ocenění zanikající společnosti ve znaleckém posudku, který slouží jako základ pro výši vypořádání provedené dle § 220p zákona č. 513/1991 Sb. 2) Zabýval se strukturou procesu převodu jmění na společníka. 3) Určení výše vypořádání a role znalců.

- B) Odborné vyjádření č. 20/04/2015 prof. Ing. Miloše Maříka. Toto vyjádření tvořilo 6 obecných odpovědí na položené dotazy ve vztahu k rozdílným výsledkům ve znaleckých posudcích, postupu revizního znaleckého posudku, používání postupů při oceňování podniku k odchylkám při stanovení diskontní míry, přijatelnosti ocenění části majetku společnosti nižší hodnotou, než je účetní hodnota tohoto majetku, možnosti závěrečný výrok při ocenění podniku formulovat v intervalu.

Dne 7. 3. 2017 (čl. 1281) byli vyslechnuti zpracovatelé znaleckých posudků (znaleckého ústavu Expert Group a PAS), setrvali na závěrech uvedených ve zpracovaných znaleckých posudcích včetně přiměřené výše vypořádání za jednu zaknihovanou akcii v hodnotě 250 Kč společnosti Českomoravský cement, a.s., IČ 00015032.

Z ostaních předložených důkazů soud neučinil žádná zjištění rozhodující ve věci.

IV.

- Dle rozsudku Nejvyššího soud České republiky 29 Odo 1332/2005 právo akcionáře na vypořádání podle § 220p zákona č. 513/1991 Sb. lze uplatnit pouze žalobou na plnění.

Účastník opakovaně namítal i po rozhodnutí odvolacího soudu (usnesení Vrchního soudu v Praze ze dne 12. srpna 2010 č. j. 7 Cmo 368/2009-826), že navrhovatelé neuplatnili své nároky v prekluzivní lhůtě, takže jejich právo na pořádání dle § 220p zákona č. 513/1991 Sb. zaniklo.

Soud zaujímá stanovisko: dle § 226 odst. 1 o. s. ř. je soud prvního stupně vázán právním názorem soudu odvolacího. Pokud tudíž odvolací soud ve svém usnesení ze dne 12. srpna 2010 č. j. 7 Cmo 368/2009-826 rozhodl, že soud prvního stupně se má již zabývat pouze oprávněností nároků navrhovatelů co do výše, tak tímto závěrem je soud prvního stupně vázán.

- Co se týká přiměřenosti, tak tento pojem je zařazen mezi neurčité právní pojmy. Přiměřené vypořádání není v § 220p obchodního zákoníku definován. Není zřejmé, co zákonodárce považoval za přiměřené. Soud se staví na stanovisko, že přiměřenost je sice neurčitý právní pojem, ale má představovat objektivitu, tj. nelze přiměřené vypořádání vykládat ve prospěch akcionářů menšinových či většinových. Rovnost stran, tj. postavení menšinových akcionářů a akcionářů většinových musí být v rovnováze. Zákonodárce připustil squeeze-out, ale nepřipustil, aby hodnota akcií byla stanovena ve prospěch určité skupiny akcionářů, nepřipustil nerovné postavení.

- Stanovení přiměřeného vypořádání je ryze odbornou záležitostí, tj. posouzení skutkového stavu znaleckým posudkem. Platí obecná zásada, že pokud posouzení skutkového stavu závisí na odborných znalostech, tak soud tyto okolnosti posoudí jen prostřednictvím znaleckého posudku (§ 127 o. s. ř.), případně na základě znaleckého posudku předloženého stranou sporu (§ 127a o. s. ř.). (Od 31. 8. 2011 znalecké posudky předložené stranami sporu mají stejnou váhu jako znalecké posudky zadané soudem.) Zákon nezaujal stanovisko ohledně metod a postupů, kterými se má řídit znalec při vypracování znaleckého posudku při stanovení hodnoty oceňované společnosti. Možných variant stanovení hodnoty obchodní společnosti, akcií společnosti je široký. Objektivní hodnota podniku, jeho akcií neexistuje. Hodnota je stanovena jako nejpravděpodobnější. Obecně je označena jako hodnota objektivizovaná. V řízení bylo prokázáno, že znalci dopěli k různým výsledkům. Jak vyplynulo z vyjádření prof. Ing. Miloše Maříka (15. dubna 2015), tak to nelze považovat za nic neobyklého. Znalec musí provést odhad tří základních veličin (volné peněžní toky, diskontní míry, tempo růstu). „Odhad“ je ve Wikipedii definován jako vypočítané nebo jen ze zkušenosti předpovězené více či méně přibližné určení výsledku nebo informace, která je využitelná, i když jsou vstupní data nekompletní, nejistá nebo zašumělá. Takže odhad je přibližný výsledek, který je odvislý od vložených vstupních dat a použitých postupů a zkušeností. Data vstupní, významná pro konečný výsledek, nejsou pevně dána, záleží na rozhodnutí znalce. Ve znaleckých posudcích byla užita ke stanovení přiměřené výše vypořádání (jako základní) metoda označovaná DCF, tj. byly vkládány údaje, které byly

přepočítány na hodnotu akcií týkajících se protiplnění. Metoda DCF, která byla použita pro ocenění společnosti, je obecně označena za metodu značně náročnou, pokud jde o nalezení objektivních vstupních parametrů (veličin). Znalec odhaduje hodnotu neprovozní části podniku a odhad tří základních veličin, které jsou směrodatné pro výslednou hodnotu firmy: 1) odhad volných peněžních toků, 2) odhad diskontní míry, 3) odhad pokračující hodnoty a v tomto rámci odhad tempa růstu. Jedná o otázku ryze odbornou, jak co se týká finančního plánu, diskontní míry, tak oceňování majetkových investic atd. To samé se týká neprovozního kapitálu, rozdílných ocenění pohledávky za společností Spojené šterkovny a pískovny a.s. a ocenění dalších položek. Z daného soud činí závěr, že si lze vybírat podle zadavatele posudku z vhodných údajů k tomu, aby bylo dosaženo očekávaného výsledku.

- Provedené znalecké posudky lze rozdělit do čtyř skupin. **První** skupina je znalecký posudek Ing. Vladimíra Smejkal (č. 1860/2001). Ten byl zadán Českomoravským cementem a.s. s souvislostí s určením přiměřené výše vypořádání. V závislosti na metodě stanovil částku 461Kč (NAV) a 753 Kč (CDF). K danému posudku je nezbytné uvést, že veškeré následné znalecké posudky jej uváděly ve svých podkladech pro ocenění a s tímto znaleckým posudkem se porovnávaly, ať už vyvracely, polemizovaly či potvrzovaly jeho závěry. **Druhá** skupina jsou znalecké posudky zadané soudem, tj. znalecký posudek NOVOTA a.s. a Deloitte Advisory s.r.o. Oba znalecké posudky měly odpovědět na otázku přiměřeného vypořádání. Posudek Novota a.s. se rozcházel o 193 Kč se znaleckým posudkem Ing. Smejkal, tj. o 25,6 %, hodnotu zjistil k 31. květnu 2001 (CDF). Rozdíl oproti Ing. Smejkalovi byl v korigované hodnotě neprovozních aktiv krátkodobých pohledávek, tj. Spojené šterkovny a pískovny a TBG Bohemia s.r.o., tj. rozdíl v hodnotě majetku. U Novoty se jednalo o 8.698.177.000 Kč, u Smejkala 6.921.620.000 Kč. Bylo zaujato stanovisko, že Českomoravský cement a.s. poskytl půjčku Spojeným šterkovnám a pískovnám na základě pokynu řídicí osoby, čímž došlo ke znehodnocení majetku a porušení práv menšiny. Českomoravskému cementu a.s. vznikla škoda na základě pokynu účastníka, ten by ji musel kompenzovat dle § 66a odst. 9 obchodního zákoníku. Znalec půjčku ohodnotil jako škodu a započítal ji v plné výši. Znalecký posudek Deloitte Adviser s.r.o. byl revizním posudkem k posudku Ing. Vladimíra Smejkal a NOVOTA a.s. se závěrem, že vyplacené vypořádání ve výši 753 Kč za jednu akcii je přiměřené. U obou výše uvedených posudcích provedl revizi a stanovil interval přiměřeného vypořádání. **Třetí** skupina, jsou znalecké posudky navrhovatele, to je posudek Ing. Petra Tůmy, ten posuzoval výši přiměřeného vypořádání a zároveň byl označen jako revizní ke znaleckému posudku Ing. Vladimíra Stejskala. Přiměřené vypořádání stanovil 1.326,86 Kč za jednu akcii (DCF). Posudek Expert Group (83/95-2014) stanovil částku 1.504 Kč (metodou DCF), rozmezí 1.112 -1.138 Kč (metodou NAV) jako přiměřené vypořádání za jednu akcii. Do této skupiny spadají i znalecké posudky č. 63/75-2014, 64/76-2014, 65/77-2014, které se zaměřily na pochybení posudků Ing. Vladimíra Stejskala, NOVOTA a.s., Deloitte Adviser s.r.o. K těmto třem posudkům soud nepřihlédl, neboť je toho názoru, že se nejednalo o nezávislou revizi stávajících posudků, ale o snahu vyhledat, označit ty údaje, postupy i závěry za chybné, které nebyly kompatibilní s jeho postupy a závěry. **Čtvrtá** skupina, to jsou posudky, které předložil účastník, a to byl posudek A & CE Consulting s.r.o., tím byla stanovena výše přiměřeného protiplnění částkou 774 Kč, zároveň byl označen jako revizní ke znaleckému posudku NOVOTA a.s. Posudek PAS s.r.o. stanovil interval přiměřeného vypořádání 748-757 Kč za jednu akcii. Lze shrnout, že výše přiměřené míry vypořádání je ve skupině 1, 2, 4 totožná. Pouze u znaleckého posudku NOVOTA a.s. je rozdíl ve prospěch drobných akcionářů zhruba 26 % oproti ostatním znaleckým posudkům v těchto skupinách. Rozdíl představoval především zohlednění půjček Vulkan Bohemia a Šterkovny a pískovny ke dni ocenění Českomoravského cementu. Znalecký

ústav Novota a.s. půjčku zohlednil plnou hodnotou se závěrem, že tato půjčka byla společnost Spojené šterkovny a pískovny a. s. vnučena. Nebylo prokázáno, že ke dni ocenění pohledávka za Spojenými šterkovnami a pískovnami v plné výši existovala. Rozdíly za použití metody DCF při stanovení přiměřeného protiplnění (konkrétně mezi znaleckými posudky PAs a Expert Group s.r.o.) jsou vyspecifikovány v podání účastníka ze dne 5. 5. 2017 (čl. 1403 spisu). Největší rozdíly spočívají v provozních aktivech a neprovozních aktivech. Jak již bylo shora uvedeno, znalci pracují s předpoklady a odhady. Volí si vstupní informace. Soud dopěl k závěru, že stanovená výše vypořádání ve výši 753 Kč je přiměřená v souladu s § 220p obchodního zákoníku, neboť k tomuto závěru se přiblížily posudky všech tří uvedených skupin znaleckých posudků, a to i znalecký posudek NOVOTA a.s., pokud by ve svém znaleckém posudku nezohlednil pohledávku za Šterkovnami a pískovnami.

- Co se týká vyplacených dividend v následujících letech, zde soud zaujímá stanovisko, že akcie jsou určitou investicí tak, jak je v podstatě možný růst společnosti. Pokud po převzetí většinovým akcionářem společnosti došlo v výrazném k růstu společnosti, tak nepochybně i z důvodu, že nedocházelo k řešení práv uplatňovaných menšinovými akcionáři.

- Co se týká výkonu šikanózního práva u navrhovatele B, na které odkázal účastník s ohledem na rozhodnutí Nejvyššího soudu ze dne 24. 6. 2009 č. j. 29 Cdo 4354/2008, kde se Nejvyšší soud zabýval aktivní legitimací akcionáře, který nabyt jednu akcii společnosti teprve po konání valné hromady a následně její rozhodnutí napadl žalobou, tak touto námitkou se soud nezabýval vzhledem k tomu, že návrh navhovatele B zamítl. Touto námitkou by se zabýval, pokud by dospěl k závěru, že nárok z tvrzené nepřiměřenosti je důvodný.

V.

O náhradě nákladů řízení ve prospěch státu soud rozhodl v souladu s § 148 odst. 1 o. s. ř. za vypracování znaleckého posudku Deloitte Advisora s.r.o. 199.616,73 Kč a písemné vyjádření 6.776 Kč, za vypracování znaleckého posudku NOVOTA a.s. 91.451 Kč a účast na ústním jednání 1.666 Kč. Celkem 299.509,73 Kč.

O náhradě nákladů řízení soud rozhodl s dle § 142 odst. 1 o. s. ř. Účastník měl ve věci plný úspěch, tak mu soud přiznal náhradu nákladu řízení u navrhovatele A částkou 1.382.593,65 Kč. Sazba mimosmluvní odměny za jeden úkon právní služby z částky 13.384.322 je 49.660 Kč (§ 7 vyhlášky č. 177/1996Sb.), náhrada hotových výdajů za jeden úkon právní služby je 300 Kč (§ 13 odst. 3 vyhlášky č. 177/1996 Sb.) Úkony právní služby jsou upraveny v § 11 odst. 1 a vyhlášky č. 177/1996Sb. Soud přiznal tyto úkony: písemné podání ze dne 9. 8. 2010, 8. 3. 2011, 21. 3. 2011, 20. 1. 2013, 18. 7. 2014, 22. 10. 2014, 8. 8. 2016, 26. 9. 2016, 12. 1. 2017, 5. 5. 2017, účast na ústním jednání 12. 8. 2010 u Vrchního soudu v Praze, 16. 2. 2011, 11. 3. 2011, 20. 10. 2016, 8. 12. 2016, 7. 3. 2017 (2x), 15. 3. 2017 (3x), 9. 5. 2017, 18. 5. 2017 (polovina) u Městského soudu v Praze, celkem - 1,067.690 Kč, 21,5 náhrad hotových výdajů - 6.450 Kč (§ 13 odst. 3 vyhlášky č. 177/1996 Sb.), daň z přidané hodnoty § 137 odst. 3 o. s. ř. - 225.569,40 Kč, hotové výdaje § 13 odst. 1 vyhlášky č. 177/1996 Sb. - 67.548,25 Kč polovina úhrady za znalecký posudek. Náklady řízení ve výši jedné poloviny 15.336 Kč (usnesení Městského soudu v Praze ze dne 25. 6. 2008 č. j. 28Cm 48/2002-682). Soud přiznal náhradu nákladů řízení účastníkovi u navrhovatele B dle stejných ustanovení o. s. ř. a vyhlášky č. 177/1996 Sb. jako u navrhovatele A. Celkem přiznal 327.957,65 Kč. Sazba mimosmluvní odměny za jeden úkon právní služby z částky 314.580 Kč - 9.580 Kč, náhrada hotových výdajů za jeden úkon

právní služby je 300 Kč. Soud přiznal tyto úkony: písemné podání 8. 3. 2011, 21. 3. 2011, 20. 1. 2013, 18. 7. 2014, 22. 10. 2014, 8. 8. 2016, 26. 9. 2016, 12. 1. 2017, 5. 5. 2017, účast na ústním jednání 12. 8. 2010 (u Vrchního soudu v Praze) 16. 2. 2011, 11. 3. 2011, 20. 10. 2016, 8. 12. 2016, 7. 3. 2017 (2x), 15. 3. 2017 (3x), 9. 5. 2017, 18. 5. 2017 (polovina) u Městského soudu v Praze celkem 196.390 Kč, 20,5 náhrad hotových výdajů - 6.150 Kč, 21% DPH 42.533,40 Kč, polovina nákladů vynaložených na znalecký posudek 67.548,25 Kč, celkem 327.957 Kč. Náklady řízení ve výši jedné poloviny 15.336 Kč (usnesení Městského soudu v Praze ze dne 25. 6. 2008 č. j. 28Cm 48/2002-682). Lhůta k úhradě dána § 160 odst. 1 o. s. ř.

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

Praha 18. května 2017

JUDr. Jana Lukešová v. r.
předsedkyně senátu

Za správnost vyhotovení:
Eva Viziová