USNESENÍ

Městský soud v Praze rozhodl soudkyní JUDr. Janou Lukešovou v právní věci

navrhovatelé: **a) Bruno K.,** narozený xxx, bytem xxx

b) Roman M., narozený xxx, bytem xxx Republika Srbsko

zastoupen Mgr. Tomášem Nachtigallem, advokátem, se sídlem Pravdova 1077, 342 01 Sušice

za účasti: **Českomoravský cement a.s.,** IČO 26209578, se sídlem Mokrá 359, 664 04 Mokrá-Horákov

zastoupen JUDr. Dagmar Dubeckou, advokátkou, se sídlem Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1

o přezkoumání a určení výše vypořádání při převzetí obchodního jmění hlavním akcionářem

takto:

I. Zamítá se návrh navrhovatele Romana M., narozeného xxx na zaplacení 314 580 Kč s příslušenstvím.

II. 753 Kč za jednu akcii společnosti Českomoravský cement a.s., IČ 00015032 je přiměřeným vypořádáním.

III. Navrhovatelé jsou povinni společně a nerozdílně uhradit do pokladny Městského soudu v Praze náklady vynaložené státem ve výši 279 509,73 Kč do tří dnů od právní moci daného usnesení.

IV. Navrhovatel a) Bruno K., narozený xxx je povinen zaplatit právnímu zástupci účastníka 992 059 Kč na náhradě nákladů řízení do tří dnů od právní moci tohoto rozhodnutí.

V. Navrhovatel Roman M., narozený xxx je povinen zaplatit právnímu zástupci účastníka 314 667 Kč na náhradě nákladů řízení do tří dnů od právní moci daného rozhodnutí.

Odůvodnění

Shodu s prvopisem potvrzuje Eva Viziová.

1. Navrhovatelé se domáhali na společnosti Českomoravský cement a.s., IČ 0015032 a následně na nástupnické společnosti Českomoravský cement a.s., 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 Prof. 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) k 31. 12. 2000. 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 (původně 39 921 280 Kč), což odpovídá výši vypořádání na jednu akcii 1 504 Kč, tj. doplatku na jednu akcii ve výši 751 Kč. Navrhovatel nesporoval, 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. Nesporovali, 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.

2. 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 zaujala 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. Žalobu označil za šikanozní výkon práva. Ze 7 363 akcionářů pouze navrhovatelé namítali nepřiměřené peněžité vypořádání. Navrhovatel Roman M. akcie zastavil až po konání valné hromady o převodu jmění. Stal se akcionářem zaniklé společnosti až poté, co bylo zvěřejněno oznámení o konání valné hromady. Dle výpisu emitenty cenných papírů z RM Systému ze dne 2. 5. 2001 Roman M., který nebyl majitelem žádných akcií zaniklé společnosti, vlastnil 50 kusů akcií a dále akcie nakupoval, takže ke dni 24. 5. 2001 vlastnil 140 kusů akcií. Akcie nakoupil v době, kdy z veřejných zdrojů měl informaci o tom, že dojde k převodu jmění na hlavního akcionáře a bude přistoupeno k přiměřenému vypořádání za akcii.

3. 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 usnesením Městského soudu v Praze ze dne 27. února 2007 č. j. 28Cm 48/2002-314.

Shodu s prvopisem potvrzuje Eva Viziová.

4. 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. Své 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.

5. 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 I. stupně stanovil, aby se v následném řízení zabýval oprávněností nároků žalobce co do výše dorovnání.

6. S ohledem na citovaný závěr vyslovený v usnesení Vrchního soudu v Praze dne 12. 8. 2010 č. j. 7Cmo 368/2009-826 soud má za nesporná skutková tvrzení stran, nesporovaná zjištění soudu, skutečnosti obecně známé (§ 120 odst. 3, § 121 o. s. ř.) a 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 prof. Vladimíra Smejkala (znalecký posudek č. 1). 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. Hodnotu společnosti stanovil v rozmezí od 4 240 781 tisíc Kč – 6 921 620 tisíc, počet kmenových akcií 9 195 974 kusů na jméno ve jmenovité hodnotě 250 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 pěnězích nebyl shledán prekludovaným. Soudem odvolacím bylo uloženo soudu prvého stupně, aby se zabýval oprávněností nároků navrhovatelů co do výše.

7. Po rozhodnutí odvolacím soudem (usnesení Vrchního soudu v Praze ze dne 12. 8. 2010 č. j. 7Cmo 368/2009-826) účastník opakovaně namítal, že nárok navrhovatelů je prekludován, právo na pořádání dle § 220p zákona č. 513/1991 Sb. zaniklo.

8. Městský soud v Praze usnesením ze dne 18. května 2017 pod č. j. 28Cm 48/2002-1427 zamítl návrh navrhovatele Bruno K., narozeného xxx na zaplacení 13 384 322 Kč s příslušenstvím (I). Zamítl návrh navrhovatele Romana M., narozeného xxx na zaplacení 314 580 Kč

s příslušenstvím (II). 753 Kč za 1 akcii společnosti Českomoravský cement a.s., IČO 00015032 shledal za přiměřené vypořádání (III). Navrhovatelům stanovil společně a nerozdílně do pokladny Městského soudu v Praze uhradit náklady vynaložené v souvislosti s daným řízením částkou 299 509,73 Kč (IV). Každému z navrhovatelů stanovil povinnost uhradit účastníkovi náklady řízení. Soud rozhodl s odkazem na znalecké posudky, ty rozdělil do čtyř skupin. Jako stěžejní označil znalecký posudek č.1 prof. Vladimíra Stejskala (skupina č. 1). Všechny následné znalecké posudky jej uváděly ve svých podkladech pro ocenění, ať už vyvracely jeho závěry, polemizovaly s ním či závěry potvrzovaly. Všechny znalecké posudky při stanovenní výše vypořádání na jednu akcii vyšly ze zjištěné (vypočtené) hodnoty Společnosti, tj. ve všech znaleckých posudcích byla stanovena hodnota společnosti, což byl základní předpoklad pro výpočet částky za jednu akcii. Všichni znalci vyšli z počtu 9 195 974 kusů akcií Společnosti. Ve všech znaleckých posudcích jsou uvedeny metody ocenění.

9. Vrchní soud v Praze usnesením ze dne 9. prosince 2020 č. j. 7 Cmo 294/2017-1516 usnesení Městského soudu v Praze ze dne 18. května 2017 č. j. 28Cm 48/2002-1427 v rozsahu výroku II. až VI. zrušil a věc v tomto rozsahu vrátil soudu prvého stupně k dalšímu řízení. Odmítl odvolání navrhovatele b) Romana M. proti usnesení Městského soudu v Praze ze dne 18. května 2017 č. j. 28Cm 48/2002-1427 do výroku I a V. V bodě č. 21 rozhodnutí odvolací soud s odkazem na § 225 obchodního zák. ve znění ke dni 31. května 2001 a usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 29. května 2018 sp. zn. 29 Cdo 2025/2016 uvedl, že je nutné posoudit přiměřené vypořádání v penězích z následujících hledisek: **1.** Základem pro stanovení výše přiměřeného protiplnění za účastnický cenný papír společnosti je obvykle hodnota podniku společnosti; její určení je otázkou skutkovou, k jejímuž posouzení jsou nezbytné odborné znalosti (§ 127 o. s. ř.); součástí odborného posouzení znalce je přitom i zvolení metod ocenění s ohledem na poměry dotčené společnosti. **2.** Určení hodnoty podniku společnosti (otázka skutková) nelze ztotožňovat s určením výše přiměřeného protiplnění (otázka právní). Při určení výše přiměřeného protiplnění by měl soud vyjít z hodnoty podniku společnosti, ale musí současně zohlednit i další úvahu přicházející skutečnosti (bez bližšího upřesnění). **3.** Má-li být protiplnění přiměřené (§ 183k obchodního zákoníku) hodnotě účastnických cenných papírů, které nuceně přecházejí na hlavního akcionáře, nepřichází zásadně v úvahu, aby se výše protiplnění snižovala oproti hodnotě akcií zjištěné na základě znaleckého posudku a vycházející z hodnoty podniku společnosti proto, že by vytěsňovaní vlastníci účastnických cenných papírů nemohli takové ceny dosáhnout na trhu z důvodu nízké likvidity účastnických cenných papírů, či proto, že jejich účastnické cenné papíry představují pouze menšinový podíl na společnosti (tzv. diskont za likviditu či minoritu). **4.** Při přezkoumávání přiměřenosti protiplnění postupem dle § 183k obchodního zákoníku je nutné vzít na vědomí, že menšinoví akcionáři nemají prakticky žádnou možnost, jak hlavnímu akcionáři zabránit v realizaci práva upraveného v § 183i obchodního zákoníku. U menšinových akcionářů musí být garantováno, že poskytnuté protiplnění v penězích bude odpovídat hodnotě této investice, tj. protiplnění poskytované hlavním akcionářem musí odpovídat hodnotě účastnických cenných papírů, jejichž vlastnictví hlavní akcionář v důsledku nuceného přechodu nabude tak, aby hodnota investice vlastněné minoritním akcionářem zůstala zachována. **5.** Soud by měl přihlédnout i k dalším okolnostem (bez bližšího upřesnění), byť by vycházel z hodnoty podniku společnosti stanovené znalcem, přičemž výše protiplnění připadající na účastnický cenný papír by byla určena jako podíl na hodnotě společnosti. Platí zásada, že protiplnění zásadně nesmí být nižší než tržní cena dotčených účastnických cenných papírů v době předcházející vytěsnění, lze-li ji objektivně určit. Vrchní soud uzavřel, že přiměřené protiplnění pro minoritního akcionáře je otázkou právní, nikoliv otázkou skutkovou. Zde Vrchní soud odkázal na nález Ústavního soudu ze dne 27. 11. 2018 III. ÚS 647/15 odst. 23, který uzavřel, že hodnota podniku je otázkou skutkovou a odbornou a přiměřené plnění je otázkou právní s tím, že hodnota podniku je základem pro stanovení výše přiměřeného protiplnění. V daném případě výše přiměřeného vypořádání. **Soudu prvého stupně bylo vytčeno**: **A)** Že nezjišťoval, co měl,

tedy hodnotu podniku a hodnotu připadající na akcii, ale určoval to, co znalci nenáleželo – určení výše přiměřeného protiplnění. **B)** Soud nijak neodůvodnil, proč považuje ten který posudek za správný či proč nikoliv. Soud prvého stupně nesdělil, jak řešil rozpory mezi znaleckými posudky a dalšími důkazy**. C)** Soud ani nesdělil, na základě jakého znaleckého posudku dospěl k příslušnému závěru o přiměřenosti.

10. Dle § 226 odst. 1 o. s. ř. bylo-li rozhodnutí soudu prvého stupně zrušeno a byla-li věc vrácena k dalšímu řízení, je soud prvého stupně vázán právním názorem soudu odvolacího.

11. **Ad A)** Obecně: aby znalci mohli určit hodnotu jedné akcie, tak museli stanovit hodnotu podniku (společnosti). Znalci dělili základní veličinu (zjištěnou hodnotu Společnosti) počtem 9 195 974 (počet kusů akcií společnosti), tak došli k částce připadající na jednu akcii. Hodnota Společnosti byla zjištěna v každém znaleckém posudku, byť se jednalo o oponentní (revizním)znalecké posudky. I posudky 6, 7, 8, které se zabývaly pouze vadami konkrétního znaleckého posudku, polemizovaly s použitými vstupními informacemi, s použitými postupy při výpočtu hodnoty Společnosti. Bez stanovení hodnoty Společnosti by znalci nemohli dojít k hodnotě jedné akcie. Jaká je hodnota čistého obchodního majetku Společnosti, je otázkou odbornou. Počet akcií Společnosti byl konstantní.

12. Z provedených důkazů a) znaleckých posudků, revizních znaleckých posudků, výpovědí zpracovatelů znaleckých posudků (revizích znaleckých posudků),vyjádření soud učinil následující zjištění:

- Znalecký posudek č. 1860/2001 s datem 16. 4. 2001 zpracoval prof. 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 zplacen. 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 používán při oceňování celých podniků. Za hlavního představitele 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 sít, geografické podmínky, kupní sila 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 NAV (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 štěrkovnám 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 štěrkovny a pískovny by byla v nominální hodnotě 248 336 000 Kč. Znalec uzavřel, že hodnota části krátkodobé pohledávky Českomoravského cementu ve Spojených štěrkovnách a pískovnách, jež bude kapitalizovaná,

se změní na tzv. finanční investici, a to vynásobením podílu, který by Českomoravský cement získal kapitalizací ve Spojených štěrkovnách a pískovnách (75 %), a výše vypočtené hodnoty Spojených štěrkoven a pískoven k 31. 12. 2000, čímž byla získána hodnota části krátkodobé pohledávky Českomoravského cementu ve Spojených štěrkovnách 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 je 6 921 620 000 Kč. Za použití metody diskontovaného salda cash-flow (CDF) stanovil, že výsledná hodnota společnosti je částkou 753 Kč na jednu akcii (počet akcií 9.195.974), ocenění společnosti na základě metody čistého obchodního majetku k 31. 12. 2000. Při použití metody NAV hodnotil čistý obchodní majetek Společnosti 4.240.781.000 Kč, tj. na jednu akcii 461 Kč. Znalec uvedl, že výše přiměřeného 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. Hodnotu 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 do období roku 2003.

- Z výslechu znalce prof. Vladimíra Smejkala k vypracovanému znaleckému posudku 1860/2001 **(znalecký posudek č. 1)** 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 prvém se jednalo o půjčku 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. V druhém případě se jednalo o půjčku Spojené štěrkovny a pískovny, tak ta byla snížena na 648.000.000 Kč. Důvod popsal na straně 22-23 posudku. Byla zde zjištěna neschopnost Spojených štěrkoven a pískoven splácet tuto půjčku v plné výši. Kapitalizace této půjčky pohledávky vůči Spojeným štěrkovnám a pískovnám a.s., 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 štěrkovny a pískovny a.s., nejsou ochoteny (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.. Účelem posudku bylo posouzení výše přiměřeného vypořádání v penězích a případnou oponenturu ke znaleckému posudku 1860/2001, který zpracoval Prof. Vladimír Smejkal. 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 (čl. 34 posudku). Hodnotu neproduktivní aktiv stanovil částkou 4.103.817.000 Kč, korigoval hodnotu nákladů vlastního kapitálu, stanovil roční nominální růst

volných poněžních 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 (č. 2) bylo podáno společností Ernst & Young dne 19. 12. 2006 vyjádření na základě objednatele ing. Jana V., člena představenstva Českomoravský cement a.s. Akcentováno je na čl. 6, že Ing. Petr Tůma uvádí jako rozhodující datum 1. 1. 2001, přičemž znalecký posudek prof. Vladimíra Smejkala byl vypracován 12. 4. 2001, takže je odkázáno na princip oceňování, tzn. že prof. Smejkal použil znalosti, které může mít trh o předmětu ocenění k tomuto časovému okamžiku. Je zdůrazněno, že v znaleckém posudku Ing. Petra Tůmy je použito informací 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.

- Znalecký posudek č. 1600AB4581/07 **(znalecký posudek č. 3),** vypracovaný NOVOTA a.s., byl zpracován 6. září 2007 na základě rozhodnutí Městského soudu v Praze. Byl označen za revizní znalecký posudek. Byla použita metoda DCF. Celková výše čistého obchodního jmění Společnosti byla stanovena částkou 8.698.177.000 Kč, při počtu akcií 9.195.974, hodnota jedné akcie 946 Kč. Ocenění bylo provedeno k 30. 5. 2001, tj. ke dnu předcházejícímu konání valné hromady, která rozhodla o převodu jmění Společnosti na hlavního akcionáře. Ke korigované hodnotě neprovozních aktiv (4,412.865 Kč) připočetl provozní hodnotu vlastního kapitálu ve třech fázích, přičemž pro třetí fázi použil výši peněžního toku v roce 2006 (4.285.311 Kč). Za přijatelný považoval znalec rozdíl do 10 %. Částku stanovenou vypořádáním označil za nepřiměřenou. Půjčky za společností Spojené štěrkovny a pískovny a.s. ve výši 1.799.760.000 Kč a společností TBG Bohemia 974.234 000 Kč označil za krátkodobé pohledávky a započetl je v plné výši bez diskontu. 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. Do znaleckého posudku byly implementovány dotazy navrhovatele.

- Z výslechu Ing. Jiřího Nováka (za znalecký ústav NOVOTA a.s.) 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. Smejkala byl převzat finanční plán, objemy výnosů a nákladů. Do znaleckého posudku nebyly zahrnuty skutečnosti, které nebyly známé v době zpracovnání znaleckého posudku prof. Smejkalem. Znalecký posudek byl zpracován k datu 30. 5. 2001, takže došlo ke značnému časovému rozdílu. Bylo vycházeno z údajů k 30. 5. 2001. Pokud šlo o půjčku Spojené štěrkovny a pískovny a.s. ve výši 1.8 miliard Kč, tak nezkoumali bonitu této společnosti, nezkoumali její diskontování na současnou hodnotu z důvodu její kapitalizace. Znalci byl znám záměr Českomoravského cementu a.s. upsat základní kapitál v Spojených štěrkovách a pískovnách a.s. v hodnotě 1,5 miliard. V případě TBG Bohemia s.r.o. se jednalo o krátkodobou půjčku, bonita společnosti zkoumána nebyla. U oceňovaných dceřiných společností bylo použito vyšší ocenění. Zde bylo zakalkulováno, že v případě prodeje majetkové účasti by byla požadována vyšší cena. Při stanovení ceny znalec nepočítal s likvidačními náklady.

- Společnost ACE Consultin,s.r.o. dne 7. prosince 2007 vypracovala znalecký posudek pod č. 936-176/07 **(znalecký posudek č. 4).** na základě objednávky advokátní kancelář Kocián, Balaštík a Šolc, spol. s r.o. 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 posudek č. 3). Tento posudek se zabýval použitou metodou, která byla použita ve znaleckém posudku č. 3, kdy parametry a hodnoty roku 2005 (třetí fáze) byly použity jako vstupní údaje pro perpetuitu a oceněním pohledávek ve skupině. Znalecký ústav dospěl k závěru, že hodnota vypořádací na jednu akcii společnosti činí 774 Kč. I v tomto posudku na čl. 28 je uvedena hodnota Společnosti 7.116.891.000 Kč.

- Deloitte Advisory s.r.o. dne 16. dubna 2014 vypracoval znalecký posudek č. 249-2014 (**znalecký posudek č. 5**). Znalecký posudek byl zadán soudem a měl přezkoumat závěry znalců (Ing. Vladimír Smejkal - posudek č. 1, NOVOTA a.s. - posudek č. 3) ohledně vypořádání v procesu převzetí jmění Českomoravský cement a.s. Znalec se zabýval hodnotou Společnosti stanovenou znalci. Předmět je stanoven v čl. 3.1 jako předmět a účel znaleckého posudku. Datum ocenění bylo provedeno ke dni 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 za období od 31. 12. 2000 do 31. 5. 2001 nebyly poskytnuty a nebyly podány ani žádné bližší informace. V bodě 7.4.1 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. U znalce prof. Smejkala hodnota vlastního kapitálu Společnosti 6.589-6.884 mil Kč, tj. na jednu akcii 717-749 Kč k datu 31. 12. 2000. U Novoty hodnota vlastního kapitálu Společnosti 6.649-6.944 mil. Kč, tj. 723-735 Kč na jednu akcii k 31. 12. 2000 Znalec uzavřel, že vyplacené protiplnění ve výši 753 Kč na akcii považuje za odpovídající hodnotě vypořádání k 31. 12. 2000. I v tomto znaleckém posudku je vypočtena hodnota Společnosti.

- Ke znaleckému posudku č.5 byl dne 5. 11.2014 vyslechnut Ing. Josef Kotrba, jednatel společnosti Deloitte Advisory s.r.o. Shrnul, že obsahem znaleckého posudku bylo posouzení chyb či chybných postupů u obou znaleckých posudků (znalce prof. Smejkala, 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 prof.. Smejkala (č. 1) znalecký ústav NOVOTA a.s. (č. 3) dospěl k závěru, že pohledávky za společností Vulkan Bohemia s.r.o. nelze považovat za pohledávku nesplatitelnou. Co se týká pohledávky Spojených štěrkoven a pískoven a.s., 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 Prof. 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 nesplatitelnou nebo obtížně splatitelnou. 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 označil za odpovídajím postupům a přístupům, jaké byly obvyklé v roce 2001, pouze s výhradou převzetí nákladů vlastního kapitálu. Částku, kterou stanovil prof. Smejkal, hodnotil jako adekvátní. Znalec se vyjádřil i k metodě, která byla u obou znalců použita ohledně vztahu k růstu společnosti v budoucnosti (na čl. 1140 spisu se znalec vyjadřuje o podstatě, jaké veličiny jsou do jakých vzorců dosazovány).

- Dne 23. října 2014 navrovatel zakládá do spisu:

- **znalecký posudek** 63/75-2014 ze dne 15. 10. 2014 **(č. 6)** se zabýval pochybeními znaleckého posudku prof. Vladimíra Smejkala (č. 1). Učinil závěr, že po provedení oprav znaleckého posudku Ing. Vladimíra Smejkala činí vypořádání na jednu akcii 1.209,65 Kč.

- **znalecký posudek** č. 64/76 -2014 ze dne 16. 10. 2014 **(č. 7)**se zabýval pochybeními ve znaleckém posudku znaleckého ústavu NOVOTA a.s**.** Učinil závěr, že po provedení oprav znaleckého posudku NOVOTA a.s. činí vypořádání na jednu akcii 1.579,23 Kč.

- **znalecký posudek** č. 65/77-2014 ze dne 16. 10. 2014 **(č. 8)** se zabýval pochybeními znaleckého posudku Deloitte Advisory s.r.o. Ve vztahu ke znaleckému posudku Deloitte Advisory s.r.o. učinil závěr, že ten neprávně posoudil znalecký posudek 1860/2001(Ing. Smejkal) i znalecký posudek 1600AB4581/07 (NOVOTA a.s.). Vytknul: 1) nedostatečné seznámení se s oběma posuzovanými posudky, 2) nepřezkoumal jejich závěry v celém rozsahu, 3) nepřezkoumal věrohodnost podkladů a informací, které byly převzaty od vedení splečnosti, 4) nezkoumal, zda prognózy NOVOTA a.s. jsou podloženy reálným výhledem odvětví (znalecký posudek č. 8).

- Dne 12. 7. 2016 navrhovatel A a B zakládají do spisu 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 navrhovatele Bruno K., a navrhovatele Romana M.. Tímto znaleckým posudkem byla stanovena hodnota akcie 1.504 Kč jako výsledná při metodě diskontovaných peněžních toků. Pokud by se postupovalo metodou porovnání s obdobnými podniky, tak hodnota akcie by byla stanoena 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 byla stanovena 1.504 Kč (hodnota společnosti 13.830.744.896 Kč = počet akcií x hodnota akcie).

- Deloitte Advisory s.r.o. 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 65/77-014 Expert Group s.r.o. 14. října 2014. Závěr: nejedná se o chyby, ale o odlišný názor na vstupní informace a předpoklady ocenění. V jednotlivých kapitolách zaujímá stanovisko k tvrzeným nesprávnostem.

- Ze znaleckého posudku A148/2014 PAS (**znalecký sposudek č. 10**), který byl vypracován 11. března 2015, založen do spisu 9. 8. 2016, soud učinil zjištění, že zadavatelem tohoto znaleckého posudku byla advokátní kancelář Kocián, Šolc a Balaštík. Předmět zkoumání byl vymezen v bodu č.1.1: a) stanovit přiměřené vypořádání za 1 ks akcie společnosti Českomoravský cement a.s., b) zjistit přezkoumatelnost znaleckého posudku znaleckého ústavu Deloitte Advisora s.r.o., který hodnotil znalecké posudky Ing. Vladimára Stejskala a znaleckého ústavu NOVOTA a.s. Datum ocnění byl stanoven 31. 5. 2001 (ke dni konání valné hromady Společnosti českomoravský cement, a.s.). Bylo zaujato stanovisko ke stanovení rozhodného dne v procesu převodu jmění na hlavního akcionáře 1. 1. 2001, neboť konečná účetní uzávěrka byla sestavena ke dni 31. 12. 2000, zhodnotil jako přezkoumatelné po hranice původních znaleckých posudků. Byla stanovena výše přiměřeného vypořádání za jednu akcii v intervalu 748-757 Kč. Při výnosové hodnotě vlastního kapitálu 6.965.238 tis. Kč, počtu 9.195.974 akcií.

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

K vytčené vadě rozhodnutí ad A) soud prvého stupně zaujímá stanovisko: ve všech znaleckých (revizních) posudcích byla zjištěna hodnota podniku (Společnosti). Pokud znalci označili hodnotu

připadající na jednu akci jako výši „přiměřeného protiplnění“ a soud tento pojem převzal, tak z obsahu znaleckých (revizních) posudků je jednoznačné, že znalci stanovili hodnotu akcie (počet akcií všech posudků stejný) ze zjištěné hodnoty Společnosti a tu označili za přiměřenou.

13. **Ad B)** Soudu prvého stupně bylo odvolacím soudem vytčeno: Nesdělil, jak řešil rozpory mezi znaleckými posudky. Neodůvodnil, který posudek ovažuje za správný.

Soud učinil zjištění z listin:

- Expertní stanovisko JUDr. Bohumila Havla ze dne 29. 5. 2015 se zabývalo: 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.

- 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.

- **Obecně:** Soud nedohledal závazný právní předpis, ve kterém by bylo nezaujato stanovisko ohledně metod a postupů, kterými se má řídit znalec při vypracování znaleckého posudku ohledně stanovení hodnoty oceňované společnosti. Existuje mnoho variant stanovení hodnoty obchodní společnosti, akcií společností. Objektivní hodnota podniku, jeho akcií neexistuje. Hodnota je stanovena jako nejpravděpodobnější. V řízení bylo prokázáno, že znalci dospěli k různým výsledkům. Jak vyplynulo z vyjádření prof. Ing. Miloše Maříka (15. dubna 2015), tak to nelze považovat za nic neobvyklého. 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 nekomletní, 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 ponejvíce užita metoda ke stanovení přiměřené výše vypořádání označována 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 parameteů (veličin). Znalec odhaduje hodnotu neprovozní části podniku a odhad tří základních veličin, které jsou směrodatné pro výslenou hodnotu firmy: 1) odhad voných peněžních toků, 2) odhad diskontní míry, 3) odhad pokračující hodnoty a v tomto rámci odhad tempa růstu. Jedná o otázku ryze odbornou, co se týká finančního plánu, diskontní míry, oceňování majetkových investic atd. To samé se týká neprovozního kapitálu, rozdílných ocenění pohledávky za společností Spojené štěrkovny a pískovny a.s. a ocenění dalších položek. Za základ většiny oceňovacích posudků pro podniky je odhad vývoje do kratší nebo delší budoucnosti. Názor na budoucnost i názor na pravděpodobné požadavky účastníků trhu při koupi a prodeji mohou být různé. Z toho vyplývají i různé výsledky ocenění. Ohledně revizních znaleckých posudků, které se zaměřily pouze na postupy, které mohou vést ke snížení či zvýšení výsledné hodnoty, aniž by byly zkoumány faktory opačné, označil prof. Miloš Mařík za nekorektní, poněkud hraničící se zkreslováním znaleckého posudku. Intervalový odhad hodnoty označil za jedině realitě odpovídajícím řešením.

- Ohledně metod a postupu oceňování soud zaujímá stanovisko, že není na soudu, aby znalci stanovil (určil) metodu či konkrétní postup, jak má při oceňování postupovat. Jedná se o posouzení skutečností, ke kterým jsou nezbytné odborné znalosti (§ 127 o. s. ř.). Není na soudu, aby řešil rozpory mezi znaleckými posudky, které jsou zpracovány celými kolektivy osob, které se zabývají profesně předmětnou problematikou. Je na soudu, aby uvedl, jaké základní rozpory zjistil a zaujal k nim stanovisko.

- Rozpor v použitých časových informacích. Soud se přiklonil k názoru, že pro zjištění hodnoty společnosti mají význam ty skutečnosti, které byly známy ke dni ocenění. Pokud jsou ve znaleckých posudcích uváděny skutečnosti, které byly známy za víc než 3 roky od vypořádání, tak soud je toho názoru, že jsou pro předmětný spor bezpředmětné. Navíc je nezbytné uvést, že společnost nadále hospodařila bez vlivu minoritních akcionářů, tj. bez zasahování do chodu společnosti bezvýznamným procentem akcionářů. Pokud navrhovatel argumentoval výší divident za 10 a více let, tj. úspěšností společnosti, tak to nelze přičíst k tíži společnosti. Pokud by společnost nebyla úspěšná, tak by to pro navrhovatele neznamenalo, že bude vracet vypořádání, které obdržel. Obecně lze vycházet pouze z takových údajů ohledně hospodaření Společnosti v budoucnosti, které znalec považoval za dostatečně věrohodné k datu ocenění. Prof. Stejskal pracoval s auditovanými výkazy společnosti k datu 31. 12. 2000, ty doplnil o dostupné informace k datu 12. 4. 2001. Prognózu společnosti stanovil v rozmezí let 2001-2003. Pro stejné období se zabýval i plánovanými investicemi. Znalecký posudek č. 2 byl vypracován v roce 2007 a další znalecké posudky byly zpracovávány následně, takže zpracovatelé nepracovali s relevantními prognózami z roku 2000, ale již disponovali znalostmi, existujícími údaji. Byť je ve znaleckýcjh posudcích přímo neuváděli, tak jimi byli ovlivněni.

- Rozpor ve výpočtu obchodního majetku Společnosti při zohlednění půjček. Spojené štěrkovny a pískovny a.s. a Vulkan Bohemia s.r.o. Ve znaleckých posudcích při stanovení čistého obchodního majetku připadající na akcie Společnosti bylo ocenění pohledávek za společností Spojené štěrkovny a pískovny a.s. a Vulkan Bohemia s.r.o. Znalecké posudky tyto půjčky odlišně zohlednily při výpočtu obchodního majektku Společnosti. Co se týká pohledávek tak v roce 1999 Společnost uzavřela časově neomezenou smlouvu o tichém společenství se společností Spojené štěrkovny a pískovny a.s., částka vkladu přestavovala poskytnutou půjčku a úrok do konce června 1999. A poskytnutou půjčku společnosti Tostein,a.s., která se v lednu 1999 sloučila se společností Spojené štěrkovny a pískovny, a.s. S účinností k 31. 12. 2000 se výše uvedené společnosti dohodly na ukončení tichého společenství. Došlo z větší části kapitalizaci a k ocenění kapitalizované části pohledávky coby majetkové účasti ve společnosti Spojené štěrkovny a pískovny a.s. (dceřiná společnost). Půjčka za dceřinou společností Spojené štěrovny a pískovny a.s. k datu 31. 12. 2000 z větší části již neexistovala, byla kapitalizována. O neexistující část půjčky se navýšil podíl Společnosti ve společnosti Spojené štěrkovny a pískovny a.s. Zbývající část půjčky zůstala v účetnictví jako pohledávkou. Soudu nebyl předložen žádný důkaz prokazující, že navrhovatel či jiný subjekt napadl úspěšně jednání statutárních orgánů společnosti v souvislosti s existencí a platností ovládací smlouvy, žalobou ve vztahu k daným rozhodnutím. Soud je toho názoru, že kapitalizovaná část pohledávky Spojené štěrkovny a pískovny a.s. představuje majetkovou účast Společnosti ve společností Spojené štěrkovny a pískovny a.s. Tento rozpor je již citován v usnesení Městského soudu v Praze ze dne 18. 5. 2017 č.j. 28Cm 48/2002- 10. Půjčka Vulkanu Bohemia s.r.o. byla uzavřená v prvém čtvrtletí roku 2000. Jednalo se o investici Společnosti.

Soud shrnuje: Rozdíl ve zjištěné hodnotě společnosti představovalo především zohlednění půček Vulkan Bohemia s.r.o. a Štěrkovny a pískovny a.s. ke dni ocenění Společnosti. Půjčka Spojeným štěrkovnám a pískovnám a.s. ke dni ocenění z větší části neexistovala, neboť částka 1.578.760 Kč byla kapitalizována, navýšila se účast Společnosti ve společnosti Spojené štěrkovny a pískovny a.s.

- **Posudek, který soud považuje za správný:** Soud znalecký posudek prof. Vladimíra Stejskala (č. 1) hodnotí jako výchozí, slovy odvolacího soudu „správný“. Všechny následné znalecké posudky z tohoto posudku vycházely, uváděly jej ve svých podkladech pro ocenění. S tímto znaleckým posudkem se porovnávaly, ať už jej vyvracely, polemizovaly s ním či potvrzovaly jeho závěry. Uváděly jej jako zdroj. Prof. Stejskal se jasně vyjádřil k půjče společnosti Spojené štěrkovny a pískovny a.s. tak, že pokud je částka 1.551.423.764 Kč kapitalizována, tak Českomoravskému cementu vznikla finanční investice v dané nominální hodnotě 1.551.423.764 Kč. Znalec separátně ocenil tuto půjčku poskytnutou Spojeným štěrkovnám a pískovnám a.s. (viz čl. 16, 22 znaleckého posudku). Znalec použil časové informace známé a ověřitelné k datu 31. 12. 2000 a ty doplnil o informace známé k datu 12. 4. 2001, zabýval se odhadem volných peněžních toků, odhadem diskontní míry odhadem tempa růstu. Nebyl ovlivněn daty, které Společnost vykázala od druhé poloviny roku 2001, což se nedá vyloučit u následných znaleckých posudků. Ke znaleckým posudkům č. 63/75-2014, č. 64/76-2014, č. 65/77-2014 soud nepřihlédl. Jejich obsah spočívá pouze ve snaze vyhledat a označit údaje, postupy i závěry, které nebyly kompaktibilní se znaleckými posudky, které předložil účastník. Prof. Mařík tento postup kritizoval jak ve vyjáření ze dne 20. 4. 2015, tak ve své knize Metody oceňování podniku. Tento postup hodnotí prof. Ing. Miloš Mařík jako nekorektní, poněkud hraničící až se zkreslováním znaleckého posudku. Znalecký posudek Ing. Petra Tůmy (č. 2) strany sporu označily za zmatečný. Ve 4 znaleckých posudkcích se hodnota za 1 akcii pohybovala kolem 750 Kč (č. 1, 4, 5, 10). Znalecký posudek NOVOTA a.s. (č. 3) půjčky společnosti Spojené štěrkovny a pískovny a.s. a TBG započetl v plné výši, čímž hodnotu Společnosti a následně i hodnotu jedné akcie zvýšil. Bez tohoto zápočtu by se hodnota akcie pohybovala v rozmezí výše již uvedených posudků(č. 1, 4, 5, 10). Zpracovatelé znaleckých posudků ohledně vstupních informací, jejich hodnocení, postupů setrvali na svých stanoviscích. Rozdílný pohled byl na finanční plán. V posudku Expert Group s.r.o. (č. 9) se předpokládal růst ve stavebnictví 6 % až 7 % ročně. V době ocenění takový růst se jevil nereálný dle názoru PAS (posudek č. 10). Rozdíl byl i v ocenění neprovozní části podniku ve výši 232 Kč na 1 akcii. Rozdílné bylo i ocenění pohledávky Českomoravského cementu za společností Spojené štěrkovny a pískovny a.s., rozdíl 64 Kč na akcii.

14. **ad C)** Soud prvého stupně nesdělil, na základě jakého znaleckého posudku došel k příslušnému závěru o přiměřenosti.

Na straně 10 usnesení Městského soudu v Praze ze dne 18. 5. 2017 sp. zn. 28Cm 48/2002: „Soud dospěl k závěru , že stanovená výše vypořádání ve výši 753 Kč je přiměřená v souladdu s § 220p obchodního zákoníku, nebotˇ k tomuto závěru se přiblížily posudky všech tří skupin znaleckých posudků, a to i znalecký posudek NOVOTA a.s., pokud by ve svém znaleckém posudku nezohlednil plnou hodnotou poledávku Štěrkovny a pískovny.“ V usnesení Městského soudu v Praze ze dne 18. 5. 2017 sp. zn 28Cm 48/2002 výše vypořádání byla stanovena s odkazem na znalecké posudky ve skupině č. 1, 2 a 4. Na výše uvedeném závěru soud prvého stupně setrvává.

15. Účastník zaujal stanovisko, že navrhovatel provedl **šikanózní výkon práva**. Po datu 23. 4. 2001, kdy v Hospodářských novinách v Obchodním věstníku bylo zveřejněno oznámení dle § 220p odst. 3 spojené s § 220d odst. 1 obchodního zákoníku navrhovatel b) věděl, že vlastnictví jím nabývaných akcií obratem přejde na hlavního akcionáře. Není osobou, k jejíž ochraně je právo domáhat se přezkoumání přiměřenosti protiplnění určeno. V tomto jednání spatřoval všechny znaky zneužití práva a hodnotil je jako rozporné se zásadami poctivého obchodního

styku (29 Cdo 1866/2016). Své tvrzení účastník prokazoval srukturou akcionářů ke dni 2. 5. 2001. V přehledu zastavených akcií k datu 24. 5. 2001 navrhovatel uveden není.

Soud doplnil dokazování, ze kterého zjistil následující skutečnosti:

- V rámci ústního jednání dne 12. května 2021 soud poučil navrhovatele b) s odkazem na § 118a odst. 1 a 3 o. s. ř., že je povinen tvrdit a prokázat svoji strategii, zaměření na dlouhodobý vklad a svoji krátkodobou investiční strategii.

- Z výpovědi Romana M. soud zjistil, že se stal akcionářem Českomoravského cementu a.s. před konáním valné hromady 31. května 2001. Nevěděl, zda se stal akcionářem v roce 2001 či předcházejících letech. Nevěděl, zda akcie nakoupil před 23. dubnem 2001. O valné hromadě konané dne 31. května 2001 věděl, byla zveřejněna pozvánka. Nepamatoval si, zda přikupoval akcie Českomoravského cementu a.s. po té, co se seznámil s oznámením o konání valné hromady, která měla rozhodnout o převodu obchodního jmění na hlavního akcionáře. Nepamatoval si cenu, za které akcie koupil. Ohledně tohoto údaje uvedl, že je zjistitelný z veřejných zdrojů. Akcie nakupoval u obchodníka s cennými papíry. Zda se jednalo o investiční strategii krátkodobou či dlouhodobou nebyl schopen soudu sdělit. S ohledem na znalecké posudky byl přesvědčen, že cena, která mu byla uhrazena za 1 akcii, je nízká, došlo k podhodnocení společnosti. Dal se předpokládat rozvoj stavebnictví v České republice.

- Z listiny graf kurzu akcie CZ v roce 2001 Českomoravský cement lze učinit závěr, že tržní hodnota akcií v RM systému za období roku 2000 nikdy nepřesáhla částku 700 Kč, 3x přesáhla částku 600 Kč , v rozmezí od 1. 1. 2001 do 23. 4. 2001 tržní hodnota akcie 700 Kč přesáhla 7x, 750 Kč 1x. K výraznému nárůstu došlo po 24. 4. 2001, tržní cena se převážně pohybovala 700 Kč. za 1 akcii.

- Z přehledu dividend vyplacených společností Českomoravský cement za rok 2001 až 2014 hlavní akcionář vyplatil 12 215 828 000 Kč. Za rok 2001-2003 by se dividendy pohybovaly zhruba 36 Kč za akcii. Co se týká dividend vyplacených v roce 2001 až 2014, tj. za dobu 13 let, tak význam mohou mít jen ty skutečnosti, které byly známy k datu, k němuž byla hodnota akcií Společnosti zjišťována.

- Z výpisu Střediska cenných papírů aktuální stav CP na účtu navrhovatele b) k datu 19. 6. 2001 byl stav cenných papírů 140, hodnota 1 kusu 250 CZK.

-Ze struktury akcionářů k datu 2. 5. 2001 k datu 2. 5. 2001 navrhovatel b) disponoval 50 kusy akcií, počet akcií byl 9.195.974, zahraniční akcionáři drželi 23.050 kusů akcií, což představovalo 0,25 % ze základního jmění společnosti.

- Z výroční zprávy 2000 - krátkodobé pohledávky celkem činily 3.438 000.000 Kč. Z toho 1.593 mil. Kč krátkodobá pohledávka za společností Spojené štěrkovny a pískovny a.s., na kterou byl převeden vklad tichého společníka v této společnosti v roce 2000 Kč. S účinností od 1. června 1999 uzavřela společnost časově neomezenou smlouvu o tichém společenství se společností Spojené štěrkovny a pískovny a.s., částka vkladu podle smlouvy zahrnovala poskytnutou půjčku a úrok do 31. května 1999, a to společnosti Spojené štěrkovny a pískovny a.s., a úrok k 30. červnu 1999. Tato společnost v lednu 1999 se sloučila se společností Spojené štěrkovny a pískovny a.s. Společnosti Vulkan Bohemia byla poskytnuta půjčka.

- Ze smlouvy ze dne 19. 12. 2000 - ovládací smlouva uzavřená mezi Heidelberger Zement Aktiengesellschaft a Českomoravský cement a.s. soud zjistil, že řídicí osoba ke dni uzavření smlouvy byla ovládajícím akcionářem CBR Construction Materials BV, která je 100% majitelem akcií vydaných EMT Holding a.s., IČO 26209578 a celkově drží 8 995 450 kmenových akcií řízené osoby (Českomoravský cement a.s.), vydaných na jméno o jmenovité hodnotě 250 Kč, představující 97,82 základního jmění řízené osoby.

Soud vzal za prokázané: že navrhovatel b) se označil za vlastníka 140 kusů akcií Společnosti, netvrdil a neprokázal, zda akcie nakoupil před datem 24. 4. 2021 či po tomto datu a za jakou cenu. Nevyjádřil se k zamýšlené strategii.

Soud po provedeném dokazování dospěl k závěru, že navrhovatel b) neprokázal, že před 22. 4. 2001 (návrh smlouvy o převzetí jmění hlavním akcionářem doručen soudu) byl akcionářem Společnosti, za jakou finanční částku akcie a kdy nakoupil, jaká byla jeho vkladová strategie.

16. **Ohledně přiměřenosti** soud zaujímá stanovisko: pojem je zařazen mezi neurčité právní pojmy. Přiměřené vypořádání není v § 220p obchodního zákoníku definován. Není zřejmé, co zákonodárce považoval za přiměřené. Přiměřenost objektivně představuje objektivitu, takže jí nelze při vypořádání vykládat ani ve prospěch akcionářů menšinových. Rovnost stran menšinových akcionářů a akcionářů většinových musí být v rovnováze. Přiměřené protiplnění by se tedy mělo pohybovat v rozumném intervalu, který je odvozen z hodnoty oceňovaného podniku dotčené společnosti a v rámci kterého lze jakoukoliv částku chápat jako částku odpovídající přiměřenému vypořádání. Dle názoru profesora Miloše Maříka objektivní hodnota podniku neexistuje, pokud je znalecky určována, tak ji nelze přesně stanovit, neboť nereálně neexistuje, musí se tedy jednat o intervalový odhad hodnoty jediným realitě odpovídajícím řešením.

Soud dopěl k závěru, že stanovená výše vypořádnání ve výši 753 Kč za jednu akcii v nominální hodnotě 250 Kč Společnosti při převodu jmění na jejich hlavního akcionáře je přiměřená v souladu s § 220p obchodního zákoníku. Při hodnocení soud zohlednil veškeré skutkové okolnosti, které byly známy ke dni, který byl rozhodující pro ocenění podniku (Společnosti). Argumentace výší dividend za období od 2001 do 2014 není podstatná pro posouzení předmětného sporu. Vypořádání se tudíž musí odvíjet od podílu na akciové společnosti ke dni vypořádání a od perspektivy dalšího vývoje s ohledem na skutečnosti, které lze hodnotit jako objektivní ke dni vypořádání (ocenění). Opačné hledisko není možné již s ohledem na to, že pokud by se společnost v následujících letech dostala do konkurzu, tak by bývalí akcionáři nevraceli vyplacené vypořádání. Tržní cena akcií Společnosti, za kterou se akcie prodávaly na trhu cenných papírů, za rok 2000 a následně od 1. 1. 2000 do 31. 10. 2001 nepřesáhla 753 Kč (mimo jeden den). Navrhovatel b netvrdil a neprokázal, že akcie Společnosti zakoupil za vyšší částku než 753 Kč.

17. Dle 148 odst. 1 o. s. ř. stát má podle výsledků řízení proti účastníkům právo na náhradu nákladů řízení, které platil, pokud u nich nejsou přepoklady pro osvobození do soudních poplatků.

Znalecké posudky byly zadány soudem a vypracovány poté, co došlo usnesením Městského soudu v Praze dne 27. 2. 2007 ke spojení řízení sp. zn. 28Cm 48/2002 a 44 Cm 60/2002. Základ nároku je stejný ve vztahu k oběma navrhovatelům. Soud navrhovatelům stanovil povinnosti uhradit státu 279.509,53 Kč. Jedná se o náklady, které vynaložil stát za vypracovnáví znaleckého posudku znalcem Deloitte Advisor s.r.o. částkou 199.616,73 Kč, písemné vyjádření 6.776 Kč (čl. 1210), vypracovnání znaleckého posudku NOVOTA a.s. 91.451 Kč, účast na soudním jednání 1.666 Kč. Celkem 299.509,73 Kč. Každý navrhovatel uhradil částku 10.000 Kč na zálohách. O částku 20.000 Kč soud požadovanou částku snížil.

18. Účastník byl ve sporu procesně úspěšný. Soud mu přiznal nákhradu nákladů řízení (§ 142 odst. 1 o. s. ř.).

Dle bodu č. 14 usnesení Vrchního soud v Praze ze dne 9. 12. 2020 č. j. 7Cmo 294/2017-1516 má soud náhradu nákladů řízení přiznat dle přísudkové vyhlášky č. 484/2000 Sb., která platila v době

podání návrhu do 7. 5. 2013 (byla zrušena až rozhodnutím ústavního soudu 7. 6. 2016 sp. zn. IV. ÚS 3559/15).

Dle § 2 odst.1 vyhlášky č. 484/2000 Sb. sazby odměn se stanoví pro řízení v jednom stupni z peněžité částky nebo ceny jiného penězi ocenitelného plnění, které jsou předmětem řízení, anebo podle druhu projednávané věci. Rozhodný stav pro určení sazeb odměn je doba vyhlášení rozhodnutí (§ 16 odst. 1 vyhlášky č. 484/2000 Sb.).

Navrhovatel Bruno K. má povinnost uhradit: 992.059 Kč

Návrh na určení správné výše přiměřeného vypořádání dle § 220p poslení věta zákona č. 513/1991 Sb. byl podán 31. 12. 2001. Navrhovatel Bruno K. požadoval na částku 39.921.280 Kč.

Rozhodnutí č. 1– usnesení Městského soudu v Praze dne 25. 6. 2008 č. j. 28Cm 48/2002-682.

Soud sazbu odměny stanovil dle § 2 odst. 1 vyhlášky č. 484/2000 Sb. dle § 3 bod 9 z částky 39.921.280 Kč částku 282.180 Kč (zaokrouhleno) jako sazbu odměny pro řízení v jednom stupni § 16 odst. 1 vyhlášky č. 484/2000 Sb.

Náhrada hotových výdajů dle § 13 vyhlášky č. 177/1996 Sb. do 31. 8. 2006 - 75 Kč, následně 300 Kč (od 1. 9. 2006 - vyhláška č. 276/2006 Sb. § 13/3) 5.950 Kč.

a) ústní jednání:14. 6. 2006, 30. 8. 2006, 18. 10. 2006, 20. 12. 2006, 3. 1. 2007, 7. 11. 2007, 19. 12. 2007, 8. 2. 2008, 30. 4. 2008, 21. 5. 2008, 4. 6. 2008, 13. 6. 2008, 18. 6. 2008

b)vyjádření ve věci: 26. 5. 2005, 29. 12. 2006, 9. 1. 2007, 15. 1. 2007, 19. 5. 2008 – po 300 Kč

19% DPH 54.745 Kč (zaokrouhleno) z částky 288.130 Kč (§ 137 odst. 3 o. s. ř).

Celkem - 342.875 Kč.

Rozhodnutí č. 2 usnesení Vrchního soudu v Praze ze dne 12. 8. 2010 č. j. 7Cmo 368/2009-826.

Odměna za zastupování (§ 16 odst. 1 vyhlášky č. 484/2000 Sb. rozhodný stav k datu vyhlášení rozhodnutí) - 282.180 Kč (zaokrouhleno),

náhrada hotových výdajů : 12. 8. 2010, vyjádření, 12. 8. 2010 účast na ústním jednání před odvolacím soudem 2x 300 Kč - 600 Kč

20% DPH - 56.556 Kč.

Celkem - 339.336 Kč.

Rozhodnutí č. 3 usnesení Městského soudu v Praze ze dne 18. 5. 2017 č. j. 28Cm 48/2002-1427.

Navrhovatel v rámci ústního jednání dne 2. 3. 2017 (čl. 1275 spisu) změnil výši požadované částky. Požadoval 13.384.322 Kč za 17.822 kusů akcií (za jednu požadoval 1.502 Kč.)

Dle čl. II vyhlášky č. 64/2012 přechodná ustanovení „při určení paušální odměny za zastupování účastníka advokátem nebo notářem v jednotlivém stupni občanského soudního řízení, které nebylo v tomto stupni ukončeno ke dni nabytí účinnosti této vyhlášky, se postupuje podle dosavadních právních předpisů“. Legitimní očekávání (IV.ÚS 3559/15).

Odměna za zastupování - 242.300 Kč.

Náhrada hotových výdajů 6.000 Kč (20x 300 Kč), ústní jednání:. 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.

písemná 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

21%DPH -52.143 Kč

Celkem 242.300 Kč.

50% za posudek Prague accounting services s.r.o. (včetně DPH)- 67.548,25 Kč

Celkové náklady 992.059 Kč(zaokrouhleno).

Navrhovatel Robert M. má povinnost uhradit 314.667 Kč

Rozhodnutí č. 1 - usnesení Městského soudu v Praze ze dne 25. 6. 2008 č. j. 28Cm 48/2002-682

Odměna dle vyhlášky č. 484/2000Sb - 42.091,60 Kč,

náhrada hotových výdajů § 13 vyhlášky č. 177/1996 Sb. do 31. 8. 2006 -75 Kč, následně od 1. 9. 2006 300 Kč - 3.300 Kč,

a) ú. j. 6. 1. 2005, 7. 11. 2007, 19. 12. 2007, 8. 2. 2008, 30. 4. 2008, 21. 5. 2008, 4. 6. 2008, 13. 6. 2008, 18. 6. 2008

b) vyjáření ve věci - 2. 8. 2002, 22. 4. 2003, odvolání 3. 5. 2005, 15. 1. 2007, 19. 5. 2008

19% DPH - 8.624 Kč (zaokrouhleno)

Celkem 54.015 Kč (zaokrouhleno).

Rozhodnutí č. 2 usnesení Vrchního soudu v Praze ze dne 12. 8. 2010 č.j. 7Cmo 368/2009-826

Odměna - 42.091,60 Kč

Náhrada hotových výdajů – 600 Kč, vyjádření ze dne 12. 8. 2010, účast na ústním jednání před odvolacím soudem

20% DPH- 8.538 Kč (zaokrouhleno)

Celkem - 51.230 Kč (zaokrouhleno).

Rozhodnutí č**.** 3 usnesení Městského soudu v Praze ze dne 18. 5. 2017 č. j. 28 Cm 48/2002-1427

Odměna za zastupování 42.091,60 Kč

Náhrada hotových výdajů - 6.000 Kč (položky totožné s navrhovatelem a)

21% DPH -10.099 Kč

Celkem 58.191 Kč (zaokrouhleno).

Rozhodnutí č. 4 - usnesení Vrchního soudu v Praze ze dne 9. 12. 2020 č.j. 7Cmo 294/2017-1516

Odměna za zastupování dle vyhlášky č. 177/1996 Sb. - 9.580 Kč za jeden úkon právní pomoci (§ 7)

vyjádření účastníka z 2.11. 2018

náhrada hotových výdajů § 13 odst. 3 vyhlášky č. 177/1996 Sb. – 300 Kč

21% DPH - 2.075 Kč (zaokrouhleno)

Celkem -11.955 Kč.

Rozhodnutí č. 5.- Usnesení Městského soudu v Praze ze dne 13. 10. 2021 sp. zn. 28Cm 48/2002

odměna za právní zastoupení (§ 7, § 11 vyhlášky č. 177/1996 Sb.)

ústní jednání - 12. 5. 2021, 8. 9. 2021, 6. 10. 2021, 13. 10. 2021

vyjádření - 3. 9. 2021, 13. 10. 2021

Celkem 57.480 Kč.

náhrada hotových výdajů (§ 13 odst. 3 vyhlášky č. 177/1996 Sb.) - 1.800 Kč

21% DPH (§ 14a vyháška č. 177/1996 Sb.) - 12.448,80 Kč

Celkem -71.729 (zaokrouhleno)

50 % z posudek Prague accouunting services s.r.o. - 67.548,25 Kč

Celkem 314.667 Kč.

U obou navrhovatelů lhůta stanovená dle § 160 odst. 1 o. s. ř.

Poučení

Proti tomuto rohodnutí lze podat odvolání do 15 dnů ode dne doručení jeho písemného vyhotovení prostřednictvím Městského soudu v Praze k Vrchnímu soudu v Praze.

Praha 13. října 2021

JUDr. Jana Lukešová v. r.
předsedkyně senátu

Shodu s prvopisem potvrzuje Eva Viziová.