

## U S N E S E N Í

Krajský soud v Ostravě, pobočka v Olomouci rozhodl samosoudcem Mgr. Jiřím Němcem ve věci navrhovatele **totality, s.r.o.**, se sídlem Prosenice, Ke Mlýnu 213, PSČ 75121, IČ 28607082, zastoupeného Mgr. Ing. Antonínem Továrkem, advokátem, se sídlem Brno, tř. Kpt. Jaroše 1844/28, za účasti **1) PANA V, a.s.**, se sídlem Senice na Hané, Nádražní 212, PSČ 78345, IČ 47672731, **2) TT parts, s.r.o.**, se sídlem Litovel, Unčovice 132, PSČ 78401, IČ 48394041, obou zastoupených Mgr. Ing. Vítězslavem Paděrou, advokátem, se sídlem Svate Anežky České 32, Pardubice, **o přezkoumání přiměřenosti protiplnění za akcie**

### t a k t o :

I. **Určuje se**, že přiměřená výše protiplnění připadající na jednu kmenovou akcii na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1.000 Kč společnosti PANA V, a. s., se sídlem Senice na Hané, Nádražní 212, PSČ 78345, IČ 47672731 činí částku 542 Kč.

II. Účastníci 1) a 2) **jsou povinni** společně a nerozdílně zaplatit navrhovateli na náhradě nákladů řízení částku 164,500,30 Kč do tří dnů od právní moci tohoto usnesení k rukám zástupce navrhovatele.

III. Účastníci 1) a 2) **jsou povinni** společně a nerozdílně zaplatit České republice - Krajskému soudu v Ostravě na náhradě nákladů řízení státu částku 103.546,50 Kč do tří dnů od právní moci tohoto usnesení.

### O d ů v o d n ě n í :

Návrhem podaným dne 26. 1. 2012 se navrhovatel po jeho doplnění a upřesnění, že se nedomáhá eventuálního požadavku na plnění, domáhal přezkoumání přiměřenosti protiplnění za jednu kmenovou akcii na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1.000 Kč obchodní společnosti PANA V, a. s. (dále též jen „společnost“ či „společnost PANA V“) a určení přiměřeného protiplnění připadajícího na tuto akcii. Tvrdil, že byl akcionářem společnosti a vlastnil 3.682 kusů listinných kmenových akcií na majitele o jmenovité hodnotě 1.000 Kč. Uvedl, že dne 5. prosince 2011 se konala mimořádná valná hromada společnosti, která rozhodla o přechodu všech ostatních akcií společnosti na osobu hlavního akcionáře – KOVOTEK, s. r. o. (nyní TT parts, s. r. o.) dle ust. § 183i a násl. obchodního zákoníku a rozhodla také o výši protiplnění v částce 305,66 Kč za jednu akcii o jmenovité hodnotě 1.000 Kč, a to na základě znaleckého posudku číslo 26 - 03/11 ze dne 20. 10. 2011 vypracovaného Ing. Petrem Pelcem Ph.D. (dále též jen „znalecký posudek 1“ či „ZP 1“). Měl za to, že znalecký posudek 1 nedokládá přiměřenost protiplnění, které by mělo být podstatně vyšší a mělo by se rovnat výši spravedlivé hodnoty (fair value) s ohledem na nedobrovolnost převodu akcií. Uvedl, že znalecký posudek 1 ve vztahu k nemovitému majetku obsahoval pouze odkaz na jiný nedoložený posudek a hodnota nemovitosti byla stanovena na částku nižší, než je hodnota účetní. Poukazoval na absenci analýzy situace oceňovaného podniku v ZP 1 a rozporné závěry o předpokladech pro nevhodnost použití výnosové metody k ocenění. Tvrdil, že znalec

aplikoval pouze jedinou metodu a to substanční, kterou použil nesprávně, neboť do ocenění nezahrnul všechna nehmotná aktiva společnosti a aplikoval neodůvodněné srážky z hodnoty některých movitých věcí ve výši 20 %, byť při této metodě měl zjišťovat cenu, za kterou by se dal majetek společnosti v uvedeném stavu znovu pořídit. Dále uvedl, že v ZP 1 je bez bližšího odůvodnění aplikován koeficient prodejnosti materiálu a nedokončené výroby, že hodnota výrobků společnosti tvořících 37 % celkové hodnoty vlastního kapitálu společnosti byla určena pouze ve výši vlastních nákladů bez předpokladu zisku, že do ocenění nebyly promítnuty podrozvahové položky a že nebyly zohledněny vztahy s propojenými podniky.

V průběhu řízení pak navrhovatel ve vztahu ke znaleckému posudku č. 58/2012 a jeho dodatku č. 1 vypracovanému znaleckým ústavem Kvita, Pawlita & partneři, s. r. o. (dále též jen „znalecký posudek KPP“ či „ZP KPP“) jmenovaným soudem namítal nevhodnost použité metody likvidační pro určení ocenění majetku společnosti s tím, že neodpovídala stavu společnosti, která se na likvidaci nechystala a hlavní akcionář chtěl v činnosti společnosti dále pokračovat. Poukazoval na to, že hodnota stanovená ZP KPP se fakticky rovnala hodnotě podílu na likvidačním zůstatku, což byla hodnota nižší, než hodnota, za kterou se dal majetek společnosti pořídit, přičemž hlavní akcionář převzetím akcií navrhovatele získal hodnotu vyšší než likvidační. Tvrdil také podjatost znaleckého ústavu Kvita, Pawlita & partneři, s. r. o. s tím, že tento ústav pro mateřskou společnost hlavního akcionáře vypracovával následně další znalecký posudek, jeho že předmětem bylo ocenění také společnosti PANAV, a.s. a v rámci tohoto posudku vypracovaného k rozhodnému datu 31. 8. 2013 byla zcela zásadně jiným způsobem oceněna hodnota některých nemovitostí. Měl za to, že výše přiměřeného protiplnění by měla být určena v částce 581 Kč za jednu akcii o jmenovité hodnotě 1.000 Kč z hodnoty společnosti určené substanční metodou ke dni 29. 1. 2012 (den přechodu vlastnického práva k akciím) zjištěné ve znaleckém posudku č. 165-12/2014 vypracovaném znaleckým ústavem APELEN VALUATION s. r. o. (dále též jen „znalecký posudek AV“ či „ZP AV“), který v řízení navrhovatel předložil. O námitce podjatosti znaleckého ústavu Kvita, Pawlita & partneři, s. r. o. již bylo v průběhu řízení pravomocně rozhodnuto usnesením ze den 1. 4. 2014, č. j. 35Cm 9/2012-226.

Společnost TT Parts, s. r. o. (hlavní akcionář) a společnost PANAV zastoupené společným právním zástupcem (dále též jen „další účastníci“) v řízení činili nespornou skutečnost, že navrhovatel byl ke dni konání valné hromady vlastníkem uvedeného počtu akcií společnosti. Měli za to, že znaleckým posudkem 1 byla určena přiměřená výše protiplnění za akcii, která odpovídala tržní hodnotě těchto akcií, když uvedli, že pojem „spravedlivé hodnoty akcií“, jehož se dovolával navrhovatel, není pojmem, se kterým by pracovala většinová odborná literatura zabývající se oceňováním. Poukazoval na to, že ve znaleckém posudku 1 se znalec zabýval více možnými metodami ocenění a že jím zvolená metoda a výše ocenění odpovídala aktuální situaci společnosti, která po dobu několika let vykazovala opakovaně záporný výsledek hospodaření. S ohledem na závěry ZP KPP uvedl, že tyto potvrzují správnost určené výše protiplnění v ZP 1, neboť se od této výše odchyľují v přípustném rozsahu 10 - 15 % s tím, že u takto složitého oceňování nelze předpokládat absolutní shodu ve výsledcích ocenění mezi různými znalci. S odkazem na judikaturu Nejvyššího soudu ČR měl za to, že posouzení otázky volby metody ocenění a určení hodnoty podniku společnosti jako základu pro stanovení výše přiměřeného protiplnění je otázkou skutkovou s tím, že ZP KPP, který dospěl k obdobným závěrům o hodnotě podniku společnosti jako ZP 1, byl řádně odůvodněn a ze závěrů zástupců

znaleckého ústavu Kvita, Pawlita & partneři, s. r. o. také vyplývá, že hodnota podniku společnosti určena v ZP AV je výsledkem umělého nastavení vstupních parametrů nedorážejícím reálnou hodnotu posuzované společnosti a jejich akcií a tedy hodnota uvedená v ZP AV není hodnotu tržní a nelze z ní při určení výše přiměřeného protiplnění vycházet. Uvedl také, že situace vytěsnění minoritních akcionářů byla v případě uvedeného ocenění dostatečně zohledněna tím, že se nezohledňovala tzv. „srážka za minoritu a likviditu“. Nesouhlasil s požadavkem navrhovatele, že by výše přiměřeného protiplnění měla být stanovena ke dni 29. 1. 2012, neboť rozhodným dnem pro ocenění dle ZP 1 byl den 31. 8. 2011, což je den, který jako relevantní vyplývá z právní úpravy a v následném soudním řízení nelze přezkoumávat správnost určeného protiplnění na základě znalostí budoucího vývoje, kterou nemohl mít původní znalec k dispozici. Měl také za to, že navrhovatel nedoložil, že by společnosti již předložil své akcie jako základní podmínku pro vznik práva na protiplnění. Poukazoval také na skutečnost, že návrh na zahájení řízení byl navrhovatelem podán faxem dne 26. 1. 2012 a písemně doplněn až dne 30. 1. 2012 a měl za to, že šlo o opožděný návrh.

Z nesporných tvrzení účastníků, z obsahu rejstříkového spisu společnosti PANAV, výpisu z obchodního rejstříku navrhovatele a z navrhovatelem předložených hromadných listin bylo zjištěno, že navrhovatel jako společnost s ručením omezeným byl akcionářem společnosti PANAV, která měla základní kapitál ve výši 122.311.000 Kč rozdělený na 122.311 ks listinných akcií na majitele o jmenovité hodnotě 1.000 Kč a navrhovatel byl vlastníkem 3.682 ks těchto akcií (vydaných mu formou 3 ks hromadných listin). Objem akcií navrhovatele tedy představoval cca 3,01 % základního kapitálu společnosti PANAV. S ohledem na vznik navrhovatele ke dni 30. 11. 2009 je zřejmé, že navrhovatel se musel stát akcionářem společnosti PANAV nejdříve na konci roku 2009. Hlavním akcionářem společnosti PANAV byla společnost KOVOTEK, s. r. o. (nyní TT parts, s. r. o.), která byla vlastníkem 118.399 ks akcií, což odpovídalo 96,80 % základního kapitálu společnosti PANAV. Společnost KOVOTEK, s. r. o. byla také zapsána v období rejstříku jako jediný akcionář společnosti PANAV v období od 31. 5. 2012 do 14. 12. 2012. Od uvedené doby je jediným akcionářem společnosti PANAV společnost AML Holding a. s.

Z nesporných tvrzení účastníků, z výpisů z obchodního věstníku, z notářského zápisu č. NZ 489/2011 a z obsahu rejstříkového spisu společnosti PANAV bylo zjištěno, že dne 5. 12. 2011 se konala mimořádná valná hromada společnosti PANAV svolaná na žádost hlavního akcionáře společnosti, o jejímž průběhu byl pořízen notářský zápis. Na této valné hromadě bylo rozhodnuto, že hlavním akcionářem společnosti je společnost KOVOTEK, s. r. o. vlastnící 96,80 % všech akcií. Valná hromada dále rozhodla o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře a určila výši protiplnění pro ostatní akcionáře částkou 305,66 Kč za jednu akcii o jmenovité hodnotě 1.000 Kč s odkazem na znalecký posudek 1 ze dne 20. 10. 2011. Z výsledků hlasování na této valné hromadě je zřejmé, že pro přijetí těchto rozhodnutí hlasoval výlučně hlavní akcionář (pro bylo vždy právě 96,8 % hlasů všech vlastníků akcií). Dne 14. 12. 2011 byla v obchodním věstníku zveřejněna usnesení z této mimořádné valné hromady, dne 16. 12. 2011 byl proveden zápis usnesení této valné hromady do obchodního rejstříku a dne 28. 12. 2011 byl v Obchodním věstníku zveřejněn zápis usnesení této valné hromady do obchodního rejstříku.

Ke stavu společnosti ke dni zpracování znaleckého posudku 1 bylo zjištěno z obsahu rejstříkového spisu společnosti, z výroční zprávy společnosti za rok 2010, účetních rozvah společnosti za rok 2010, notářského zápisu č. NZ 278/2011, a připojených návrhů smluv o půjčce se směnkami, že společnost PANAV působila zejména v rozsáhlém areálu v Senici na Hané, který byl budován několik desítek let a zabývala se zejména výrobou silničních přívěsů a návěsů. Od konce roku 2008 se ve společnosti projevovaly důsledky hospodářské krize, pokles výkonu se však v roce 2010 zastavil, avšak ani meziroční nárůst výkonu nebyl dostatečný proto, aby společnost vykázala kladný hospodářský výsledek. Na ztrátě se podílela zejména výše osobních nákladů neodpovídající výkonu společnosti. V roce 2010 byla vykázána ztráta 36.377.000 Kč ovlivněná odpisem pohledávky ve výši 9.000.000 Kč za společností v konkurzu. V plánu na rok 2011 byl zisk ve výši 1.237.000 Kč. Na valné hromadě dne 23. 6. 2011 došlo k přijetí úplného znění stanov společnosti a ke schválení půjček poskytovaných společností osobami jednatelů hlavního akcionáře v celkovém rozsahu 12.000.000 Kč za účelem úhrady nevypořádaných výplat zůstatků osobních kont těchto osob. Ze znaleckého posudku KPP a výsledku zástupců tohoto znaleckého ústavu pak bylo ke stavu společnosti PANAV k rozhodnému dni 31. 8. 2011 zjištěno, že v roce 2011 se v rámci ČR jednalo o společnost s 5,51 % podílem na trhu a na základě analýzy provedené znaleckým ústavem se jednalo o méně stabilní podnik, s nízkým potenciálem růstu, s nižším využitím výrobních kapacit. I v relevantním období roku 2011 oproti předpokladům zisku byla společnost ve ztrátě cca 27.000.000 Kč. Společnost neměla vypracován dlouhodobý finanční plán, nepředpokládala se zásadní změna ve stavu společnosti a její situace vyžadovala přijetí strategických rozhodnutí v oblasti další perspektivy chodu podniku ke zlepšení jeho výkonnosti a posílení podílu na trhu. Likvidace společnosti však předpokládána nebyla. Závěry o stavu společnosti ve znaleckém posudku 1 a ve znaleckém posudku AV byly obdobné.

Ze znaleckého posudku 1 (zpracovatel Ing. Petr Pelc. Ph. D.) bylo zjištěno, že tento posudek byl zpracován pro objednatele společnost KOVOTEK, s. r. o. dne 20. 10. 2011 a bylo v něm uvedeno rozhodné datum ocenění 31. 8. 2011. Předmětem tohoto posudku bylo stanovení tržní hodnoty akcií společnosti PANAV za účelem jejich prodeje při uplatnění práva výkupu účastnických cenných papírů dle ust. § 183i a násl. obchodního zákoníku. Z posudku bylo zřejmé, že akcie společnosti byly vyraženy z veřejného obchodování na konci roku 1999 a jejich hodnotu nebylo možno určit porovnáním obchodů s těmito akciemi. Posudek se zabýval oceněním hodnoty akcií společnosti PANAV prostřednictvím ocenění této společnosti a to stanovením jejich aktiv, pasiv, dále dosavadním vývojem společnosti, predikcí vývoje společnosti, přičemž také obecně popisoval jednotlivé možné metody ocenění. Z důvodu, že budoucí vývoj společnosti hodnotil znalec jako těžce odhadnutelný a vzhledem k opakovanému zápornému hospodářskému výsledku společnosti nepovažoval znalec určení hodnoty společnosti metodou výnosovou za vhodné. Metodu tržního porovnání neaplikoval z důvodu nedostatku použitelných srovnávacích podkladů. Orientačně znalec použil metodu účetní, z níž zjistil hodnotu společnosti v částce 88.020.000 Kč. Jako stěžejní pro ocenění použil metodu majetkovou – přecenění aktiv, jako variantu metody substanční s tím, že od souhrnu aktiv odečítal hodnotu závazků. Majetek společnosti byl oceňován z pohledu jeho zapojení do fungujícího podniku, tzv. „going concern“ a touto metodou byly zjišťovány náklady znovupořízení jednotlivých aktiv společnosti ve stavu, v jakém se nacházely. Jednotlivé hodnoty aktiv a pasiv společnosti byly v posudku popsány stručně, bez hlubší analýzy, přičemž u hodnoty dlouhodobého hmotného majetku tvořeného zejména pozemky a stavbami, které

znamenal největší část celkové hodnoty společnosti, bylo pouze odkazováno na jiný znalecký posudek, který nechala společnost zhotovit a tento nebyl součástí ZP 1. Při výpočtu uváděl znalec tato jednotlivá aktiva a pasiva v tržních cenách:

Aktiva	- software	167.000 Kč
	- pozemky + stavby	80.000.000 Kč
	- samostatné movité věci	9.807.000 Kč
	- jiný dlouhodobý majetek	86.000 Kč
	- podíly v ovládaných osobách	97.000 Kč
	- zásoby	46.903.000 Kč
	- dlouhodobé pohledávky	2.555.000 Kč
	- krátkodobé pohledávky	31.465.000 Kč
	- krátkodobý finanční majetek	2.192.000 Kč
	- časové rozlišení	3.580.000 Kč
<b>Celkem aktiva</b>		<b>176.852.000 Kč</b>
Pasiva	- dlouhodobé závazky	14.000.000 Kč
	- krátkodobé závazky	72.349.000 Kč
	- bankovní úvěry	52.081.000 Kč
	- časové rozlišení	1.037.000 Kč
<b>Celkem pasiva</b>		<b>139.467.000 Kč</b>

Uvedenou metodou znalec dospěl k výsledku, že **hodnota společnosti činila 37.385.000 Kč** a z této hodnoty při počtu 122.311 ks akcií vypočetl hodnotu jedné akcie o jmenovité hodnotě 1.000 Kč na částku 305,66 Kč.

Z obsahu znaleckého posudku KPP a výsledku zástupců tohoto znaleckého ústavu pak ve vztahu k ZP 1 vyplývá, že ve znaleckém posudku 1 nebylo postupováno podle doporučené metodiky ocenění ZNAL vydané původně Komisí pro cenné papíry pro potřeby vypracování znaleckých posudků v souvislosti s doložením přiměřenosti nabídkové ceny pro minoritní akcionáře, neboť v ZP 1 scházelo definování standartu zjišťované hodnoty, ZP 1 neobsahoval příslušnou hloubku nutných analýz pro potřeby ocenění podniku při jeho výkonnosti a struktuře aktiv a pasiv. Při ocenění byly aplikovány paušální metody a nebyl doložen znalecký posudek na ocenění nemovitostí. Pro uvedené nedostatky náležitostí posudku nebylo možno závěry ZP 1 a zjištěné výsledky relevantně přezkoumat.

Ze znaleckého posudku KPP (zpracovatel znalecký ústav Kvita, Pawlita & partneři, s. r. o. na základě jmenování soudem v řízení) vypracovaného na základě listinných podkladů a místního šetření bylo zjištěno, že v tomto rozsáhlém znaleckém posudku bylo po provedení podrobné analýzy stavu podniku a vnějšího ekonomického prostředí, jejíž výsledky byly stručně popsány výše, provedeno ocenění majetku společnosti dvěma výnosovými metodami (model DCF a model EVA) a dále majetkovou metodou - likvidačním modelem a to ke dvěma datům (31. 8. 2011 – rozhodné datum ocenění dle ZP 1, 29. 1. 2012 – den přechodu vlastnického práva k akciím). Porovnávací model ocenění nebylo možno pro nedostatek podkladů aplikovat. Výnosovými metodami byly zjištěny hodnoty podniku v částkách 19.758.000 Kč a 23.894.000 Kč, shodné k oběma datům s ohledem na pozvolna se měnící výkonnost podniku. Žádná

z výnosových metod nebyla v konečném výsledku použita pro určení výše přiměřeného protiplnění za akcie s ohledem na popsanou situaci podniku, který se nacházel ve stádiu stagnace růstu. Pro určení hodnoty podniku tak byla použita metoda ocenění podniku ve stavu chodu na základě likvidačního modelu, přičemž při následném stanovení ceny akcií nebyly aplikovány s ohledem na účel ocenění žádné přírážky či srážky (za likviditu, minoritu). V ZP KPP bylo při vysvětlení metody ocenění hodnoty podniku likvidačním modelem uvedeno, že ocenění touto metodou je v zásadě shodné jako při ocenění metodou substanční, tj. oceněním jednotlivých majetkových složek, avšak do ocenění se v případě aplikace likvidačního modelu promítá skutečnost, že by mělo v poměrně krátké době dojít ke zpeněžení veškerého majetku. Znalecký ústav tedy vycházel z hodnot zjištěných substančním modelem ve stavu chodu, od kterých odečítal náklady na zpeněžení majetku, pohledávek, účetnictví, daně, ostatní služby a průměrné dvouměsíční odstupné zaměstnanců. Při ocenění jednotlivých kategorií majetku dospěl na základě podrobné analýzy znalecký ústav k těmto dílčím výsledkům:

	k datu 31. 8. 2011	k datu 29. 1. 2012
Aktiva - nehmotný majetek	440.000 Kč	110.000 Kč
- pozemky + stavby	95.000.000 Kč	93.900.000 Kč
- samostatné movité věci	29.607.000 Kč	31.031.000 Kč
- podíly v ovládaných osobách	97.000 Kč	97.000 Kč
- zásoby	55.164.000 Kč	69.796.000 Kč
- pohledávky	23.697.000 Kč	52.715.000 Kč
- krátkodobý finanční majetek	2.192.000 Kč	2.496.000 Kč
- ostatní aktiva	3.388.000 Kč	1.053.000 Kč
<b>Celkem aktiva</b>	<b>209.585.000 Kč</b>	<b>251.198.000 Kč</b>
Pasiva - cizí zdroje	138.430.000 Kč	172.462.000 Kč
- ostatní pasiva	1.037.000 Kč	3.838.000 Kč
- mimobilanční závazky	3.886.000 Kč	3.886.000 Kč
<b>Celkem pasiva</b>	<b>143.353.000 Kč</b>	<b>180.186.000 Kč</b>
<b>Hodnota podniku netto</b>	<b>66.232.000 Kč</b>	<b>71.012.000 Kč</b>

V rámci nákladů likvidace znalecký ústav vyčíslil tyto částky:

odstupné zaměstnancům	11.033.000 Kč
administrativní náklady	6.628.000 Kč
nákladová rezerva	600.000 Kč
<b>Celkem náklady likvidace</b>	<b>18.261.000 Kč</b>

Znalecký ústav pak k výpočtu reálné výše plnění, která by mohla být akcionářem získána při zpeněžení majetku, tedy při výsledném stanovení hodnoty podniku likvidační metodou, přihlížel k časovému průběhu zpeněžení aktiv a úhrady cizích pasiv předpokládanému v průběhu dvou let a vývoji cash flow v průběhu likvidace s výslednou hodnotou podniku likvidačním modelem k datu 31. 8. 2011 částkou 42.784.000 Kč a k datu 29. 1. 2012 částkou 47.098.000 Kč a z ní byly odvozeny ceny jedné akcie společnosti o jmenovité hodnotě 1.000 Kč k uvedeným datům v částkách 350 Kč a 385 Kč.

Z výsledku zástupců znaleckého ústavu Kvita, Pawlita & partneři, s. r. o. pak bylo dále zjištěno, že při volbě likvidačního modelu pro ocenění podniku a následného určení protiplnění za akcie ústav vycházel z ocenění práv akcionáře dle obchodního zákoníku tvořených právem účasti na valné hromadě, právem podílet se na budoucích výnosech společnosti a právem podílet se na likvidačním zůstatku, přičemž za určující vzal ocenění práva podílet se na likvidačním zůstatku, neboť uvedená hodnota byla vyšší, než hodnota získaná výnosovou metodou s tím, že akcionář by finanční prostředky za své akcie ve společnosti získal pouze při zpeněžení společnosti v rámci likvidace, a proto bylo nutno náklady likvidace zohlednit. Nemohla být oceňována ztráta možnosti akcionáře v budoucnu realizovat svá práva ve společnosti úpravou nějakých parametrů při ocenění společnosti, neboť by šlo pouze o spekulace. Uvedl, že likvidace společnosti se nechystala, ale jelikož bylo nutné zjistit hodnotu protiplnění vyplývající z tržní hodnoty společnosti, byla s ohledem na výši zvolena právě metoda likvidační hodnoty, která přinesla výsledek vyšší, než metody výnosové a byla reálným odrazem hodnoty společnosti na trhu. K možnosti ocenění společnosti metodou substanční znalecký ústav uvedl, že výsledkem ocenění metodou substanční je cena, kterou by zaplatil kupující, pokud by chtěl vybudovat společnost přesně v takové situaci, v jaké se aktuálně nacházela, na rozdíl od ceny stanovené metodou likvidační, kterou je cena získaná rozprodáním a zpeněžením majetku. Uvedl, že metoda substanční se používá v případech akvizic malých společností, společností holdingového typu a to v situacích, kdy pro kupující společnost v pozici investora má malá společnost významný potenciál a lze efektivně využít její majetkové hodnoty a dosáhnout své vyšší efektivity, tj. např. v případě, kdy kupovaná společnost je vhodným doplňkem portfolia kupující společnosti z důvodu své vykonávané činnosti. Společnost PANAV takové postavení s ohledem na své aktuální výsledky neměla. Substanční metodou se pak dle vyjádření znaleckého ústavu oceňují také mateřské společnosti, když se oceňují její podíly v jednotlivých dceřiných společnostech. Metodu substanční považoval znalecký ústav v případě společnosti PANAV za nevhodnou z důvodu, že obecný racionálně uvažující investor na trhu by podnik společnosti PANAV v takové situaci, v jaké společnost byla, nekupoval. S ohledem na tyto závěry pak posuzoval znalecký ústav Kvita, Pawlita & partneři, s. r. o. výsledek znaleckého posudku AV jako umělý s tím, že za cenu stanovenou posudkem AV by na trhu žádný racionálně uvažující investor společnost PANAV a. s. nekoupil. Ve vztahu k určení hodnoty společnosti bylo zjištěno, že ve znalecké praxi se za přesnější považuje stanovení hodnoty společnosti v určitém intervalu, než ohodnocení bodové (jedinou částkou), přičemž se za přípustnou považuje odchylka od bodové hodnoty v rozsahu max. 10 až 15 %.

Ze znaleckého posudku AV (zpracovatel znalecký ústav APELEN Valuation s. r. o.) bylo zjištěno, že posudek byl zpracován pro objednatele, kterým byl navrhovatel, za účelem posouzení výše přiměřeného protiplnění v penězích poskytovaného ostatním akcionářům společnosti PANAV v důsledku postupu dle ust. § 183i obchodního zákoníku včetně přezkoumání a oponentury ke znaleckému posudku I a ke znaleckému posudku KPP. Výše protiplnění byla posuzována k datům 31. 8. 2011 a 29. 1. 2012, tj. stejným datům jako v případě ZP KPP. Tento posudek předložený navrhovatelem obsahoval všechny zákonem požadované náležitosti a doložku o tom, že si je zpracovatel vědom následků vědomě nepravdivého znaleckého posudku a tudíž k tomuto posudku přistupoval soud dle ust. § 127a o. s. ř. při dokazování obdobně jako by se jednalo o posudek vyžádaný soudem. (viz k tomu také rozsudek

Nejvyššího soudu ČR ze dne 22. 1. 2014, sp. zn. 26Cdo 3928/2013) Znalecký ústav v tomto posudku poukazoval na specifika ocenění pro účel tzv. „squeeze – out“ zohledňující skutečnost, že akcionář je bez ohledu na jeho projev vůle zbaven své účasti ve společnosti a přestává profitovat z možného růstu společnosti avšak současně v případě poklesu hodnoty společnosti není hodnota jeho podílu již dotčena, neboť má nárok na finanční vypořádání stanovené na základě stavu společnosti k rozhodnému dni. Na základě finanční analýzy společnosti znalecký ústav dospěl k závěru o tom, že pro určení hodnoty podniku, z níž byla odvozena cena akcií, nebyla v daném případě vhodná metoda výnosová s ohledem na problematickou prognózu vývoje společnosti a souhlasil s tím, že výsledek výnosového ocenění, jak byl proveden ve znaleckém posudku KPP, má pouze doplňkový charakter a není pro ocenění hodnoty společnosti PANAV rozhodující. Za nejvhodnější metodu pro určení hodnoty společnosti považoval metodu substanční, nikoliv však na bázi likvidační, jak byla určena ve znaleckém posudku KPP, neboť společnost PANAV neuvažovala o likvidaci, nebyla v bezprostředním ohrožení existence a naopak byla prezentována její modernizace a plány na její prosazení v rámci celé Evropy. Uvedl také, že likvidace společnosti je nejméně vhodným a nejnákladnějším způsobem ukončení činnosti společnosti s tím, že likvidační hodnota znamená spodní hranici možného ocenění firmy a je možné ji pro účel tzv. „squeeze out“ použít pouze v případě, že realizace likvidace společnosti je jedinou možností. Při ocenění hodnoty společnosti PANAV metodou substanční bylo ve znaleckém posudku AV vycházeno ze závěrů o ocenění aktiv a pasiv společnosti, jak byla podrobně uvedena ve znaleckém posudku KPP a znalecký ústav AV dospěl k závěru o **hodnotě společnosti PANAV ke dni 31. 8. 2011 v částce 66.232.000 Kč a ke dni 29. 1. 2012 v částce 71.012.000 Kč**. Tyto částky pak odpovídaly čistým hodnotám podniku společnosti PANAV uvedeným v ZP KPP před zohledněním nákladů na likvidaci. Z uvedených hodnot společnosti pak znalecký ústav AV dospěl k závěru o výši přiměřeného protiplnění za jednu akcii o jmenovité hodnotě 1.000 Kč ke dni 31. 8. 2011 v částce 542 Kč a ke dni 29. 1. 2012 v částce 581 Kč.

Z porovnání obsahu všech vypracovaných znaleckých posudků vyplývá jednoznačný závěr o tom, že výši přiměřeného protiplnění za akcii společnosti nebylo možno určit srovnáním obchodů s akciemi společnosti v relevantním období a pro určení přiměřeného protiplnění bylo třeba vyjít z hodnoty společnosti a od ní alikvotně odvodit cenu za akcii. Z obsahu všech ZP také vyplývá, že s ohledem na aktuální situaci společnosti ke dni oceňování nebylo možné hodnotu společnosti relevantně určit metodami výnosovými a bylo třeba vycházet z metod majetkových, neboť takto postupovali všichni znalci, kteří vypracovali znalecké posudky na ocenění majetku společnosti.

Volba metod ocenění při určení hodnoty podniku společnosti pro účely výše přiměřeného protiplnění za jednu akcii společnosti je otázkou skutkovou, k jejímuž posouzení jsou nezbytné odborné znalosti a součástí odborného posouzení ve znaleckém posudku je volba jedné nebo více metod ocenění s ohledem na poměry společnosti (viz k této otázce nález pléna Ústavního soudu ČR ze dne 27. 3. 2008, sp. zn. Pl ÚS 56/05, bod 66) a nejde tedy o otázku právní, jejíž posouzení přísluší soudu. Současně však ve znaleckém posudku musí být volba metody pro ocenění řádně odůvodněna a právě toto odůvodnění podléhá přezkumu soudu co do jeho úplnosti, vnitřní logiky a souladu s ostatními provedenými důkazy v rámci hodnocení důkazů dle ust. § 132 o. s. ř. (viz k tomu také usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 19. 6. 2012, sp. zn. 29 Cdo 2214/2010)

Soud se tedy při hodnocení skutkové otázky týkající se hodnoty podniku společnosti zabýval otázkou hodnocení důvodů, které vedly jednotlivé znalce k určení hodnoty podniku společnosti PANAV, uvedených v jednotlivých znaleckých posudcích. Jak vyplývá z výše uvedeného obsahu jednotlivých znaleckých posudků, závěry znaleckého posudku 1 nelze považovat za relevantní pro nedostatek požadovaných náležitostí, hlubších analýz a podkladů (např. ocenění nemovitostí), jak byly tyto nedostatky popsány ve znaleckém posudku KPP, jehož úkolem bylo také přezkoumat znalecký posudek 1. Pouhá skutečnost, že výsledná hodnota podniku společnosti ve znaleckém posudku 1 byla na samé hranici 15% tolerance s hodnotou zjištěnou ve znaleckém posudku KPP nemůže znamenat jeho správnost, neboť pro nedostatek odůvodnění ZP 1 jej nebylo možno zpětně podrobit přezkumu důvodů, které vedly k určení právě této výše hodnoty ocenění podniku. Navíc z porovnání jednotlivých dílčích hodnot aktiv a pasiv společnosti, ze kterých všechny znalecké posudky vycházely při určení hodnoty podniku společnosti (pouze v ZP KPP byly navíc s ohledem na zvolenou metodu ocenění od výsledku těchto hodnot odečteny náklady likvidace a zohledněn průběh zpeněžení) je zřejmé, že rozdíl těchto hodnot ve znaleckém posudku 1 a ve znaleckém posudku KPP (totožně se ZP AV) je značný, neboť v případě ocenění aktiv společnosti rozdíl činí 32.733.000 Kč a v případě pasiv 3.886.000 Kč. Za správné závěry o těchto hodnotách tak lze považovat závěry ZP KPP, z nichž vychází i ZP AV, neboť posudek ZP KPP byl na rozdíl od ZP 1 řádně odůvodněn ve vztahu k rozboru důvodů a analýz k těmto hodnotám vedoucích.

S ohledem na zvolené odlišné metody při ocenění hodnoty podniku společnosti PANAV ve znaleckém posudku KPP a znaleckém posudku AV, které vedly k odlišným výsledkům zjištěné hodnoty podniku společnosti se pak soud zabýval hodnocením důvodů, pro které tyto znalecké ústavy zvolili právě uvedenou metodu a hodnocením těchto důvodů z pohledu vnitřní logiky a v návaznosti na skutečnosti zjištěné o stavu společnosti z dalšího dokazování. Při tomto hodnocení bylo možno uzavřít s poukazem na to, že při určení metody ocenění lze akceptovat každou rozumnou metodu, která bude všeobecně uznána ve finančním světě (viz k této otázce náleží pléna Ústavního soudu ČR ze dne 27. 3. 2008, sp. zn. Pl ÚS 56/05, bod 66), že metoda likvidační (použitá v ZP KPP) i metoda substanční (použitá v ZP 1 a v ZP AV) jsou dle obsahu všech znaleckých posudků metodami ve finančním světě běžně používanými.

S ohledem na obsah těchto posudků je zřejmé, že oba posudky (obě metody) se liší pouze v tom, zda s ohledem na situaci společnosti PANAV bylo či nebylo nutné při ocenění hodnoty podniku této společnosti od čisté hodnoty podniku zjištěné rozdílem aktiv a pasiv odečítat náklady likvidace a zohlednit průběh jejich zpeněžení.

ZP KPP v úvaze o tom, že je třeba při ocenění postupovat likvidační metodou uvedl, že sice likvidace společnosti nebyla uvažována, ale akcionáři by se při nevhodnosti ocenění potenciálních výnosů společnosti reálně bez likvidace společnosti a zpeněžení jejich aktiv a pasiv nemohli dočkat peněžního plnění za své akcie, přičemž určení hodnoty podniku metodou substanční provedenou v ZP AV (tj. metodou přecenění aktiv a pasiv společnosti bez zohlednění průběhu likvidace) považoval za umělou s tím, že na trhu by žádný racionálně uvažující kupující investor společnost za takto určenou cenu nekoupil, neboť hodnota zjištěná metodou substanční se má rovnat ceně, za kterou by bylo možné znovu pořídit podnik ve stavu, v jakém se aktuálně nacházel a žádný racionálně uvažující investor by o podnik ve stavu,

v jakém se nacházela společnost PANAV, neměl zájem. Uváděl také, že hodnota akcií by měla odrážet hodnotu práv akcionáře s tím, že v dané situaci byla oceňována hodnota práva podílu na likvidačním zůstatku.

ZP AV v úvaze o volbě metody substanční uvedl s přihlédnutím k účelu ocenění pro potřeby postupu dle ust. § 183i o. s. ř., že při nevhodnosti výnosových metod byla substanční metoda nejvhodnější, neboť společnost PANAV neuvažovala o likvidaci, nebyla v bezprostředním ohrožení existence a naopak byla prezentována její modernizace a plány na její prosazení v rámci celé Evropy, poukazoval také na nákladnost likvidace a na to, že likvidační hodnota znamená spodní hranici možného ocenění firmy a je možné ji pro daný účel použít pouze v případě, že realizace likvidace společnosti je jedinou možností.

Úvaha v ZP AV o tom, že likvidační hodnota znamená spodní hranici možného ocenění firmy je rozporná s obsahem dalších důkazů, neboť ze závěrů o nevhodnosti použití metod výnosových, které zdůraznili všichni znalci a z výsledku ocenění metodami výnosovými a metodou likvidační ve znaleckém posudku KPP vyplývalo, že v případě společnosti PANAV netvořila likvidační hodnota spodní hranici ocenění společnosti, ale tuto hranici tvořili s ohledem na situaci společnosti hodnoty zjištěné metodami výnosovými, které právě z tohoto důvodu nebyly považovány za vhodné a relevantní. Tato úvaha tedy pro nevhodnost použití metody likvidační svědčit nemůže, byť v porovnání výsledků ocenění metodou likvidační a metodou substanční je zřejmé, že hodnota likvidační byla v případě společnosti PANAV nižší než hodnota zjištěná metodou substanční. Ostatní důvody pro použití metody substanční (přeceněním aktiv a pasiv společnosti) uvedené ve znaleckém posudku AV však soud považuje za logické a odpovídající dalším výsledkům dokazování.

Z vyjádření všech znalců i z obsahu dalších důkazů o stavu společnosti PANAV v době před rozhodnutím dle ust. § 183i obchodního zákoníku je zřejmé, že ve společnosti PANAV se od konce roku 2008 projevovaly důsledky hospodářské krize, pokles výkonu společnosti se však v roce 2010 zastavil, i přesto však společnost nadále vykazovala ztrátu zejména vlivem vysokých osobních nákladů. Společnost neměla vypracován dlouhodobý finanční plán, nepředpokládala se zásadní změna ve stavu společnosti a její situace vyžadovala přijetí strategických rozhodnutí v oblasti další perspektivy chodu podniku ke zlepšení jeho výkonnosti a posílení podílu na trhu. Likvidace společnosti se však nepředpokládala a společnost nebyla v bezprostředním ohrožení existence, vedení společnosti (ovládané hlavním akcionářem) nadále plánovalo její rozvoj, což bylo vyjádřeno i ve výroční zprávě za rok 2010. Za uvedené situace, kdy hlavní akcionář společnosti PANAV přistoupil k procesu vytěsnění minoritních akcionářů v době, kdy se nepředpokládala její likvidace a nebylo tedy zájmem žádného z akcionářů získat zpeněžením majetku společnosti svůj podíl na likvidačním zůstatku, nelze považovat úvahu o volbě metody likvidační provedenou ve ZP KPP za logickou a odpovídající stavu společnosti. V tomto směru není odpovídající ani argumentace znaleckého ústavu Kvita, Pawlita & partneři, s. r. o. o nutnosti zjišťovat hodnotu společnosti simulováním její likvidace s tím, že pouze zpeněžením v rámci likvidace by mohl minoritní akcionář získat za své akcie peníze, neboť v případě vytěsnění u této společnosti, která nesměřovala k likvidaci, bylo oceňování prováděno za situace, kdy rozhodnutí o převodu akcií nevzešlo z vůle minoritního akcionáře (viz výsledky hlasování na valné hromadě), který tak neměl zájem svůj podíl ve společnosti zcizit, své působení ve společnosti ukončit a v krátkém čase získat za svou investici

finanční prostředky, ale bylo prováděno za situace, kdy měl hlavní akcionář na základě vlastního rozhodnutí o přistoupení k procesu výkupu dalších účastnických cenných papírů zájem o získání zbylých akcií společnosti. V této souvislosti není odpovídající zjištěné situaci společnosti PANAV ani úvaha znaleckého ústavu Kvita, Pawlita & partneři, s. r. o. o nereálnosti hodnoty podniku společnosti PANAV zjištěné substanční metodou z důvodu, že by žádný racionálně uvažující investor neměl zájem o koupi společnosti PANAV v tom stavu, v jakém se nacházela. Oceňování podniku společnosti totiž bylo prováděno k období, kdy fakticky takový „investor“ a zájemce o společnost PANAV existoval a byl jím hlavní akcionář této společnosti, u nějž lze předpokládat aktuální informovanost o stavu společnosti, kterou ovládal a tedy racionálnost jeho úvah. Hlavní akcionář tím, že za daného stavu společnosti přistoupil ke svolání valné hromady, která rozhodla o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na jeho osobu, dal najevo svůj zájem zůstat ve společnosti jediným akcionářem, získat zbylé akcie a nadále již zcela sám společnost vlastnit a ovládat. Hlavní akcionář tedy měl zájem fakticky „odkoupit“ od zbylých akcionářů jejich akcie a mít ve svém vlastnictví celou společnost, u níž nepředpokládal její likvidaci, ale naopak její další fungování. V tomto směru je tedy logické určovat hodnotu podniku společnosti PANAV v dané situaci metodou substanční, která vyjadřuje dle závěrů všech znalců cenu, kterou by zaplatil kupující, pokud by chtěl vybudovat společnost přesně v takové situaci, v jaké se aktuálně společnost PANAV nacházela, neboť hlavní akcionář, který byl při procesu vytěsnění povinen zaplatit za přechod zbylých akcií minoritním akcionářům protiplnění, fakticky byl v postavení obdobném jako jiná kupující osoba, která by měla za dané situace zájem o vlastnictví společnosti PANAV a hodlala by od akcionářů odkoupit jejich akcie. V tomto ohledu je tedy logické, aby cena, kterou je povinen hlavní akcionář zaplatit zbylým akcionářům za jejich akcie, odpovídala alikvotnímu podílu z hodnoty společnosti určené metodou, která se používá právě pro případy zájmu kupujícího o společnost v daném stavu.

Na základě výše uvedeného hodnocení důkazů tedy soud ohledně zjištění hodnoty podniku společnosti PANAV vycházel ze závěrů znaleckého posudku AV.

Další důkazní návrhy navrhovatele týkající se předání předmětných cenných papírů společnosti PANAV soud neprováděl, neboť s ohledem na níže provedené právní posouzení věci nebyla otázka předání cenných papírů podstatná pro rozhodnutí ve věci.

Stejně tak soud z důvodu nadbytečnosti neprováděl dokazování ohledně odlišného posouzení ceny nemovitostí ve vlastnictví společnosti PANAV provedeného znaleckým ústavem Kvita, Pawlita & partneři, s. r. o. v dalším posudku pro jiný účel, který byl zpracován k datu ocenění 31. 8. 2013, neboť uvedený rozpor byl vysvětlen ve výpovědi zástupců znaleckého ústavu s ohledem na jiné podklady k jeho zpracování pocházející z pozdějšího období a zejména s ohledem na skutečnost, že další oceňování bylo prováděno ke zcela jinému datu. Toto vysvětlení soud považuje za dostačující, neboť je zcela zřejmé, že období dvou let, které dělí rozhodné dny pro ocenění v obou zmínovaných posudcích vypracovaných znaleckým ústavem Kvita, Pawlita & partneři, s. r. o., je obdobím z hlediska oceňování značně dlouhým a tedy nelze s ohledem na různé vlivy vyloučit zcela odlišné výsledky ocenění.

Ve věci rozhodoval krajský soud dle článku II. bod 2 zákona č. 293/2013 Sb. podle o. s. ř. ve znění platném do 31. 12. 2013, neboť řízení bylo zahájeno před dnem nabytí účinnosti

tohoto zákona (1. 1. 2014). Stejně tak i práva povinnosti účastníků po stránce hmotného práva byla posuzována při aplikaci ust. § 3028 o. z. dle dosavadních právních předpisů.

Dle ust. § 183i odst. 1, 2, 3 obchodního zákoníku (ve znění účinném do 31. 12. 2011) osoba, která vlastní ve společnosti účastnické cenné papíry,

a) jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90 % základního kapitálu společnosti, s nimiž jsou spojena hlasovací práva, a

b) s nimiž je spojen alespoň 90% podíl na hlasovacích právech ve společnosti (dále jen „hlavní akcionář“),

je oprávněna požadovat, aby představenstvo svolalo valnou hromadu, která rozhodne o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na její osobu.

K přijetí usnesení valné hromady je potřebný souhlas alespoň devíti desetin hlasů všech vlastníků účastnických cenných papírů, přičemž vlastníci prioritních akcií a hlavní akcionář mají vždy právo hlasovat. O rozhodnutí valné hromady se pořizuje notářský zápis, jehož přílohou je znalecký posudek o výši protiplnění v penězích nebo jiné zdůvodnění výše protiplnění.

Usnesení valné hromady obsahuje také určení hlavního akcionáře, a výši protiplnění určenou podle § 183j odst. 6 a lhůtu pro poskytnutí protiplnění.

Dle ust. § 183k odst. 1, 2, 3 obchodního zákoníku 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.

V případě, že vlastník účastnického cenného papíru nevyužije právo podle odstavce 1, nemůže se nepřiměřenosti protiplnění již dovolávat.

Soudní rozhodnutí, kterým bylo přiznáno právo na jinou výši protiplnění, je pro hlavního akcionáře a pro společnost závazné co do základu přiznaného práva i vůči ostatním vlastníkům účastnických cenných papírů. Promlčecí doba začíná běžet ode dne právní moci rozhodnutí, a to vůči všem oprávněným osobám bez ohledu na to, zda byly účastníky řízení.

Po právní stránce se soud nejprve zabýval otázkou legitimace účastníků a otázkou přípustnosti návrhu z pohledu včasnosti.

Navrhovatel byl aktivně věcně legitimován k podání návrhu, neboť z dokazování vyplývá, že ke dni vytěsnění byl vlastníkem účastnických cenných papírů (akcionářem) společnosti PANA V a tudíž byl oprávněn se dle ust. § 183k odst. 1 obchodního zákoníku domáhat u soudu přezkoumání přiměřenosti protiplnění. S ohledem na předmět řízení, kterým byl po upřesnění návrhu pouze přezkum přiměřenosti protiplnění a určení přiměřené výše protiplnění, nebylo pro posouzení aktivní legitimace navrhovatele podstatné, zda již z jeho strany došlo k předání cenných papírů společnosti PANA V v souladu s postupem schváleným valnou hromadou společnosti. Tato otázka by byla podstatná pouze pro vznik práva navrhovatele na zaplacení protiplnění v penězích dle ust. § 183m odst. 2 obchodního zákoníku. Práva na zaplacení přiměřeného protiplnění se však v řízení navrhovatel nedomáhal a požadoval v souladu s ust. § 183k obchodního zákoníku pouze určení jeho výše. Takové rozhodnutí má pak pouze deklaratorní charakter k otázce výše přiměřeného protiplnění

připadajícího na jednu akcii a není exekučním titulem pro výkon rozhodnutí zaplacením peněžité částky tomuto přiměřenému protiplnění odpovídající. (k otázce uplatnění nároků na určení přiměřeného protiplnění a na zaplacení částky jemu odpovídající a charakteru rozhodnutí dle ust. § 183k obchodního zákoníku viz usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 2. 2013, sp. zn. 29 Cdo 2380/201, či usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. 12. 2009, sp. zn. 29 Cdo 4712/2007, či také usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. 11. 2010, sp. zn. 29 Cdo 2403/2010)

Ve věci byla dána také pasivní věcná legitimace dalších účastníků, když účastenství v řízení o přezkumu přiměřenosti protiplnění se dle ust. § 200e odst. 3 o. s. ř. řídí ust. § 94 odst. 1 věta první o. s. ř. Toto řízení je řízením nesporným (§ 120 odst. 2 o. s. ř. a § 200e odst. 1 o. s. ř.), neboť se jedná o řízení dle ust. 9 odst. 3 písm. g) o. s. ř., tj. řízení, jehož předmětem jsou právní vztahy mezi minoritním a hlavním akcionářem týkající se výkupu účastnických cenných papírů, přičemž je fakticky jednáno také o právech a povinnostech společnosti, neboť se jedná o cenné papíry touto společností emitované, o jejichž výkupu a výši přiměřeného protiplnění bylo rozhodnuto valnou hromadou této společnosti (§ 183i obchodního zákoníku) a tedy předmětem přezkumu je fakticky i správnost rozhodnutí orgánu této společnosti.

Další minoritní akcionáři již účastníky řízení nebyly, neboť návrh byl podán pouze jedním akcionářem společnosti a dle soudu známých skutečností se k tomuto návrhu žádný další akcionář nepřipojil, avšak pravomocný výrok o určení jiné výše přiměřeného protiplnění je dle ust. § 183k odst. 3 obchodního zákoníku závazný pro společnost a hlavního akcionáře i ve vztahu k ostatním vytěsněným akcionářům, kteří účastníky řízení nebyli.

Návrh také byl podán v prekluzivní jednoměsíční lhůtě uvedené v ust. § 183k odst. 1 obchodního zákoníku, neboť zápis usnesení valné hromady o vytěsnění do obchodního rejstříku byl proveden dne 16. 12. 2011, tento zápis pak byl zveřejněn v Obchodním věstníku dne 28. 12. 2011 a od tohoto data plynula jednoměsíční lhůta pro podání návrhu k soudu. Návrh na přezkum přiměřenosti protiplnění byl podán navrhovatelem k soudu v uvedené lhůtě dne 26. 1. 2012 faxovým podáním, které bylo ve lhůtě tří dnů v souladu s ust. § 42 odst. 3 o. s. ř. doplněno písemným podáním shodného znění, přičemž toto písemné podání bylo podáno k poštovní přepravě již dne 26. 1. 2012 a soudu došlo dne 30. 1. 2012. Na počítání lhůty k doplnění faxového podání bylo třeba aplikovat ust. § 57 odst. 3 o. s. ř., dle kterého pro zachování lhůty k doplnění postačovalo odevzdání orgánu, který má povinnost je doručit, navíc doplnění podání bylo v uvedené lhůtě také soudu doručeno, neboť dle ust. § 57 odst. 2 o. s. ř. třídní lhůta k doplnění skončila až v pondělí 30. 1. 2012, neboť její konec připadl na neděli.

Soud se pak při přezkumu přiměřenosti protiplnění za akcie společnosti PANAV pro vytěšňovaného akcionáře zabýval zejména otázkou účelu ustanovení § 183k obchodního zákoníku v návaznosti na konkrétní okolnosti předcházející procesu vytěsnění.

Smyslem institutu vytěsnění (squeeze out) upraveného v ust. § 183i a násl. obchodního zákoníku je umožnění řádného fungování akciové společnosti z pohledu hlavních cílů tohoto typu společnosti, tj. soustředění kapitálu, investování, podnikání a dosahování zisku i za situace, kdy jeden z akcionářů (hlavní akcionář) získá ve společnosti podíl dosahující alespoň 90 %, neboť při takto vysokém podílu jednoho akcionáře dochází v uvedené společnosti ke ztrátě

funkčnosti vnitřních mechanismů společnosti a nutnost plnění požadavků kladených na akciovou společnost zákonem (svolávání valných hromad, informační povinnosti apod.) se pro takovou společnost stává nefunkční zátěží a z hospodářského hlediska neúměrně zatěžuje chod společnosti. Vždy je věcí úvahy hlavního akcionáře, zda k postupu vytěsnění přistoupí či nikoliv. Z pohledu minoritního akcionáře při takto vysokém podílu hlavního akcionáře na společnosti je již prakticky potlačena jeho rozhodovací složka spojená s vlastnictvím akcie a jeho účast na společnosti již je pouze kapitálová ve formě investice. Uvedené pojetí pak vychází z toho, že samotná povaha akcií jako majetkové hodnoty nezaručuje jejím vlastníkům neměnné postavení a z povahy podstaty akciové společnosti vyplývá pro akcionáře možnost rizika změn v jejich postavení a také v hodnotě jejich akcií. Samotný proces vytěsnění se tak pro minoritní akcionáře stává pouze otázkou ztráty jejich majetkové účasti ve společnosti a nikoliv již otázkou ztráty dalších akcionářských práv. Skutečnost, že při realizaci vytěsnění dochází ke ztrátě vlastnického práva minoritních akcionářů nezávisle na jejich vůli, je v rámci principu zachování ochrany majetkových práv těchto minoritních akcionářů zákonem kompenzována povinností hlavního akcionáře poskytnout vytěšňovaným akcionářům přiměřené protiplnění jako přiměřenou náhradu odpovídající hodnotě vykupovaných akcií. Při stanovení této přiměřené hodnoty pak je třeba vždy vzít do úvahy právě aspekt nedobrovolnosti prodeje akcií, neboť minoritní akcionář svou vůli nemůže ovlivnit dobu, kdy k procesu vytěsnění dojde a nemůže tak rozhodnout o tom, zda nabídne své akcie k prodeji v okamžiku pro něj ekonomicky vhodném pro zhodnocení jeho investice. S ohledem na uvedené aspekty institutu vytěsnění je třeba při posuzování výše přiměřeného protiplnění vždy vycházet z konkrétní situace, za které k procesu vytěsnění došlo, neboť hodnota akcií závisí nejen na stavu konkrétní akciové společnosti, ale i na dalších okolnostech spočívajících například v době výkupu, jeho okolnostech, poměrech v dané akciové společnosti či situaci na kapitálovém trhu. Ustanovení § 183i a následujících obchodního zákoníku je pak třeba vykládat tak, že přiměřenost ceny (protiplnění) značí požadavek přihlédnout ke všem podstatným okolnostem v souvislosti s nuceným výkupem, přičemž zákon sám jednotlivá konkrétní kritéria pro hodnocení přiměřenosti vyčerpávajícím způsobem stanovit nemůže, avšak vždy se musí jednat o kritéria objektivní založená na odborném posouzení, přičemž v případě možnosti ocenění práv spojených s akciemi (např. z výsledků předchozího obchodování s veřejně obchodovatelnými akciemi) je třeba oceňovat přímo tyto akcie a pouze, není-li to možné je třeba vycházet z ocenění samotné společnosti různými metodami a hodnotu akcií určit alikvotním podílem na hodnotě jejího čistého obchodního majetku. Právě samotná existence práva minoritního akcionáře na přiměřené protiplnění, požadavek odborného stanovení přiměřeného protiplnění, možnost přezkumu přiměřenosti protiplnění soudem ve vztahu ke konkrétním okolnostem konkrétního procesu vytěsnění, ale také skutečnost zajištění existence rovného postavení srovnatelných skupin minoritních akcionářů z hlediska stejné možnosti uplatnit své akcie ve stejném rozsahu, jak to může učinit za stejných zákonných podmínek srovnatelná skupina jiných minoritních akcionářů, byly jedny z důvodů, pro které byl ze strany Ústavního soudu ČR shledán samotný institut vytěsnění souladný s ústavním pořádkem České republiky. (viz rozhodnutí pléna Ústavního soudu ČR ze dne 27. 3. 2008, sp. zn. Pl ÚS 56/05)

Právě s přihlédnutím ke smyslu ust. § 183i a násl. obchodního zákoníku a těmto principům při zjištění přiměřeného protiplnění soud prováděl při hodnocení dokazování přezkum postupů, které vedly jednotlivé znalce k určení hodnoty podniku společnosti PANAV a stanovení výše přiměřeného protiplnění. Podle tohoto výše podrobně provedeného hodnocení

důkazů o hodnotě podniku společnosti PANA V, která byla určující pro zjištění výše přiměřeného protiplnění, lze uzavřít, že výše přiměřeného protiplnění za jednu akcii společnosti PANA V o jmenovité hodnotě 1.000 Kč činila 542 Kč, jak bylo uvedeno ve znaleckém posudku AV, neboť tato částka je alikvotním podílem ze zjištěné hodnoty podniku společnosti PANA V ke dni 31. 8. 2011 v částce 66.232.000 Kč při celkovém počtu 122.311 ks akcií společnosti. Tato částka je pak výrazně odlišná od částky přiměřeného protiplnění, která byla schválena usnesením valné hromady společnosti ze dne 5. 12. 2011 na základě znaleckého posudku 1, a proto soud určil výrokem I. tohoto usnesení částku 542 Kč za jednu akcii společnosti PANA V o jmenovité hodnotě 1.000 Kč jako částku přiměřeného protiplnění.

V tomto směru je třeba uvést, že pro otázku přezkumu přiměřeného protiplnění bylo rozhodující ocenění hodnoty podniku společnosti ke dni 31. 8. 2011, neboť k tomuto dni bylo ocenění provedeno ve znaleckém posudku 1, na základě kterého valná hromada společnosti rozhodovala dle ust. § 183i obchodního zákoníku. Ocenění k pozdějšímu datu 29. 1. 2012 (přechodu vlastnického práva k vykupovaným akciím dle ust. § 183l odst. 3 obchodního zákoníku) bylo zjišťováno pouze z důvodu ověření, zda v mezidobí nenastaly takové zásadní změny v hodnotě podniku, které by mohly nasvědčovat zjevné nesprávnosti ocenění ke dni 31. 8. 2011, neboť tento den předcházel cca 3 měsíce konání valné hromady, na které bylo o přechodu účastnických cenných papírů rozhodováno. Z výsledků ocenění se však takový zásadní rozdíl v hodnotě podniku nepodává, neboť rozdíl mezi hodnotami podniku ke dni 31. 8. 2011 a ke dni 29. 1. 2012 odpovídal cca 8 %.

O náhradě nákladů řízení ve vztahu mezi navrhovatelem a účastníky 1) a 2) soud rozhodl dle ust. § 142 odst. 3 o. s. ř. dle úspěšnosti v tomto řízení. Navrhovatel byl v řízení úspěšným účastníkem s nárokem na stanovení částky přiměřeného protiplnění vyšší, než jaká byla určena valnou hromadou společnosti, když její přesná výše závisela na výsledcích znaleckého zkoumání. Neúspěšní účastníci 1) a 2) tak jsou povinni společně a nerozdílně zaplatit navrhovateli jeho účelně vynaložené náklady řízení.

Navrhovateli v řízení vznikly náklady v celkové výši 164.500,30 Kč tvořené:

- zaplaceným soudním poplatkem ve výši 2.000 Kč,
- odměnou za zastupování advokátem v celkové výši 21.800 Kč za těchto osm účelně vykonaných úkonů právní služby: převzetí a příprava zastoupení, sepis návrhu na zahájení řízení dne 26. 1. 2012, sepis vyjádření k obraně účastníků 1) a 2) dne 26. 7. 2012, účast na místním šetření znalce v Senici na Hané a Unčovicích dne 11. 9. 2013, vyjádření k dodatku č. 1 znaleckého posudku KPP ze dne 23. 12. 2013, účast na soudním jednání dne 23. 9. 2014, které trvalo více jak dvě hodiny – tj. 2 úkony, účast na soudním jednání dne 9. 10. 2014. Za první tři úkony vykonané do konce roku 2012 náleží odměna vypočtená částkou 2.100 Kč za úkon (tj. celkem 6.300 Kč) z tarifní hodnoty určené dle ust. § 9 odst. 3 písm. a) vyhl. č. 177/1996 Sb. ve znění účinném do 31. 12. 2012, neboť v této době byl předmětem řízení návrh ve věci určení práva navrhovatele a vyhl. č. 177/1996 Sb. neměla speciální ustanovení o tarifní hodnotě v řízeních dle ust. § 200e a násl. o. s. ř. Za dalších pět úkonů právní služby náleží odměna vypočtená vždy částkou 3.100 Kč za úkon (tj. celkem 15.500 Kč) z tarifní hodnoty určené dle ust. § 9 odst. 4 písm. c) vyhl. č. 177/1996 Sb. ve znění účinném od 1. 1. 2013, neboť v uvedené době již vyhláška č. 177/1996 Sb. měla speciální ustanovení o tarifní hodnotě ve věcech dle ust. § 200e a násl. o. s. ř.,

- náhradou hotových výdajů advokáta dle ust. § 13 vyhl. č. 177/1996 Sb. celkem 2.400 Kč za výše uvedených osm úkonů právní služby, tj. 8 x 300 Kč,
- náhradou za promeškaný čas advokáta dle ust. § 14 vyhl. č. 177/1996 Sb. celkem 1.800 Kč při cestách k místnímu šetření a dvěma jednáním soudu a zpět do sídla pobočky advokáta v Ostravě vždy v rozsahu 6 půlhodin, tj. celkem 18 x 100 Kč,
- náhradou cestovních výdajů advokáta dle ust. § 13 odst. 1, 4 vyhl. č. 177/1996 Sb., celkem 728 Kč (včetně DPH) za cestu vlakem z Ostravy do Olomouce a zpět ke dvěma jednáním soudu v ceně vždy 364 Kč, tj. 2 x 364 Kč,
- náhradou cestovních výdajů advokáta dle ust. § 13 odst. 1, 4 vyhl. č. 177/1996 Sb. celkem 1.580,40 Kč za cestu automobilem reg. značky 4B0 3828 z Ostravy do Senice na Hané a Unčovic k místnímu šetření a zpět při výpočtu: vzdálenost tam a zpět 252 km, kombinovaná spotřeba použitého vozidla stanovená dle § 158 odst. 4 zákoníku práce ve výši 7,4 litru benzínu Natural 95 na 100 km (třetí údaj v technickém průkazu), základní sazba náhrady 3,60 Kč za ujetý kilometr dle vyhl. č. 472/2012 Sb. - tj. na základní náhradě 907,20 Kč, cena paliva dle vyhl. č. 472/2012 Sb. – 36,10 Kč za litr tj. na náhradě za spotřebované palivo 673,20 Kč,
- náhradou hotových výdajů ve výši 80.000 Kč spočívajících v záloze zaplacené soudu na předpokládané výdaje s vypracováním znaleckého posudku KPP,
- náhradou hotových výdajů ve výši 48.400 Kč (včetně DPH) spočívajících v navrhovatelem doložené zaplacené částce za vypracování znaleckého posudku AV,
- náhradou 21% DPH z odměny a náhrad hotových výdajů (s výjimkou zálohy zaplacené soudu, z níž se DPH nehradí a náhrad, u nichž byla DPH již jejich součástí) v celkové výši 5.791,90 Kč, neboť advokát navrhovatele je plátcem daně z přidané hodnoty.

Místem plnění náhrady nákladů řízení je pak dle ust. § 149 odst. 1 o. s. ř. sídlo advokáta navrhovatele a lhůtu k plnění soud stanovil dle ust. § 160 odst. 1 věty před středníkem o. s. ř. jako třídenní od právní moci usnesení.

Dle ust. § 148 odst. 1 o. s. ř. soud také rozhodl náhradě nákladů řízení státu, když náklady státu vzniklé při dokazování, nekryté zálohou zaplacenou navrhovatelem jsou povinni dle procesního výsledku řízení zaplatit České republice společně a nerozdílně procesně neúspěšní účastníci 1) a 2), u nichž nebyly shledány předpoklady pro osvobození od soudních poplatků, a to ve lhůtě stanovené dle ust. § 160 odst. 1 věta před středníkem o. s. ř. Na základě usnesení ze dne 3. 12. 2012, č. j. 35Cm 9/2012-117, ze dne 24. 10. 2013, č. j. 35Cm 9/2012-193 a ze dne 3. 10. 2014, č. j. 35Cm 9/2012-277 vznikly státu náklady za vypracování znaleckého posudku KPP ve výši 171.874 Kč, za vypracování jeho dodatku č. 1 ve výši 9.035,50 Kč a za účast zástupců znaleckého ústavu Kvita, Pawlita & partneři, s. r. o. při jednání dne 23. 9. 2014 ve výši 2.637 Kč (celkem 183.546,50 Kč). Z těchto nákladů bylo zálohou zaplacenou navrhovatelem uhrazeno 80.000 Kč a státu zbylo k úhradě 103.546,50 Kč, které jsou povinni zaplatit společně a nerozdílně účastníci 1) a 2) ve lhůtě stanovené dle ust. § 160 odst. 1 věty před středníkem o. s. ř.

**P o u č e n í :** Proti tomuto usnesení lze podat odvolání do 15-ti dnů ode dne doručení jeho písemného vyhotovení k Vrchnímu soudu v Olomouci prostřednictvím Krajského soudu v Ostravě, pobočka v Olomouci.

Nesplní-li povinný dobrovolně, co mu ukládá vykonatelné rozhodnutí, může se oprávněný splnění povinností domáhat prostřednictvím výkonu rozhodnutí či exekuce.

Olomouc 14. října 2014

Za správnost vyhotovení:  
Markéta Chrudinová

Mgr. Jiří Němec v. r.  
samosoudce