

## U s n e s e n í

Městský soud v Praze rozhodl samosoudkyní JUDr. Jarmilou Zemánkovou ve věci návrhu navrhovatelů:

a) Ing. Vít R., nar. xxx, xxx,

b) Ing. Bohumil H., nar. xxx, xxx,,

c) Mgr. Tomáš K., nar. xxx, xxx,

d) Iva N., nar. xxx, xxx,

všichni zastoupeni: Mgr. Ing. Antonín Továrek, advokát, 602 00 Brno,  
tř. Kpt. Jaroše 1844/28,

za účasti:

1. Asseco Solutions, a.s. (dříve LCS International, a.s.), 140 02 Praha 4, Zelený pruh 1560/99,  
IČO 649 49 541,

2. Asseco Central Europe, a.s. (dříve Asseco Czech Republic, a.s.), 140 00 Praha 4,  
Budějovická 778/3a, IČO 270 74 358,

oba zastoupeni: JUDr. Alena Bányaiová, advokátka, 120 00 Praha 2, Lazarská 13/8,  
o přezkoumání přiměřenosti protiplnění,

### t a k t o :

#### I.

Přiměřeným protiplněním za jednu akcii v listinné podobě na majitele o jmenovité hodnotě 50,- Kč, emitovanou společností Asseco Solutions a.s. (dříve LCS International, a.s.), IČO 649 49 541, při přechodu akcií této společnosti na hlavního akcionáře společnosti společnost Asseco Czech Republic, a.s., IČO 270 74 358, je částka 1 422,- Kč.

#### II.

První a druhý účastníci jsou **p o v i n n i** zaplatit společně a nerozdílně navrhovatelům, k rukám jejich společného právního zástupce, na nákladech řízení částku 174 142,40 Kč, a to do tří dnů od právní moci tohoto usnesení.

#### III.

První a druhý účastníci jsou dále **p o v i n n i** zaplatit společně a nerozdílně Českému státu, na účet Městského soudu v Praze, za znalecké zkoumání částku 161 236,50 Kč, a to rovněž do tří dnů od právní moci tohoto usnesení.

### O d ů v o d n ě n í :

Navrhovatelé se jako bývalí akcionáři společnosti Asseco Solutions, a.s., dříve LCS International, a.s. (dále jen společnost) domáhali přezkumu přiměřenosti protiplnění a stanovení přiměřené výše protiplnění. Uvedli, že dne 14.8.2009 se konala mimořádná valná hromada společnosti, na níž bylo mimo jiné rozhodnuto o přechodu akcií společnosti ve vlastnictví navrhovatelů na společnost Asseco Czech Republic, a.s. (dále jen hlavní akcionář),

přičemž bylo rozhodnuto, že za každou jednu akcii o nominální hodnotě 50,- Kč bude poskytnuto protiplnění ve výši 1 057,- Kč. Navrhovatelé tuto výši protiplnění považovali za nepřiměřeně nízkou. Důvod nepřiměřenosti protiplnění spatřovali v nesprávném znaleckém posudku, vypracovaném soudním znalcem Prof. Ing. Vladimírem Smejkaem, CSc., jímž byl oceněn jeden kus akcie společnosti na částku 1 057,- Kč. Posudku vytýkali řadu vad. Provedli svůj vlastní odhad přiměřeného zadostiučinění, v němž zohlednili všechny dostupné informace a dospěli k částce 2 400,- Kč za jeden kus akcie společnosti.

Společnost a hlavní akcionář ve svém vyjádření zejména uvedli, že návrh je nedůvodný a bezpředmětný. Námitky navrhovatelů k posudku označili za spekulace, s tím, že navrhovatelé znalecký posudek znevěrohodnili na základě pouhých domněnek.

Protože věc je posuzována soudem po nabytí účinnosti nového občanského zákoníku a změně občanského soudního řádu, soud konstatuje, že se řídí ustanovením § 3028 odst. 1 zákona č. 89/2012 Sb. občanského zákoníku (o.z.) a článku II odst. 2. zákona č. 99/1963 Sb. občanského soudního řádu (o.s.ř.) ve znění účinném od 1.1.2014, tedy postupuje podle zákona č. 513/1991 Sb. obchodního zákoníku (ObchZ) ve znění účinném do 31.12.2013.

Podle § 183k odst. 1 ObchZ vlastníci účastnických cenných papírů mohou od okamžiku obdržení pozvánky na valnou hromadu, případně od okamžiku oznámení jejího konání požádat soud o přezkoumání přiměřenosti protiplnění; není-li toto právo využito do měsíce ode dne zveřejnění zápisu usnesení valné hromady podle § 183l do obchodního rejstříku, zaniká. Podle odst. 2. se v případě, že vlastník účastnického cenného papíru nevyužije právo podle odstavce 1, nemůže se nepřiměřenosti protiplnění již dovolávat.

Podle § 183l odst. 3 ObchZ uplynutím měsíce od zveřejnění zápisu usnesení o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře do obchodního rejstříku podle odst. 1 přechází vlastnické právo k účastnickým cenným papírům menšinových akcionářů společnosti na hlavního akcionáře.

Soud konstatoval, že zápis usnesení valné hromady společnosti o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře byl v Obchodním věstníku zveřejněn dne 23.9.2009. Posledním dnem lhůty podle § 183k odst. 1 ObchZ byl 23.10.2009. Faxovým podáním zástupce navrhovatelů byl návrh soudu doručen dne 23.10.2009 a dne 26.10.2009 bylo toto faxové podání doplněno v písemné formě. Návrh byl tedy podán ve lhůtě a bylo jej možno projednat.

Soud vzal za nesporné, že navrhovatelé byli ke dni konání valné hromady dne 14.8.2009 akcionáři společnosti a že dne 14.8.2009 mimořádná valná hromada společnosti rozhodla o přechodu všech ostatních akcií společnosti na hlavního akcionáře společnost Asseco Czech Republic, a.s. za peněžité protiplnění ve výši 1 057,- Kč za každou jednu akcii společnosti, a to na základě znaleckého posudku č. 2251/2009 ze dne 30.5.2009 znalce Prof. Ing. Vladimíra Smejka, CSc.

Spornou zůstala výše protiplnění, když podle rozhodnutí valné hromady mělo být zapláceno za jednu akcii 1 057,- Kč, avšak navrhovatelé tvrdili, že má být zapláceno 2 400,- Kč.

Soud proto usnesením 81 Cm 176/2009-71 ze dne 13.10.2010 jmenoval v předmětné věci znalce, a to znalecký ústav BOHEMIA EXPERTS, spol. s r.o. a uložil mu, aby stanovil výši přiměřeného protiplnění za 1 kus akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 50,- Kč, v listinné

podobě, emitenta obchodní společnosti LCS International, a.s. (nyní Asseco Solutions, a.s.), při realizaci práva přechodu všech ostatních účastnických papírů na hlavního akcionáře společnost Asseco Czech Republic, a.s., v souvislosti s rozhodnutím valné hromady společnosti Asseco Solutions, a.s. ze dne 14.8.2009 o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře společnost Asseco Czech Republic, a.s. podle § 183i a násl. obchodního zákoníku, a to ke dni přechodu vlastnického práva k akciím, tedy ke dni 23.10.2009.

BOHEMIA EXPERTS, spol. s r.o. ve svém znaleckém posudku č. 110624 ze dne 24.6.2011 dospěl k závěru, že výše přiměřeného protiplnění za 1 kus akcie společnosti ke dni přechodu vlastnického práva 23.10.2009 činí 1 172,- Kč. Ke svému znaleckému posudku posléze zpracoval Dodatek č. 161020 ze dne 20.10.2016, v němž výši přiměřeného protiplnění stanovil na částku 1 274,- Kč.

Navrhovatelé se se závěry znaleckého posudku neztotožnili a namítali zejména, že znalecký ústav řádně nevysvětlil a neodůvodnil své postupy při ocenění, zejména pokud jde o stanovení tempa růstu tržeb a dalších prvků finančního plánu a stanovení výše diskontní míry (nákladů vlastního kapitálu a celkových nákladů kapitálu), a žádali odpověď i na řadu dalších otázek.

Soud provedl výslech znalce, v jehož rámci RNDr. Josef Knápek, jednatel znaleckého ústavu BOHEMIA EXPERTS, spol. s r.o., vysvětlil postupy při vypracovávání posudku s tím, že vycházel ze stejných podkladových materiálů jako původní znalec Prof. Ing. Vladimír Smejkal, CSc., a to vždy k datu 30.5.2009 tak, aby bylo možno oba posudky srovnat, a to s přihlédnutím k lineárnímu vývoji společnosti k 23.10.2009. Tedy šlo o vytvoření modelu k tomuto datu.

Protože soud znalecký posudek zpracovaný znaleckým ústavem BOHEMIA EXPERTS, spol. s r.o. považoval za vyhovující a s jeho závěry se ztotožnil, rozhodl ve věci usnesením 81 Cm 176/2009-160 ze dne 25.9.2013 tak, že výrokem I. řízení co do zaplacení úroků zastavil, výrokem II. určil výši přiměřeného protiplnění za jednu akcii částkou 1 172,- Kč a výroky III. a IV. rozhodl o nákladech řízení.

K odvolání navrhovatelů Vrchní soud v Praze usnesením č.j. 7 Cmo 564/2013-185 ze dne 17.6.2014 rozhodnutí soudu prvního stupně ve výrocích II., III. a IV. zrušil a věc vrátil k dalšímu řízení zejména zejména z důvodu, že soud prvního stupně neodůvodnil, proč dospěl k závěru, že je třeba zpracovat nový znalecký posudek ke dni přechodu vlastnického práva k akciím, tj. ke dni 23.10.2009 a proč doplnil znalecký úkol ve smyslu svého přípisu. Znalecký posudek pak zhodnotil obecně a není zřejmé, zda a jak hodnotil úplnost výchozích skutkových podkladů, zda se znalec původním znaleckým posudkem zabýval a jaký závěr z něj učinil a zda zhodnotil logickou souladnost znalcových závěrů, a to i ve vztahu k námitkám navrhovatelů.

V rámci odvolacího řízení navrhovatelé předložili k důkazu svůj znalecký posudek, vypracovaný znaleckým ústavem APELEN Valuation, s.r.o. č. 154-01/2014, jímž bylo přiměřené protiplnění jedné akcie společnosti stanoveno na částku 1 807,- Kč.

K otázce, proč soud považoval za potřebné vypracovat nový znalecký posudek ke dni 23.10.2009, soud prvního stupně konstatuje, že považoval za nutné, aby nezávislý znalec přezkoumal výši protiplnění, určenou ve znaleckém posudku vypracovaném soudním znalcem Prof. Ing. Vladimírem Smejkalem, CSc., který byl předložen valné hromadě společnosti, a

který byl předmětem sporu. Den 23.10.2009 pak byl soudem zvolen na základě ustanovení § 183l odst. 3 ObchZ, neboť k tomuto dni přešlo vlastnické právo k účastnickým cenným papírům menšinových akcionářů společnosti na hlavního akcionáře.

Na jednání konaném dne 27.5.2015 soud vyslechl formou konfrontace znalecký ústav BOHEMIA EXPERTS, spol. s r.o. a znalecký ústav APELEN Valuation s.r.o. K rozdílu mezi závěry znaleckých zkoumání (1 274,- Kč, respektive 1 274,- Kč u BOHEMIA EXPERTS, spol. s r.o. a 1 807,- Kč u APELEN Valuation s.r.o.) při použití stejné metodiky, znalci sdělili, že BOHEMIA EXPERTS, spol. s r.o. použila finanční plán, který zpracovala sama, a diskontní míru, která vycházela z trhu USA (neboť trh USA je vyspělý a má historické údaje), zatímco APELEN Valuation s.r.o. použil finanční plán zpracovaný společností a u diskontní míry vycházel z českého trhu. Dále znalci sdělili, že APELEN Valuation s.r.o. finanční plán vyhodnotil optimističtěji než BOHEMIA EXPERTS, spol. s r.o., která ovšem uvedla, že její postup byl jedině správný.

Protože oba znalecké posudky se lišily v i dalších zjištěních a postupech, rozhodl soud usnesením ze dne 22.9.2015 o vypracování revizního znaleckého posudku a jeho zpracování uložil znaleckému ústavu Vysoká škola ekonomická v Praze – Institut oceňování majetku. Tento znalecký ústav soud vybral zejména proto, že na práce jeho ředitele Prof. Ing. Miloše Maříka, CSc., oba znalci ve svých sděleních odkazovali.

Znalecký ústav Vysoká škola ekonomická v Praze – Institut oceňování majetku (VŠE-IOM) ve svém znaleckém posudku č. 205 B 134/2015 ze dne 30.11.2015 dospěl k závěru, že znalecký posudek znaleckého ústavu BOHEMIA EXPERTS, s.r.o. více odpovídá obecně přijímaným závěrům, avšak i němu měl výhrady. Jako stěžejní příčinu rozdílných výsledků označil jinou výši vlastního kapitálu, způsobenou především rozdílnou výší koeficientu beta (v USA a v Evropě) a aplikací přírážky za sníženou obchodovatelnost. Učinil pak závěr, že dle jeho výpočtů by přepočtená hodnota jedné akcie stanovená postupem aplikovaným znaleckým ústavem BOHEMIA EXPERTS, s.r.o. k rozhodnému dni 23.10.2009 činila 1 422,- Kč.

Podáním ze dne 12.9.2018 pak znalecký ústav VŠE-IOM k požadavku navrhovatelů sdělil, že z důvodů, které dále rozvedl, zvolil koeficient beta převzatý z evropského trhu, použil přírážku za sníženou obchodovatelnost a dotace nebyla do ocenění nezohlednil, neboť byla schválena až po ocenění.

Soud po zvážení obsahu všech výše uvedených znaleckých posudků dospěl k závěru, že znalecký posudek zpracovaný Prof. Ing. Vladimírem Smejkaem, CSc. nebyl dostatečný, a proto k němu nepřihlédl. Znalecký posudek znaleckého ústavu APELEN Valuation, s.r.o., zpracovaný na žádost navrhovatelů, pak soud rovněž nepovažoval za dostatečný z důvodů výše uvedených. Pokud jde o znalecký posudek zpracovaný znaleckým ústavem BOHEMIA EXPERTS, s.r.o. na základě požadavku soudu, pak ani jeho závěry soud zcela nevezal za dostačující, neboť byly překonány revizním znaleckým posudkem Vysoké školy ekonomické v Praze – Institut oceňování majetku, včetně jeho následného doplnění.

Protože odborné posouzení zjištění a závěrů v jednotlivých znaleckých posudcích bylo nad odborné znalosti soudu, postupoval soud tak, že se opřel o revizní znalecký posudek a jeho doplnění zpracované Vysokou školou ekonomickou v Praze, Institutem oceňování majetku, tedy znaleckým ústavem, který je pro výpočet přiměřenosti nepochybně vysoce

kvalifikovaným (a jeho kvalifikaci a nejvyšší odbornost oba další znalecké ústavy potvrzovaly). Tento posudek pak považoval za základ pro řešení dané věci.

Soud tedy jako odpovídající přijal závěry, které učinila VŠE-IOM, podle nichž je nejbliže ke spravedlivé ceně jedné akcie k rozhodnému dni 23.10.2009 částka 1 422,- Kč, jako vlastními zjištěními VŠE-IOM modifikovaný výsledek zkoumání znaleckého ústavu BOHEMIA EXPERTS, s.r.o.

Pokud účastníci namítali, že znaleckému ústavu VŠE-IOM bylo soudem uloženo pouze zrevidovat správnost znaleckých posudků znaleckých ústavů BOHEMIA EXPERTS, s.r.o. a APELEN Valuation, s.r.o., nikoliv určit výši protiplnění, pak soud konstatuje, že znaleckému ústavu VŠE-IOM bylo usnesením 81 Cm 176/2009-278 uloženo podat: revizní znalecký posudek k posudkům znaleckých ústavů BOHEMIA EXPERTS, s.r.o. a APELEN Valuation, s.r.o., s přihlédnutím ke znaleckému posudku znalce Prof. Ing. Vladimíra Smejkal, CSc., a určit, který ze závěrů obou posudků více odpovídá obecně přijímaným závěrům. Znalecký ústav VŠE-IOM však ve svém revizním znaleckém posudku dospěl k závěru, že sice více odpovídá obecně přijímaným závěrům znalecký posudek BOHEMIA EXPERTS, s.r.o., avšak ani ten za zcela správný nebyl, neboť vlastními propočty zjistil, že hodnota jedné akcie k rozhodnému dni 23.10.2009 by měla činit 1 422,- Kč. Soud tuto skutečnost nemohl ve svém rozhodování opomenout.

Přestože soud přímo znaleckému ústavu VŠE-IOM zjištění hodnoty přiměřeného protiplnění za jednu akcii neuložil, znalecký ústav při přezkoumávání znaleckých posudků tuto hodnotu vlastními výpočty zjistil (jinak by ani znalecké posudky vyhodnotit nemohl) a dospěl k závěru, že skutečná hodnota jedné akcie činila 1 422,- Kč, nikoliv 1 274,- Kč (dle závěrů znaleckého ústavu BOHEMIA EXPERTS, s.r.o.). Protože tento svůj závěr VŠE-IOM důkladně a přesvědčivě vyložil, nemůže soud jeho zjištění opomenout. Nelze totiž stanovit výši přiměřeného protiplnění za jednu akcii podle znaleckého posudku BOHEMIA EXPERTS, s.r.o., který sice více než ostatní znalecké posudky odpovídal obecně přijímaným závěrům, ale ani tento výpočet dle revizního znaleckého posudku správný nebyl.

Soud proto tuto otázku uzavřel na tom, že pokud znalecký ústav VŠE-IOM zjistil a výslovně a opakovaně uvedl, že podle jeho propočtů činí přepočtená hodnota jedné akcie 1 422,- Kč a právě toto přepočtené ocenění preferuje, pak toto znalecké zjištění lze přijmout jako základ pro zjištění přiměřenosti protiplnění a stanovení jeho výše.

Soud poté usnesením 81 Cm 176/2009-408 ze dne 28.11.2018 znovu ve věci rozhodl a určil, že přiměřeným protiplněním za jednu akcii v listinné podobě na majitele o jmenovité hodnotě 50,- Kč, emitovanou společností Asseco Solutions a.s. (dříve LCS International, a.s.) při přechodu akcií této společnosti na hlavního akcionáře společnost Asseco Central Europe, a.s. (dříve Asseco Czech Republic, a.s.) je částka 1 422,- Kč za jednu tuto akcii.

I proti tomuto usnesení navrhovatelé podali odvolání, o němž rozhodl Vrchní soud v Praze usnesením 7 Cmo 30/2019-445 ze dne 4.5.2020 tak, že usnesení 81 Cm 176/2009-408 zrušil a věc vrátil k dalšímu řízení. V odůvodnění svého rozhodnutí odvolací soud odkázal i na nález Ústavního soudu III. ÚS 647/2015 ze dne 27.11.2018, v němž ÚS vysvětlil, že otázka přípustnosti aplikace přírážky za nižší likviditu při stanovení hodnoty podniku společnosti výnosovou metodou pro účely posouzení přiměřenosti protiplnění není otázkou skutkovou, k jejímuž posouzení je třeba odborných znalostí, tak jak dosud bylo ustálenou judikaturou Nejvyššího soudu vykládáno, ale je otázkou právní, jejíž řešení náleží soudu. Sice není možné

předjímat všechny situace, které by mohly v práci nastat, a použití přírážky za (omezenou) obchodovatelnost nelze proto vyloučit, nicméně takový postup bude spíše vyjímečný, přičemž se musí opírat o racionální důvody. Odvolací soud sice podotkl, že tento náleží Ústavního soudu nemusel být vzhledem k datu jeho vydání soudu prvního stupně při vyhlášení jeho usnesení znám, nicméně konstatoval, že soud prvního stupně ve smyslu výše uvedené ustálené judikatury nepostupoval, věc v souladu s ní neposuzoval, a ani nijak nevysvětlil, proč se uvedenými závěry necítí být vázán.

Podle rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR 29 Cdo 4568/2016, 29 Cdo 3359/2012 i 29 Cdo 2214/2010 je určení hodnoty podniku společnosti, jež je základem pro stanovení výše přiměřeného protiplnění za účastnický cenný papír společnosti, je otázkou skutkovou, kterou nelze ztotožňovat s určením výše přiměřeného protiplnění, jež je otázkou právní.

Podle § 127 odst. 1 o.s.ř. závisí-li rozhodnutí na posouzení skutečností, k nimž je třeba odborných znalostí, vyžádá soud u orgánu veřejné moci odborné vyjádření. Jestliže pro složitost posuzované otázky takový postup není postačující nebo je-li pochybnost o správnosti podaného odborného vyjádření, ustanoví soud znalce. Podle odst. 2 pak je-li pochybnost o správnosti posudku nebo je-li posudek nejasný nebo neúplný, je nutno požádat znalce o vysvětlení. Kdyby to nevedlo k výsledku, soud nechá znalecký posudek přezkoumat jiným znalcem. Tedy vyvstane-li při objasňování skutkového stavu potřeba posouzení skutečností, k nimž je zapotřebí odborných znalostí, jimiž soud nedisponuje, soud ustanoví znalce, jehož úkolem je tyto odborné otázky zodpovědět.

Protože soud nedisponuje potřebnými znalostmi ekonomickými ani matematickými, kterých je zapotřebí pro zjištění výše přiměřeného protiplnění za jednu akcii emitovanou společností Asseco Solutions a.s., na němž závisí rozhodnutí v předmětné věci, ustanovil za použití § 127 o.s.ř. ve věci znalce a následně i revizního znalce. Jako revizního znalce soud ustanovil Vysokou školu ekonomickou – Institut oceňování majetku, vedený prof. ing. Milošem Maříkem, CSc., který je obecně považován za nejlepší znalecký ústav v oboru (a dosavadní zjištění soudu tuto tezi potvrzují). K závěrům učiněným v revizním posudku VŠE IOM se pak soud přiklonil, přijal je s důvěrou v to, že znalecký ústav VŠE IOM je v oboru jednoznačně uznávanou kapacitou a učinil je tak závěry skutkovými.

Soud znovu posoudil revizní znalecký posudek VŠE-IOM a konstatoval, že znalec v souladu s judikaturou (III. ÚS 647/2015) vycházel při stanovení hodnoty akcie z alikvotního podílu na tržní hodnotě podniku jako celku (bod 2.1.). Jako hlavní příčinu rozdílných výsledků revizní znalecký posudek označil náklady vlastního kapitálu, které byly odhadovány v odlišných výších, přičemž důvody byly rozebrány a posouzeny. Rozdíly spatřoval i v aplikaci přírážky za nelikviditu trhu s tím, že by spíše aplikována být měla. Přestože znalecký posudek BOHEMIA EXPERTS, s.r.o. označil za nejpropracovanější a více odpovídající obecně přijímaným závěrům, měl i k němu výhrady. Proto provedl své výpočty, v nichž dospěl k závěru, že hodnota podniku činí 302 294 000,- Kč, a hodnota jedné akcie 1 422,- Kč (jako přepočtená hodnota jedné akcie stanovená postupem aplikovaným znaleckým ústavem BOHEMIA EXPERTS, s.r.o. při koeficientu beta ve výši 1,00 (ceteris paribus) k Rozhodnému dni 23.10.2009) (č.l. 32 a 33 znaleckého posudku).

V doplnění revizního znaleckého posudku pak revizní znalec VŠE-IOM dne 12.9.2018 sdělil (č.l. 379), že stěžejní příčinou rozdílných výsledků ve zkoumaných znaleckých posudcích byla i aplikace přírážky za neobchodovatelnost (1% v ZP BE versus 0% v ZP Apelen). K této otázce uvedl, že situace není zcela jednoznačná, neboť v poslední době se objevují tendence nepoužívat

žádné přírázky k diskontní míře v případě, že je hledána férová hodnota v případě vytěsnění. Takováto pravidla ale nemají původ v ekonomické teorii, jedná se spíše o předcházení sáhodlouhým dohadům stran sporu u soudu o to, zda a v jaké výši měla daná přírázka být aplikována. Dále konstatoval, že přírázka za sníženou obchodovatelnost byla dosud v našem prostředí ve většině případů aplikována, pokud k ní existovaly důvody. Ekonomickou podstatou této přírázky je zohlednění rozdílu v likvidnosti akcií na kapitálovém trhu USA a vlastnického podílu v oceňované české neobchodované společnosti. VŠE-IOM zastával stanovisko, že by přírázka spíše aplikována být měla, „neboť se pomocí dat odvozených od obchodovaných podniků odhadují náklady vlastního kapitálu společnosti, jež obchodována není. Empirické studie ukazují, že podniky neobchodované jsou zatíženy vyšším rizikem vyplývajícím z neexistence veřejného trhu a nelikvidity akciových podílů. Pro aplikaci přírázky za nelikviditu jsou ekonomické důvody i při ocenění pro účely vytěsnění. Vzhledem k tomu, že oceňovaný podnik není obchodovaný, s nižší likviditou jsou spojeny všechny akcie podniku, neboť tato nižší likvidita se odráží ve zvýšené požadované výnosnosti všech akcionářů. Naopak, vzhledem k tomu, že v době, kdy byly posuzované znalecké posudky zpracovány, se tato přírázka běžně aplikovala, pokud k ní byly ekonomické důvody, znamenalo by její vypuštění v jednotlivém případě vytěsnění, že bude s minoritními akcionáři v různých případech zacházeno odlišně. Nevylučujeme, že by se v budoucnosti mohla odborná a zejména právní veřejnost sjednotit na dohodě, že pro účely vytěsnění se přírázka za sníženou obchodovatelnost nebude aplikovat, ale ani v takovém případě, pokud by nastal, bychom nepovažovali za vhodné zpětně přepočítávat všechna ocenění pro vytěsnění po celou dobu historie.“ Proto se přiklonil k ponechání přírázky za neobchodovatelnost.

Znalecký ústav VŠE-IOM stejně tak i k otázce vlivu dotace na hodnotu společnosti setrval na svém původním závěru, že dotace neměla být do ocenění zohledněna, neboť byla schválena až po datu ocenění a k datu ocenění nebylo 100% jisté, zda a v jaké výši budou dotace plynout.

Soud dospěl k závěru, že revizní znalecký posudek náležitě posoudil existující znalecké posudky a přesvědčivě zdůvodnil svůj závěr, že z hodnocených znaleckých posudků sice více odpovídá obecně přijímaným závěrům znalecký posudek BOHEMIA EXPERTS, s.r.o., nicméně i k němu měl podstatné výhrady. Znalecký ústav VŠE-IOM v rámci zpracování revizního znaleckého posudku provedl i vlastní výpočet, jímž dospěl k závěru, že přepočtená hodnota jedné akcie stanovená postupem aplikovaným znaleckým ústavem BOHEMIA EXPERTS, s.r.o., při koeficientu beta ve výši 1,00 (ceteris paribus) k rozhodnému dni 23.10.2009 činí 1 422,- Kč.

Pokud jde o přírázku za neobchodovatelnost (jejíž aplikace byla zřejmě jedním z hlavních důvodů pro zrušení rozhodnutí odvolacím soudem), soud prvního stupně konstatoval, že v době, kdy byly zpracovávány znalecké posudky, nebylo právní stanovisko Ústavního soudu v této věci známo (což konstatoval i odvolací soud). Znalci se jím proto nemohli řídit. Nicméně znalecký ústav VŠE-IOM ve svém doplnění revizního znaleckého posudku se touto otázkou zabýval a racionálně a přesvědčivě vysvětlil, proč se k ponechání přírázky za neobchodovatelnost přiklonil, přičemž soud neshledal žádný důvod pro to, aby tento závěr znaleckého ústavu odmítl.

Na základě výše uvedených skutkových zjištění a právního hodnocení se soud opřel o závěry revizního znaleckého posudku zpracovaného znaleckým ústavem Vysokou školou ekonomickou – Institutem oceňování majetku a rozhodl tak, že výši přiměřeného protiplnění za jednu akcii na majitele společnosti Asseco Solutions a.s. při přechodu akcií na hlavního akcionáře určil částkou 1 422,- Kč.

Rozhodování o nákladech řízení soud opřel o §142 odst. 1 o.s.ř. Protože oproti částce 1 057,- Kč kterou byla původně oceněna hodnota jedné akcie, soud nyní určil přiměřené protiplnění za jednu akcii částkou 1 422,- Kč, byli navrhovatelé ve věci úspěšní, soud jim přiznal právo na náhradu nákladů řízení. Oběma účastníkům tak uložil společně a nerozdílně zaplatit navrhovatelům náklady soudních poplatků v celkové výši 3 000,- Kč a náklady právního zastoupení podle § 9 odst. 4, písm. c) a § 7 odst. 5 vyhlášky č. 177/1996 Sb. advokátního tarifu (AT), a to za 13 úkonů po 3 100,- Kč, tedy 40 300,- Kč, 13 paušálních náhrad za úkony právní služby podle § 13 odst. 3 AT po 300,- Kč, tedy 3 900,- Kč, náhrady za 21 % daň z přidané hodnoty ve výši 9 282,- Kč, celkem 53 482,- Kč. Protože právní zástupce zastupoval čtyři navrhovatele, činí odměna 53 482 x 4, to je 213 928,- Kč. Podle § 12 odst. 4 advokátního tarifu se tato odměna snižuje o 20 %, tedy o 42 785,60 Kč, na částku 171 142,40 Kč. Celkem tedy činí náklady právního zastoupení navrhovatelů 174 142,40 Kč.

Oběma účastníkům společně a nerozdílně pak soud rovněž uložil zaplatit státu, na účet Městského soudu v Praze, částku 161 236,50 Kč jako náhradu nákladů, které soud vynaložil v souvislosti se znaleckým zkoumáním, a to na základě usnesení Vrchního soudu v Praze č.j. 7 Cmo 344/2012-144 ve výši 86 724,- Kč (BOHEMIA EXPERTS, spol. s r.o.), usneseními Městského soudu v Praze č.j. 81 Cm 176/2006-230 ve výši 5 250,- Kč (BOHEMIA EXPERTS, spol. s r.o.), č.j. 81 Cm 176/2006-252 ve výši 1 102,50 Kč (BOHEMIA EXPERTS, spol. s r.o.), č.j. 81 Cm 176/2006-285 ve výši 44 020,- Kč (VŠE-IOM), č.j. 81 Cm 176/2006-309 ve výši 13 976,- Kč (BOHEMIA EXPERTS, spol. s r.o.), č.j. 81 Cm 176/2006-335 ve výši 3 388,- Kč (BOHEMIA EXPERTS, spol. s r.o.) a č.j. 81 Cm 176/2006-385 ve výši 6 776,- Kč (VŠE-IOM).

**P o u č e n í :** Proti tomuto usnesení **I z e** podat odvolání do 15 dnů od jeho doručení k Vrchnímu soudu v Praze, prostřednictvím soudu zdejšího.

Praha dne 7.10.2020

JUDr. Jarmila Zemánková, v. r.  
soudkyně