

USNESENÍ

Městský soud v Praze rozhodl předsedou senátu JUDr. Mgr. Petrem Košíkem, Ph.D. jako samosoudcem v právní věci

žalobkyně: **GPW s.r.o.**, IČO: 35951796,
Sídlem Vysoká 16, 811 06 Bratislava, Slovenská republika,
zastoupené advokátem Mgr. Filipem Hajným,
sídlem Rubešova 83/10, 120 00 Praha 2 – Vinohrady,

žalovaná: **UniCredit Bank Austria AG**,
sídlem Schottengasse 6-8, 1010 Vídeň, Rakouská republika,
zastoupené advokátem JUDr. Tomášem Zagarem,
sídlem 28. října 767/12, 110 00 Praha 1 – Nové Město,

o přiznání práva na jinou výši protiplnění dle ust. § 390 zákona o obchodních korporacích

t a k t o :

- I. Určuje se, že výše přiměřeného protiplnění za 1 akcii společnosti Unicredit Bank Czech Republic & Slovakia, a. s., IČO.: 649 48 242, se sídlem Želetavská 1525/1, 140 92 Praha 4, v rámci usnesení valné hromady společnosti ze dne 1. 6. 2016, o jmenovité hodnotě 46 Kč ke dni 13. 7. 2016, je částka 468,87 Kč.
- II. Účastník řízení Unicredit Bank Austria AG je povinna navrhovateli 2 zaplatit doplatek přiměřeného protiplnění za 13 977 akcií společnosti Unicredit Bank Czech Republic & Slovakia, a. s., sídlem Želetavská 1525/1, 140 92 Praha 4, o jmenovité hodnotě 46 Kč, a to ve výši 824 223,69 Kč spolu se čtyřprocentním ročním úrokem ve smyslu ustanovení § 388 odst. 1 zákona č. 90/2012 Sb. z částky 824 223,69 Kč od 4. 7. 2016 do zaplacení a dále 8,05 % roční úrok z prodlení z částky 824.223,69 Kč od 15. 7. 2016 do zaplacení, a to vše do 15 dnů od právní moci tohoto usnesení.
- III. Účastnice je povinna zaplatit navrhovatelce náhradu nákladů řízení ve výši 227 741,10 Kč k rukám zástupce žalobkyně Mgr. Filipa Hajného, advokáta se sídlem Praha, a to do tří dnů od právní moci tohoto rozsudku.

O d ů v o d n ě n í :

I. *Vymezení věci*

Žaloba

1. Žalobou, došlou zdejšímu soudu dne 12. 9. 2016 se žalobce č. 1) Ing. R. M. a žalobce č. 2) GPW s.r.o. (dále jen žalobci) domáhají práva o přiznání na jinou výši protiplnění podle ustanovení § 390 zákona o obchodních korporacích (dále jen „ZOK“).

Shodu s prvopisem potvrzuje Z.K.

2. Žalobci byli akcionáři společnosti UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. (dále případně též „UniCredit“ nebo „žalovaná“). Žalobci vlastnili ke dni nuceného přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům, a to žalobce č. 1) 722 ks akcií UniCredit a dále pak žalobce č. 2) 13 977 ks akcií UniCredit. Žalovaný byl hlavním akcionářem UniCredit ve smyslu ustanovení § 375 a násl. ZOK.
3. Dne 1. 6. 2016 valná hromada společnosti UniCredit rozhodla vahou hlasů žalovaného o schválení nuceného přechodu účastnických cenných papírů společnosti na hlavního akcionáře ve smyslu ustanovení § 375 a násl. ZOK. Předmětná valná hromada rovněž schválila, že žalovaný poskytne všem ostatním akcionářům UniCredit, včetně žalobců, protiplnění ve výši 409,90 Kč za každou jednu akcii společnosti, kterou vlastnili. Žalovaný doložil údajnou přiměřenost tohoto protiplnění znaleckým posudkem, který vypracovala dne 5. 4. 2016 obchodní společnost E & Y Valuations s.r.o. (dále jen E & Y). Dopisy, ze dne 22.7., resp. 8. 8. 2016 uplatnili žalobci u žalovaného právo na dorovnání ve smyslu ustanovení § 390 ZOK.
4. Podle ZOK mají všichni vytěsnění akcionáři, jimž byly jejich účastnické cenné papíry odebrány postupem dle ustanovení § 375 a násl. ZOK, právo na protiplnění v přiměřené hodnotě účastnických cenných papírů ke dni přechodu vlastnického práva na hlavního akcionáře. Žalobci mají za to, že protiplnění ve výši 409,90 Kč za každou jednu akcii UniCredit, kterou žalobcům žalovaný vyplatil, není přiměřené. Rovněž tak předložený posudek E & Y není způsobilý doložit přiměřenost protiplnění, neboť posudek není řádně odůvodněn.
5. Žalobce má za to, že v každém případě se soud nevyhne nutnosti určit přiměřené protiplnění na jednu akcii. Z důvodu nejasných formulací ZOK a nedostatku přímo použitelné judikatury je nutno se při výkladu zákona inspirovat v typově nejbližších institucích, ke kterým již výkladová stanoviska soudu existují, tedy jednak jde o přezkumné řízení podle ustanovení § 183 k obch. zákoníku, a dále o přezkumné řízení dle ustanovení § 220 k obch. zákoníku. Žalobci dále zdůrazňují nutnost aplikace ustanovení § 4 ZOK, tedy obráceného důkazního břemene pro toto řízení.
6. Dnem přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům je podle žalobců dostupných informací v souladu s ustanovením § 385 odst. 1 ZOK den 14. 7. 2016. Zákon přiznává vytěsněným akcionářům nárok na dvojnásobný úrok (srov. usnesení MS ze dne 25. 11. 2015, sp. zn. 29 Cdo 4778/2014). Jednak je o tzv. obvyklý úrok ve smyslu ustanovení § 388 odst. 1 ZOK, a to ode dne přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům, když žalobci považují za obvyklý úrok, úrok ve výši 4 % ročně. Dále jde o standardní zákonný úrok z prodlení vyčíslený v souladu s nařízením vlády č. 351/2013 Sb.
7. S ohledem na shora uvedené pak žalobce č. 1) navrhuje, aby soud určil výši přiměřeného protiplnění, jenž měl žalovaný poskytnout ostatním akcionářům za každou jednu akcii společnosti UniCredit v návaznosti na usnesení valné hromady uvedené společnosti, konané dne 1. 6. 2016 a dále uložil žalovanému povinnost do tří dnů od právní moci rozhodnutí uhradit žalobci č. 1) částku rovnající se součinu soudem v tomto řízení stanoveného dorovnání protiplnění za každou jednu akcii přešlou do vlastnictví žalovaného v návaznosti na usnesení valné hromady uvedené společnosti, konané dne 1. 6. 2016, a to v počtu 722 akcií této společnosti, dále pak úrok ve smyslu ustanovení § 388 odst. 1 ZOK ve výši 4 % p.a. ode dne 14. 7. 2016 do zaplacení a dále zákonný úrok z prodlení ve výši

Shodu s prvopisem potvrzuje Z.K.

8,05 % p.a. ze soudem stanovené částky ode dne 15. 7. 2016 do zaplacení a rovněž tak náhradu nákladů řízení.

8. Žalobce č. 2) pak navrhuje, aby soud určil výši přiměřeného protiplnění, jež měl žalovaný poskytnout ostatním akcionářům za každou jednu akcii společnosti UniCredit, která přešla do vlastnictví žalovaného v návaznosti na usnesení valné hromady společnosti, konané dne 1. 6. 2016 a dále pak uložil žalovanému povinnost do tří dnů od právní moci rozhodnutí uhradit žalobci č. 2) částku rovnající se součinu soudem v tomto řízení stanoveného dorovnání protiplnění za každou jednu akcii přešlou do vlastnictví žalovaného v návaznosti na usnesení valné hromady konané dne 1. 6. 2016, a to v počtu 13 977 akcií, dále pak úrok ve smyslu ustanovení § 388 odst. 1 ZOK a dále pak zákonný úrok z prodlení ve výši 8,05 % p.a. a rovněž tak nárok na náhradu nákladů řízení.

Vyjádření žalovaných

9. K výzvě soudu se dne 22. 12. 2016 k žalobě vyjádřil žalovaný níže uvedeným způsobem. Především zde rozporuje aktivní legitimaci žalobce č. 1), pokud jde o akcie v počtu 512 ks, když má za to, že lze prokázat pouze to, že žalobce byl k rozhodnému dni vlastníkem pouze 210 ks akcií. Dále pak má za to, že žalovaná společnost poskytla dostatečně přiměřené protiplnění za jednu akcii, a to na základě znaleckého posudku vypracovaného E & Y. Znalecký posudek vypracoval renomovaný znalecký ústav s rozsáhlými zkušenostmi v oboru oceňování podniků, když vycházel ze tří obecně uznávaných oceňovacích metod, výnosové metody, metody tržního porovnání a porovnání ocenění hodnotou vlastního kapitálu. Pokud snad žalobci poukazují na nedostatek odůvodnění znaleckého posudku a z toho plynoucí informační deficit žalobců, tak má žalovaná za to, že tuto námitku lze vyřešit tím, že soud vyslechne osoby, které jsou za účelem podání vysvětlení uvedeny ve znaleckém posudku.
10. Pokud jde o příslušenství, tak obvyklými úroky se podle § 1802 o.z., rozumí úroky požadované za úvěry, které poskytují banky v místě bydliště nebo sídla dlužníka v době uzavření smlouvy. Podle statistických údajů zveřejňovaných ČNB, na které se žalobci odvolávají, úroková sazba se splatností do jednoho roku poskytnutých nefinančním podnikům v tuzemsku, měla koncem července 2016 hodnotu 2,3 % p.a. Žalobcům úrok z prodlení nepřísluší. Podle § 1970 o.z., věřitel nemůže požadovat po dlužníkovi, který je v prodlení se splácením peněžitého dluhu, zaplacení úroku z prodlení, jestli dlužník není za prodlení odpovědný. Odpovědnost za prodlení je obecně chápána jako objektivní, nikoli absolutní. Rovněž tak neobstojí ani určení okamžiku vzniku prodlení žalované. K výplatě protiplnění určené valnou hromadou došlo v zákonné lhůtě, a to dne 15. 7. 2016.
11. S ohledem na uvedené skutečnosti proto žalovaná požaduje, aby soud rozhodl nejdříve částečným rozhodnutím tak, že žaloba na zaplacení dorovnání se zamítá a konečným rozhodnutím pak tak, že žaloba na určení přiměřeného plnění a žaloba, aby žalovaná zaplatila žalobcům dorovnání, se zamítá. Zároveň uvádí, že jestliže soud dojde k závěru, že bude nutné ustanovit znalce ve věci zjištění hodnoty jedné akcie žalované v rozhodném okamžiku, pak žádají o poskytnutí možnosti vyjádřit se k osobě znalce a k otázkám, na které by měl znalec odpovědět.
12. Dne 1. 2. 2017 žalobci navrhli, aby soud přerušil řízení až do pravomocného skončení řízení vedeného u Okresního soudu v Bratislavě I., ve věci sp. zn. 15 C 149/2013, neboť v odkazovaném řízení je mimo jiné autoritativně zjišťována hodnota přiměřeného

protiplnění za odkoupení akcií společnosti UniCredit Bank Slovakia a.s., v souvislosti s přeshraniční fúzí, která proběhla v roce 2013. Soud tomuto návrhu vyhověl a dne 9. 2. 2017 vydal usnesení, č.j. 71 Cm 74/2016-31, kterým toto řízení přerušil až do doby pravomocného skončení řízení vedeného Okresním soudem v Bratislavě I., pod č.j. 15 C 149/2013. Do tohoto usnesení se však odvolala žalovaná s tím, že Vrchní soud v Praze následně rozhodl dne 25. 1. 2018, pod č.j. 14 Cmo 102/2017-40, že se toto řízení nepřerušuje.

II. Dosavadní řízení

rozhodnutí soudu I. stupně

13. Městský soud v Praze po provedeném dokazování ve věci vydal dne 27. 8. 2020 pod č.j. 71 Cm 74/2016-167 rozsudek, kterým byl Návrh na určení výše přiměřeného protiplnění, jež měl žalovaný poskytnout ostatním akcionářům za každou jednu akcii společnosti UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia a.s., IČ: 649 48 242, se sídlem Želetavská 1525/1, 140 92 Praha 4, která přešla do vlastnictví žalovaného v návaznosti na usnesení valné hromady uvedené společnosti, konané dne 1. 6. 2016, zamítnut. Dále byl zamítnut návrh, aby soud uložil žalovanému povinnost uhradit žalobci č. 1) a žalobci č. 2) částku rovnající se součinu soudem v tomto řízení stanoveného dorovnání protiplnění za každou jednu akcii společnosti UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia a.s., včetně příslušenství, přešlou do vlastnictví žalovaného v návaznosti na usnesení valné hromady uvedené společnosti, konané dne 1. 6. 2016. V následující části bylo rozhodnuto o povinnosti žalobců zaplatit ČR – Městskému soudu v Praze náklady na znalečné ve výši 179 806 Kč a dále soud rozhodl o náhradě nákladů řízení.

rozhodnutí soudu odvolacího

14. Žalobci proti rozhodnutí soudu prvního stupně podali dne 14. 10. 2020 odvolání o kterém bylo rozhodnuto Vrchním soudem v Praze usnesením ze dne 2. 5. 2022, č.j. 14 Cmo 26/2021-212, kterým byl Rozsudek soudu prvního stupně zrušen a věc mu byla vrácena k dalšímu řízení.
15. Podle odvolacího soudu soud prvního stupně správně uzavřel zachování prekluzivní lhůty stanovené § 390 odst. 1 ZOK. Zároveň uvádí, že uvedené řízení je ve smyslu uvedeného ustanovení § 390 odst. ZOK řízením sporným, soud není limitován znaleckým posudkem předloženým hlavním akcionářem.

Podle odvolacího soudu je

- 15.1 základem pro stanovení výše přiměřeného protiplnění je obvykle hodnota podniku společnosti, což je otázkou skutkovou, k jejímuž posouzení jsou zapotřebí odborné znalosti (§ 127 o.s.ř.), když k objasnění uvedených skutečností bude nezbytné vycházet ze znaleckého posudku, který lze nechat přezkoumat také jiným znalcem či státním orgánem, vědeckým ústavem nebo vysokou školou.
- 15.2 **určení hodnoty podniku společnosti (jež je otázkou skutkovou) nelze ztotožňovat s určením výše přiměřeného protiplnění (jež je otázkou právní).**
- 15.3 Při stanovení výše přiměřeného protiplnění (§ 183k obch. zák.) v zásadě nepřichází v úvahu tzv. diskont za likviditu nebo za minoritu.

- 15.4 Zároveň při určení přiměřeného protiplnění podle § 183k obch. zák. při aplikaci výnosové metody, zpravidla nemůže být aplikována přírážka za nižší likviditu akcií. Zároveň 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. U uvedeného také z požadavku přiměřenosti (spravedlnosti) plyne, že protiplnění zásadně nesmí být nižší než tržní cena dotčených účastnických cenných papírů v době předcházející vytěsnění, lze-li ji objektivně určit.
- 15.5 Soud prvního stupně byl odvolacím soudem zavázán k provedení doplnění dokazování ohledně přírážky za velikost, když je na soudu prvního stupně, aby se této otázce náležitě věnoval a tuto skutkovou otázku náležitě objasnil a v návaznosti na uvedené se ve svém rozhodnutí vypořádal a vysvětlil, zda a z jakých důvodů v poměrech projednávané věci dovodil, zda je použití velikostí přírážky namíste či nikoliv. Má-li soud za to, že použití přírážky není případné, je třeba, aby hodnotu akcií bez použití přírážky za velikost vyčíslil znalec, neboť její zohlednění bylo součástí použité oceňovací metody a použitého vzorce, a nelze ke konečnému výsledku dojít toliko matematickou jednoduchou operací. Za tímto účelem je třeba doplnit soudní znalecký posudek a k jeho doplnění soudního znalce případně rovněž vyslechnut.

Doplnění dokazování

16. Soud vázán právním názorem soudu odvolacího vyšel z dosud provedeného dokazování, které soud v předchozím řízení provedl, když uvedené není žádným způsobem spornou skutečností. Soud z uvedeného důvodu odkazuje na předchozí rozhodnutí soudu prvního stupně, konkrétně jeho body [14 - 26], když v novém řízení pouze doplnil důkazy doplněním znaleckého posudku a výslechy znalců. Zároveň dokazování doplnil na navržené důkazy, když pro rozhodnutí ve věci s ohledem na závazný právní názor jsou především znaleckými posudky, které byly provedeny v rámci výslechu znalců a jejich hodnocení, když ostatní věci soud má za vyřešené.
17. Z provedeného dokazování soud zjistil, že Česká znalecká ve svém dodatku znaleckého posudku dospěla k závěru **1)** ohledně přiměřeného protiplnění za jeden kus akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 46 Kč ke dni 13. 7. 2016 představovala částku 468,87 Kč českých; **2)** účetní hodnota VK a připadající na jeden kurz akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 46 Kč ke dni 13. 7. 2016 činila částku 324,91 Kč; **3)** hodnota přiměřeného protiplnění za jeden kus akcie na jméno V jmenovité hodnotě 46 Kč ke dni 13. 7. 2016 stanovená s použitím přednášky za velikost byla 402,43 Kč; **4)** použití přírážky za velikost na hodnotě jednoho ks akcií na jméno v jmenovité hodnotě 46 Kč ke dni 13. 7. 2016 se projevilo rozdílem 66,44 Kč na akci; **5)** výnosová hodnota podniku UCB od 13.7.2016 s použitím přírážky za velikost toho ocenění byla v medovém ZP stanovena 76 589 600 000 Kč; **6)** výnosová hodnota podniku od sebe klidně 13. 7. 2016 bez použití přírážky za velikost ocením byla v D1 vyčíslena na 89 325 185 000 Kč; **7)** použití přírážky za velikost na hodnotě podniku od sebe ke dni 13.7.2016 se projevilo rozdílem 12 645 558 000 Kč. Uvedený doplněk znaleckého posudku představoval doplnění původního znaleckého posudku, když zde v souladu s rozhodnutím odvolacího soudu bylo znalci uloženo nepoužít přírážku za velikost. Ke zpracování dodatku znaleckého posudku soud provedl dokazování výslechem znalce, když z jeho výslechu bylo zjištěno, že pokud jde o přírážku za velikost jedná se v podstatě o určitý druh slevy, za „bezpečnou“ nebo „bezpečnější“ investici. Uvedené se projevuje například u velkých firem, kde je nízké riziko neúspěchu. Znalec pak svůj znalecký

Shodu s prvopisem potvrzuje Z.K.

posudek obhájil jako celek ve výsledku provedeném před soudem a zároveň v konfrontaci s ostatními znalci. Na tomto místě soud také odkazuje na skutečnost, že uvedený znalecký posudek je „velice blízko“ drahému znaleckému posudku č. 8/ 34636572/ 17 znaleckého ústavu E & Y ze dne 5. 4. 2016.

18. Ze znaleckého posudku zpracovaného společností E & Y Valuations s.r.o., vyhotoveného dne 5. 4. 2016, pod č.j. 8/34636572/16, soud zjistil, že se jedná o posudek o stanovení výše přiměřeného protiplnění v penězích za jednu z každého typu akcií emitovaných společností UniCredit Bank, UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s., s tím, že znalci jako klíčovou metodu použili metodu výnosovou. Závěrečný výrok tohoto posudku zní tak, že na základě podkladů, předpokladů, omezení, vlastních analýz a metodických postupů ocenění v tomto posudku je znalec názoru, že výše přiměřeného protiplnění v penězích za jednu kmenovou akcii společnosti na jméno, v zaknihované podobě, ve jmenovité hodnotě 46 Kč, kterou vlastní minoritní akcionáři společnosti k datu ocenění, po zaokrouhlení, činí částku 409,90 Kč.
19. Dále z provedeného dokazování bylo zjištěno, že znalecké posudky (včetně výsledku znalců) jak soudem ustanoveného znalce Česká znalecká, tak E&Y jsou v příkrém rozporu se znaleckým posudkem společnosti APPELEN VALUATION, podle které znalci dospěly k závěru, že ani jeden z uvedených posudků nedokládají přiměřenost poskytnutého protiplnění. Podle uvedeného znaleckého posudku, činí hodnota jednoho kusu akcie v nominální hodnotě 46 Kč je stanovena na částku 977 Kč. Znalec v rámci svého výsledku výslovně uvedl, že principiálně odmítá jak přírážku za velikost, tak za malou tržní kapitalizaci.
20. Z dalšího provedeného dokazování bylo zjištěno, že „matka“ žalované patří mezi dvacet největších bankovních ústavů, kde se konkrétně nachází na šestnáctém místě, když žalovaná samotná se na tomto seznamu ani nenachází (webová stránka představující přehled největších bank). Zároveň byl proveden důkaz týkající se přehledu opcí státních dluhopisů, kde jsou vymezeny výše průměrných výnosů těchto dluhopisů.

Skutkové a právní hodnocení věci

21. V řízení o přezkoumání přiměřenosti protiplnění dle § 183k odst. 1 obch. zák. jde o přezkum, zda se menšinovým akcionářům plněním ve výši uvedené v usnesení valné hromady (§ 183i odst. 3 obch. zák.) dostane přiměřeného (spravedlivého) protiplnění, a bude tak zachována hodnota jejich investice do daných účastnických cenných papírů. Soud v takovém řízení není limitován znaleckým posudkem předloženým společností hlavním akcionářem dle § 183i odst. 6 obch. zák. (viz např. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 16. prosince 2009, sp. zn. 29 Cdo 4712/2007, uveřejněné pod číslem 104/2010 Sbírky soudních rozhodnutí a stanovisek, část občanskoprávní a obchodní, dostupné shodně jako další níže uváděná rozhodnutí Nejvyššího soudu na www.nsouid.cz).
22. K problematice přiměřeného (spravedlivého) protiplnění se z ustálené rozhodovací činnosti Ústavního soudu a Nejvyššího soudu podává:
 - 22.1 Přiměřenost značí požadavek přihlídnout ke všem podstatným okolnostem v souvislosti s nuceným výkupem, to znamená, že je z pohledu zákona vyloučeno, aby byla stanovena subjektivně; cena stanovena nikoli na základě objektivních kritérií by se vymykala soudnímu přezkumu (viz nálezy Ústavního soudu ze dne

Shodu s prvopisem potvrzuje Z.K.

27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05, dostupný shodně jako další níže citovaná rozhodnutí Ústavního soudu na www.usoud.cz).

- 22.2 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.
- 22.3 Volba metody ocenění při určování hodnoty podniku společnosti pro účely určení výše přiměřeného protiplnění ve smyslu ustanovení § 183k obch. zák. závisí na poměrech posuzované společnosti. Zásadně proto není možné paušálně a obecně určit, která z metod připadajících v úvahu je pro stanovení hodnoty podniku vhodná, posouzení této otázky je součástí odborného posouzení znalce s ohledem na poměry dané společností. Výběr postupu a metody zcela záleží na samotném znalci, přičemž je třeba tyto použité metody řádně odůvodnit společností.
- 22.4 Z požadavku přiměřenosti (spravedlnosti) mimo jiné plyne, že protiplnění zásadně nesmí být nižší než tržní cena dotčených účastnických cenných papírů v době předcházející vytěsnění, lze-li ji objektivně určit.
- 22.5 Určení hodnoty podniku společnosti (jež je otázkou skutkovou) nelze ztotožňovat s určením výše přiměřeného protiplnění (jež je otázkou právní). Jakkoliv při určení výše přiměřeného protiplnění soud zpravidla vychází z hodnoty podniku společnosti, musí současně zohlednit i další v úvahu přicházející skutečnosti.
- 22.6 Při přezkoumávání přiměřenosti protiplnění postupem podle § 183k obch. zák. je nutné mít na paměti, že menšinová akcionáři nemají prakticky žádnou možnost, jak hlavnímu akcionáři zabránit v realizaci jeho práva upraveného v § 183i obch. zák. Jsou-li zbavováni svého podílu ve společnosti s odůvodněním, že s ohledem na akcionářskou strukturu se jejich účast fakticky zúžila na pouhou investici, neboť jejich „vliv na chod společnosti je mizivý a možnost podílet se na zásadních rozhodnutích o směřování společnosti je iluzorní“ (srov. nálezy Ústavního soudu ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05, bod 52 odůvodnění), nadále jim zůstává zachována pouze majetková složka jejich účasti ve společnosti, již lze nahradit (nuceně vyměnit) za peníze, musí být garantováno, že poskytované protiplnění v penězích bude odpovídat hodnotě této investice. Jinak řečeno, 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.

Za mnohá srov. např. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 26. dubna 2018, sp. zn. 29 Cdo 3024/2016, ze dne 29. května 2018, sp. zn. 29 Cdo 2025/2016, ze dne 18. září 2019, sp. zn. 27 Cdo 4585/2018, usnesení ze dne 27. listopadu 2014, sp. zn. 29 Cdo 3359/2012, ze dne 19. června 2012, sp. zn. 29 Cdo 2214/2010, ze dne 31. ledna 2013, sp. zn. 29 Cdo 723/2011.

- 22.7 Právě proto, že v případě tzv. vytěsnění nemá akcionář možnost tomuto procesu zabránit, se při určení přiměřeného vypořádání vychází z (tržní) hodnoty podniku společnosti a základem pro určení přiměřeného vypořádání je pak podíl na této tržní hodnotě připadající na jednu akci (účastnický cenný papír). Ve většině případů

tento alikvotní podíl převyšuje tržní cenu samotných akcií (za uvedenou částku by zpravidla nebylo možné tyto akcie prodat) a již tím do určité míry reflektuje přiměřenost (spravedlnost) vypořádání mezi hlavním akcionářem a menšinovými (vytěšňovanými) vlastníky účastnických cenných papírů (viz usnesení Nejvyššího soudu ze dne 23. srpna 2018, sp. zn. 29 Cdo 4568/2016, a tam citovaná rozhodnutí).

- 22.8 Přiměřené protiplnění za účastnické cenné papíry, které přecházejí na hlavního akcionáře v důsledku postupu podle § 183i a násl. obch. zák., zásadně nesmí být nižší, než činila kupní cena, za kterou hlavní akcionář nabyl účastnické cenné papíry bezprostředně předtím, než požádal o svolání valné hromady podle § 183i odst. 1 obch. zák., a to i tehdy, šlo-li o tzv. prémiovou cenu, zahrnující přírážku za získání majority (viz usnesení Nejvyššího soudu ze dne 26. dubna 2018, sp. zn. 29 Cdo 3024/2016).
23. K výkladu pojmu „hodnota podniku“ se v obecné rovině vyjádřil Ústavní soud, jenž konstatoval, že „hodnota podniku (tak jako např. jiných předmětů, i takových, jako jsou obrazy, známky, drahé kovy atd.) není pouze objektivní kategorií, nýbrž je závislá jednak na účelu ocenění, jednak na subjektu, z hlediska kterého je určována. Z tohoto důvodu existuje více bází hodnoty podniku (tržní, investiční, objektivizovaná, spravedlivá), jejichž užití modifikuje základní přístup k ocenění, a je tudíž pro konkrétní případ ocenění správné stanovení této báze nezbytné (srov. Mařík, M., a kol. cit. dílo, s. 23 a násl.). Hodnota podniku by měla být použita jako hodnota celku, nikoliv tedy menšinového podílu, ačkoli ten je sám o sobě předmětem ocenění. Podle Ústavního soudu „minoritní akcionář musí být hospodářsky odškodněn jak z hlediska jeho vkladové strategie zaměřené na dlouhodobý vklad, tak krátkodobé investiční strategie (srov. Schön, W. Der Aktionär im Verfassungsrecht. In M. Habersack, P. Hommelhoff, U. Hüffner & K. Schmidt (Eds.). Festschrift für Peter Ulmer. Zum 70. Geburtstag am 2. Januar 2003. Vyd. Berlin, De Gruyter 2003, s. 1371-1383 a nověji Ruthardt, F. Abfindungsbemessung beim Squeeze Out. Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht č. 35, roč. 2014, s. 1389). V této souvislosti lze hovořit o tzv. spravedlivé hodnotě (fair či přesněji equitable value) v kontrapozici s tzv. (spravedlivou) tržní hodnotou (fair market value)“, srov. nálezy Ústavního soudu ze dne 27. listopadu 2018, sp. zn. III. ÚS 647/15, či nálezy Ústavního soudu ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl ÚS 56/05.
24. V (extrémním) rozporu s principy spravedlnosti (či důsledkem svévole soudu) není rovněž, pokud je výsledek dokazování formulován rozpětím ceny akcie (viz nálezy Ústavního soudu ze dne 2. března 2000 sp. zn. III. ÚS 269/99, či nálezy Ústavního soudu ze dne 1. dubna 2014, sp. zn. I. ÚS 162/13).
25. Určením, že protiplnění má být přiměřené, zákon vyjadřuje požadavek na jeho spravedlnost (srov. § 183j odst. 2 obch. zák., či rovněž článek 15 odst. 2 Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/25/ES ze dne 21. dubna 2004 o nabídkách převzetí).
26. V daném případě soud, při respektování citované judikatury, dospěl k následujícím závěrům.
27. V tomto typu řízení je klíčovým důkazem pravidelně znalecký posudek zadaný soudem, neboť stanovení výše protiplnění je ryze odbornou otázkou. Úkolem znalce v řízeních dle § 183k obch. zák. není jen přezkoumat po formální a obsahové stránce znalecký posudek

předložený hlavním akcionářem, ale nově stanovit na základě všech relevantních údajů řádnou výši protiplnění (viz např. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 22. května 2012, sp. zn. 29 Cdo 1145/2011). 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; ve výjimečných, zvláště obtížných případech, vyžadujících zvláštního vědeckého posouzení, může soud ustanovit k podání znaleckého posudku nebo přezkoumání posudku podaného znalcem státní orgán, vědecký ústav, vysokou školu nebo instituci specializovanou na znaleckou činnost (§ 127 odst. 2, odst. 3 o. s. ř.).

28. Z ustálené judikatury Nejvyššího i Ústavního soudu se k problematice hodnocení důkazu znaleckým posudkem podává, že:
- 28.1 Znalecký posudek soud sice hodnotí jako každý jiný důkaz podle § 132 o. s. ř., odborné závěry v něm obsažené však hodnocení soudem podle § 132 o. s. ř. nepodléhají.
- 28.2. Hodnocení důkazu znaleckým posudkem tedy spočívá v posouzení, zda závěry posudku jsou náležitě odůvodněny, zda jsou podloženy obsahem nálezu, zda bylo přihlédnuto ke všem skutečnostem, s nimiž se bylo třeba vypořádat, zda závěry posudku nejsou v rozporu s výsledky ostatních důkazů a zda odůvodnění znaleckého posudku odpovídá pravidlům logického myšlení. Aby soud mohl znalecký posudek odpovědně hodnotit, nesmí se znalec omezit ve svém posudku na podání odborného závěru, nýbrž z jeho posudku musí mít soud možnost seznat, z kterých zjištění v posudku znalec vychází, jakou cestou k těmto zjištěním dospěl a na základě jakých úvah došel ke svému závěru.
29. Srov. např. rozsudky Nejvyššího soudu ze dne 21. října 2009, sp. zn. 22 Cdo 1810/2009, či ze dne 3. února 2011, sp. zn. 22 Cdo 4532/2010, rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 10. listopadu 2015, sp. zn. 21 Cdo 4543/2014, rozsudek téhož soudu ze dne 16. října 2019, sp. zn. 27 Cdo 2755/2019 či usnesení téhož soudu ze dne 17. března 2016, sp. zn. 29 Cdo 4153/2015, anebo usnesení Ústavního soudu ze dne 12. ledna 2016, sp. zn. I. ÚS 1054/13.
30. V posuzované věci byly zpracovány tři znalecké posudky, když znalecký posudek od České znalecké byl zadán soudem a každá ze stran zpracovaly svůj znalecký posudek. Soud zároveň nechal zpracovat doplnění znaleckého posudku v dikci rozhodnutí odvolacího soudu.
31. Původní posudek České znalecké (posudek vypracovaný pro objednatele, kterým je Městský soud v Praze. Pod č. 5 529-01-2019 podepsaný dne 25. 4. 2019) dospěl k závěru, že výše přiměřeného protiplnění za jeden kus akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 46 Kč (reálná hodnota) ke dni 13. 7. 2016 činila částku 402 Kč, když účetní hodnota jednoho kusu akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 46 Kč ke dni 13. 7. 2016 činila podle výsledku znaleckého zkoumání částku 325 Kč (*str. 165 daného znaleckého posudku*). Uvedená částka byla stanovena za použití přírážky za velikost. Zároveň znalecký ústav se v tomto znaleckém posudku vyjádřil ke znaleckému posudku E&Y Valuation, který považuje za plně relevantní a vysoce odborně zpracovaný, když tento znalecký ústav dospěl k závěru, že přiměřenou částkou je částka 409,90 Kč. Závěr posudku E&Y znalecký posudek České znalecké považuje za plně srovnatelný s jejím znaleckým posudkem, když obě strany dospěly k obdobné hodnotě přiměřeného protiplnění.

32. Vzhledem ke skutečnosti, že soud prvního stupně byl zavázán odvolacím soudem k doplnění dokazování, doplněním znaleckého posudku ohledně přírážky za velikost [bod 15.5]. Po doplnění znaleckého posudku bylo zjištěno, že **1)** ohledně přiměřeného protiplnění za jeden kus akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 46 Kč ke dni 13. 7. 2016 představovala částku 468,87 Kč českých; **2)** účetní hodnota VK a připadající na jeden kurz akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 46 Kč ke dni 13. 7. 2016 činila částku 324,91 Kč; **3)** hodnota přiměřeného protiplnění za jeden kus akcie na jméno V jmenovité hodnotě 46 Kč ke dni 13. 7. 2016 stanovená s použitím přednášky za velikost byla 402,43 Kč; **4)** použití přírážky za velikost na hodnotě jednoho ks akcií na jméno v jmenovité hodnotě 46 Kč ke dni 13. 7. 2016 se projevilo rozdílem 66,44 Kč na akci; **5)** výnosová hodnota podniku UCB od 13.7.2016 s použitím přírážky za velikost toho ocenění byla v medovém ZP stanovena 76 589 600 000 Kč; **6)** výnosová hodnota podniku od sebe klidně 13. 7. 2016 bez použití přírážky za velikost ocením byla v D1 vyčíslen na 89 325 185 000 Kč; **7)** použití přírážky za velikost na hodnotě podniku od sebe ke dni 13.7.2016 se projevilo rozdílem 12 645 558 000 Kč [shodně bod 17 první část].
33. K uvedenému dodatku znaleckého posudku byl také vyslechnut znalec, který se k problematice užití přírážky za velikost vyjádřil tak, že se jedná vlastně o slevu z ceny akcie, když na dané ceně se odráží velikost společnosti (když s velikostí společnosti je spojena také snazší likvidita). Zároveň uvedený znalec při svém výslechu dal do souvislosti disotní míru R (pokud jde o technickou část výpočtu).
34. Pro účely vytěsnění byl vypracován znalecký posudek společnosti E&Y, který je datován 5. 4. 2016, pod č.j. 8/34636572/16 [bod 18] jehož závěrem je určení výše přiměřeného protiplnění v penězích za jednu kmenovou akcií společnosti na jméno, v zaknihované podobě, ve jmenovité hodnotě 46 Kč, kterou vlastní minoritní akcionáři společnosti k datu ocenění, po zaokrouhlení, činí částku 409,90 Kč. V pokračujícím řízení strany žádný doplněk znaleckého posudku (ve vztahu k přírážce za velikost) nepředložili. K uvedenému znaleckému posudku se vyjádřili znalci daného ústavu, kteří tento znalecký posudek zpracovali a kteří výslovně uvedli, že použili především výnosovou metodu. Pokud jde o dodatek ke znaleckému posudku, mají znalci E&Y výhrady k doplňku z ekonomického hlediska. Znalci se také vyjadřovali k přírážce za velikost, kde velikost přirovnali například k velikosti společností v například na burze v USA nebo ke skutečnosti, že společnost velikosti Coca Cola si nepochybně půjčuje levněji než „pekárna na rohu ulice“ nebo konečný spotřebitel. Nicméně velikost prémie za velikost není „tak veliká“ v kontextu celé diskontní míry. Navíc pokud se taková společnost blíží průměru (a to i v kontextu indexu DAX) není zapotřebí užívat přírážky. Na druhou stranu pro výpočet podkladová část nemusí být relevantní.
35. Znalecký posudek APELEN VALUATION č. 763-91/2019 ze dne 10. 10. 2019 vypracovaný pro žalobce č. 1 pro výpočet hodnoty dospívá k závěru, že hodnota akcie po korekcích činí 977 Kč. Zároveň podle tohoto znaleckého posudku předchozí posudky nedokládají přiměřenost poskytnutého protiplnění. Znalec Petr Tůma, zpracovatel tohoto posudku výslovně uvádí, že jakoukoliv přírážku ať již za velikost nebo malou tržní kapitalizaci principálně odmítá. Zároveň odkazuje na prof. Maříka, podle kterého by taková přírážka neměla být používána.
36. Volba příslušné oceňovací metody je věcí znalce (jde o otázku odbornou), jakož i to jakým způsobem bude aplikována. Soudu nepřisluší do této volby jakkoliv zasahovat, tj. soud není povinen rozhodnout, jaká metoda má být pro stanovení hodnoty podniku použita, stejně

jako posuzovat správnost jednotlivých metodologických rozhodnutí učiněných v rámci této metody. Je na znalci, aby řádně zdůvodnil volbu své metody; a toto jeho zdůvodnění podléhá posouzení soudu jen co do jeho logiky a úplnosti (viz za mnohá např. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 19. června 2012, sp. zn. 29 Cdo 2214/2010). V daném případě kdy soudu byly předloženy tři znalecké posudky (dva s obdobným výsledkem a jeden s výsledkem značně odlišným) podrobně rozvedly a zdůvodnili volbu (vhodnost) užití konkrétních jimi použitých metody (metod) pro ocenění.

37. K otázce posuzování znaleckého posudku soud uvádí, že důkaz znaleckým posudkem soud hodnotí jako každý jiný důkaz (§ 132 o. s. ř.), nemůže však přezkoumávat věcnou správnost odborných závěrů znalce (respektive znalců), neboť soudci k tomu nedisponují potřebnými odbornými znalostmi, popř. je nemají v takové míře, aby takovýto přezkum mohli zodpovědně učinit (viz stanovisko Nejvyššího soudu ČR sp. zn. Cpj 41/1979, publikované ve Sbírce soudních rozhodnutí a stanovisek pod R 1/1981 nebo rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 25. dubna 2002 sp. zn. 25 Cdo 583/2001). Hodnocení důkazu takto provedeného je tak v zásadě omezeno pouze na to, zda posudek znalce má formální náležitosti, zda provedený úkon byl učiněn řádně, tj. zda znalec dodržel soudem uložené zadání, tj. zodpověděl na otázky, resp. zadání soudu k předmětu znaleckého úkonu s určitě a srozumitelně vyloženým závěrem, který má oporu v podkladových materiálech, netrpí rozpory atd. (viz např. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 19. června 2012, sp. zn. 29 Cdo 3606/2010, ze dne 19. června 2012, sp. zn. 29 Cdo 2214/2010, ze dne 31. ledna 2013, sp. zn. 29 Cdo 723/2011). Soudu je samozřejmě známa i rozhodovací praxe Ústavního soudu (např. plenární nález Ústavního soudu ze dne 23. září 2008, Pl. ÚS 11/08, rozhodnutí Ústavního soudu ze dne 20. května 2008, sp. zn. I. ÚS 49/06, či rozhodnutí ze dne 30. dubna 2007, sp. zn. III. ÚS 299/06), která soudům poměrně striktně ukládá hodnotit znalecký posudek podle zásady volného hodnocení důkazů, neponechávat bez povšimnutí též věcnou správnost posudku a kriticky hodnotit i úplnost a bezvadnost podkladových materiálů, které znalec podrobuje svému zkoumání.
38. Všechny znalecké posudky byly provedeny kvalitně, když soud nechal dopracovat právě soudem ustanoveného znalce znalecký posudek ohledně přírážky za velikost. Znalec uvedenou skutečnost zpracoval a jeho závěry ob stojí i v konfrontaci znalců. Soud tak doplnil dokazování ohledně skutkového stavu. Po jeho doplnění právě s odkazem na výsledky znalců a doplnění dokazování dospěl k závěru, že v posuzované věci není na místě pro účely vytěsnění použít přírážku za velikost. Uvedená přírážka není relevantní jak z hlediska velikosti samotné banky a její nepoužití vychází také přímo jak z výsledku, tak z konfrontace znalců. Uvedené soud hodnotil také ve vztahu ke stanovení spravedlivé hodnoty jak pro majoritáře, tak pro minoritáře. Užití přírážky za velikost (ve velké společnosti) v podstatě zvýhodňuje vytěsňovatele, když na tomto místě soud odkazuje na to, co uvedli znalci [konkrétně bod 34]. Zároveň soud provedl dokazování ohledně velikosti UniCredit Bank – společnosti ze které byli akcionáři vytěsnění ve vztahu k ostatním bankovním domům v ČR. Soud tak dospívá (i s ohledem na níže uvedené), že použití přírážky za velikost v posuzované věci není na místě, a to s ohledem na níže uvedenou celkovou pochybnost a zároveň také z důvodu (jak již bylo uvedeno), že UniCredit Bank s ohledem na srovnání s ostatními bankami nepatří mezi velké nebo největší banky. Soud samozřejmě také u uvedeného uvádí, že důležitý je také vzorek srovnání, když v tomto ohledu soud srovnával pouze s předloženými důkazy, tedy velikost bank. U uvedeného také hodnotil vytěsňovanou banku, která se tak stává „součástí širší a již větší rodiny“, což v okamžiku vytěsňování neplatilo.

39. Zároveň podle soudu má pro uvedené zásadní význam důraz ústavního soudu na stanovení přiměřené výše protiplnění, když u uvedeného se mají hodnotit pouze ty skutečnosti, které byly známy k rozhodnému dni (tj. ke dni přechodu vlastnického práva na hlavního akcionáře): „Současně však nelze pominout, že i když se z dnešního pohledu může jevit dané ocenění jako chybné, význam mohou mít jen ty skutečnosti, které byly známy k datu, k němuž byla hodnota akcií zjišťována. Zde je třeba zdůraznit, že uznávaná zásada komplexnosti znaleckého posudku vyžaduje hodnocení jen toho, co je známo (i s výhledem do budoucnosti) k datu, které bylo pro znalecký posudek rozhodné, tj. 18. 9. 2005 (srov. k tomu Křístek, L. Znalectví. Praha: Wolters Kluwer, 2013, s. 71 – „Porušením zásady komplexnosti je i postup znalce, kdy využil informaci, která k danému datu nebyla k dispozici“).“ Soud tak nerefletoval zjištění znalců ve vztahu „k ospravedlnění postupu výpočtu“ toho co se znalci dozvěděli až po datu vytěsnění.
40. Ústavní soud dále vyjasnil, že při stanovení hodnoty podniku pro účely určení protiplnění při squeeze-outu (tj. při určení spravedlivé hodnoty/fair value) **není přípustná přírážka (diskont) za minoritu a za sníženou likviditu (omezenou obchodovatelnost) cenného papíru:** „Obdobně jako přírážku za minoritu, která zohledňuje stupeň kontroly podniku konkrétního akcionáře a kterou (nejsou-li pro to nějaké mimořádné důvody) v případě vytěsnění menšinových akcionářů uplatnit nelze, neboť výsledkem by nebyla spravedlivá, ale tržní hodnota menšinového podílu, je třeba posuzovat přírážku za obchodovatelnost příslušného účastnického cenného papíru. Obchodovatelnost se stupněm kontroly úzce souvisí, neboť míra kontroly zpravidla ovlivňuje obchodovatelnost účastnických cenných papírů, ať již po stránce ekonomické (jako důsledek jejich velké koncentrace v jedínych rukou), nebo právní (jako důsledek rozhodnutí o jejich stažení z veřejného obchodování). V případě vytěsnění menšinových akcionářů jde o nucenou transakci, kde osoby prodávajícího a kupujícího jsou předem známy, a tudíž není třeba vyhledávat toho, kdo by příslušný cenný papír odkoupil (tou je takto kvalifikovaný vlastník, tedy většinový akcionář), a žádné dodatečné náklady tak v souvislosti s prodejem nevznikají.“
41. Často se dnes diskutuje o **přípustnosti tzv. přírážky za velikost (správně za malou tržní kapitalizaci)** jako jednoho z dílčích parametrů diskontní míry v rámci ocenění společnosti, k níž se dosud Nejvyšší soud ani Ústavní soud nevyjádřily. Lze proto zmínit **rozhodnutí Vrchního soudu v Olomouci sp. zn. 8 Cmo 127/2019**, v němž soud použít přírážky odmítl pro jeho „celkovou pochybnost“, nebo rozhodnutí **Vrchního soudu v Praze sp. zn. 7 Cmo 168/2017 a 14 Cmo 26/2021-212**, v nichž soud zrušil rozhodnutí soudů prvního stupně s odůvodněním, že soudy se v prvním stupni dostatečně nevěnovaly úvaze, zda je v daném konkrétním případě použití velikosti přírážky namístě či nikoli, respektive zda ocenění s její aplikací vede k přiměřenému protiplnění. Naopak, aplikaci přírážky za velikost aprobovala Česká národní banka ve správním rozhodnutí ze dne 23. 10. 2020 týkajícím se zdůvodnění výše protiplnění za účastnické cenné papíry u kótované cílové společnosti PFNonwovens, a. s. Česká národní banka uvedla, že v minulosti s aplikací přírážky za velikost nesouhlasila, neboť vycházela ze dvou článků publikovaných v letech 2008 a 2009. S odstupem doby se však ukázalo, že tyto články představují „ojedinělé příspěvky“, u kterých „aktuálně není rozumný důvod trvat na aplikaci jejich závěrů“.
42. Určité koncepční vychýlení způsobu stanovení výše přiměřeného plnění v případě squeeze-outů, jež nejsou činěny v souvislosti s nabídkou převzetí, přineslo rozhodnutí Nejvyššího soudu ze dne 26. 4. 2018, sp. zn. 29 Cdo 3024/2016, v němž soud dovodil i pro tyto případy relevanci tzv. premiové ceny, jinak relevantní pro nabídky převzetí: „Nejvyšší soud si je vědom toho, že cena dosažená při nabytí významného podílu ve společnosti (zde dokonce

podílu umožňujícího následně realizovat postup podle § 183i a násl. ObchZ) v sobě může zahrnovat (a v projednávané věci pravděpodobně i zahrnovala) tzv. přírážku za získání majority (za ovládnutí společnosti). Nicméně má-li být protiplnění poskytované následně v rámci vytěsnění spravedlivé, má Nejvyšší soud za to, že je namístě umožnit vytěsněným menšinovým akcionářům, aby na dosažené přírážce participovali. Současně platí, že za spravedlivý lze požadavek, aby bylo při stanovení protiplnění přihlédnuto k prémiové ceně, považovat zásadně tehdy, bylo-li jí dosaženo v období bezprostředně předcházejícím žádosti hlavního akcionáře podle § 183i odst. 1 ObchZ, obdobně jako je tomu v případech povinné nabídky převzetí (prémiová cena dosažená například několik let před zahájením procesu vytěsnění zpravidla význam pro posouzení přiměřenosti protiplnění mít nebude). Nejvyšší soud proto uzavírá, že přiměřené protiplnění za účastnické cenné papíry, které přecházejí na hlavního akcionáře v důsledku postupu podle § 183i a násl. ObchZ, zásadně nesmí být nižší, než činila kupní cena, za kterou hlavní akcionář nabyl účastnické cenné papíry bezprostředně předtím, než požádal o svolání valné hromady podle § 183i odst. 1 ObchZ; to platí i tehdy, šlo-li o tzv. prémiovou cenu, zahrnující přírážku za získání majority.“

43. V tomto směru je nepochybně zajímavé rozhodnutí Nejvyššího soudu ze dne 6. 5. 2021, sp. zn. 27 Cdo 2010/2020, v němž soud mimo jiné uvedl, že „smyslem a účelem právní úpravy přiměřeného protiplnění je zajistit, že menšinovým akcionářům (vytěsněným vlastníkům účastnických cenných papírů) bude plně nahrazena hodnota jejich investice, nikoli umožnit jim získat na úkor hlavního akcionáře plnění, jehož výši již nelze ekonomicky odůvodnit (tedy plnění, jež výrazně přesahuje hodnotu jejich investice představované účastnickými cennými papíry, o kterou byli v důsledku realizace práva hlavního akcionáře připraveni). Jinak řečeno, spravedlnost protiplnění je nutné poměřovat ve vztahu ke všem zúčastněným subjektům (nejen z pohledu vytěsněných vlastníků účastnických cenných papírů), tak, aby bylo (jak ostatně plyne již ze samotného pojmu užitého zákonem) přiměřené (proporcionální) všem okolnostem.“ U posuzování věci by k uvedenému došlo v případě bezvýhradné akceptace znaleckého posudku znalce APELEN Valuation.
44. Pokud jde o squeeze-outy týkající se kótovaných cílových společností, judikatura dosud v podstatě neexistuje. Lze však zřejmě vyjít ze správné praxe České národní banky, která zásadně vychází z průměrné, případně z prémiové ceny akcií, přičemž nevyžaduje znalecký posudek stanovující odhad hodnoty akcií. V případě kótovaných cílových společností má objektivizovaná cena daná na trhu střetem nabídky a poptávky po určité relevantní období (kterou v případě nekótovaných společností zpravidla nemáme k dispozici) přednost před oceněním v rámci znaleckého posudku. Tento přístup je logický: oproti znaleckému posudku, který v sobě nutně zahrnuje subjektivní prvky v podobě osobitého přístupu toho kterého znalce, jsou zejména u kótovaných společností údaje z trhu, na němž jsou akcie obchodovány, těmi nejspolehlivějšími a do značné míry neobjektivnějšími indikátory hodnoty akcie a z ní vyplývající přiměřenosti protiplnění.
45. Výše uvedené [body 39 - 44] mají základ v následující publikaci PIHERA, Vlastimil. 2. K otázce stanovení přiměřeného protiplnění. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, DĚDIČ, Jan, LASÁK, Jan, PIHERA, Vlastimil, LÁLA, Daniel, JOSKOVÁ, Lucie. Akciové společnosti. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2023, s. 377–380, marg. č. 1248–1254, byť je uvedené místo doplněno o reálie týkající se posuzované věci, když uvedené na tuto posuzovanou věc dopadá.

46. S ohledem na výše rozvedené soud dospěl k závěru, že přiměřené protiplnění (po zhodnocení všech výše uvedených skutečností) představuje částka 468,87 Kč za akcii, jak k dané částce dospěl dodatek znaleckého posudku. Na uvedené „již pouze navazuje“ matematická operace představující počet akcií 13 977 kusů násobená stanovenou cenou 468,87 Kč, když od výsledku je odečteno již poskytnuté plnění ve výši 409,90 Kč. Jedná se tedy o následující matematickou operaci:

$$468,87 - 409,90 = 58,97 \quad \text{Kč za akcii je tedy rozdíl mezi částkou, který má být vyplacena a již vyplacenou částkou}$$

následně jde o násobek počtu akcií a rozdílu v ceně:

$$58,97 \times 13\,977 = 824\,223,69 \quad \text{Kč je doplatek mezi již vypořádanou částkou a vypořádání, u kterého soud dospěl k závěru, že se jedná o vypořádání spravedlivé.}$$

47. Soud o nároku žalobce A) nerozhodoval, když řízení vůči původně žalobci A) bylo ukončeno v důsledku pravomocného usnesení ze dne 28. 12. 2020, č.j. 71 Cm 74/2016-188, když došlo k zastavení řízení o odvolání pro nezaplacení soudního poplatku z odvolání. Skutečnost, že rozsudek soudu prvního stupně byl odvolacím soudem zrušen, nemá relevanci vůči žalobci Ing. M., který přestal být účastníkem řízení.
48. O náhradě nákladů řízení soud rozhodoval dle ust. § 142 odst. 1 o. s. ř. dle úspěchu ve věci.
49. O náhradě nákladů řízení mezi navrhovatelem a) a účastnicemi soud rovněž rozhodoval podle ust. § 142 odst. 1 o. s. ř., neboť byl v řízení úspěšný. Navrhovateli vznikly náklady za právní zastoupení dle vyhlášky č. 177/1996 Sb., advokátní tarif (dále pouze „AT“), a to za 10 úkonů právní služby (§ 11 AT):
- 49.1 převzetí a příprava zastoupení,
 - 49.2 žaloba ze dne 12. 9. 2016,
 - 49.3 podání ze dne 1. 2. 2017,
 - 49.4 vyjádření k odvolání žalované ze dne 16. 3. 2017,
 - 49.5 účast na jednání dne 7. 6. 2018,
 - 49.6 vyjádření žalobce ke znaleckému úkolu ze dne 6. 8. 2018
 - 49.7 účast na jednání dne 30. 1. 2020
 - 49.8 závěrečný návrh žalobce ze dne 26. 8. 2020
 - 49.9 účast na jednání dne 27. 8. 2020
 - 49.10 odvolání ze dne 14. 10. 2020
 - 49.11 vyjádření žalobce ze dne 24. 8. 2022
 - 49.12 účast na jednání dne 24. 8. 2022
 - 49.13 účast na jednání dne 27. 7. 2023
 - 49.14 účast na jednání dne 12. 12. 2023
 - 49.15 závěrečný návrh ze dne 7. 1. 2024
 - 49.16 účast na vyhlášení rozhodnutí dne 25. 1. 2024 (½ úkonu)
 - 49.17 z punkta sporu (respektive v části ve které je žalobce úspěšným) určenému dle § 9 odst. 4 písm. c) AT v návaznosti na § 7 AT ve výši 11 620 Kč za jeden úkon právní služby (v době provedení úkonů ještě nebyla známa výše požadovaného plnění)

11 620 x 15 (patnáct celých úkonů) = 174 300 Kč

174 300 + 5 810 (1x ½ úkonu) = **180 110 Kč**

49.18 dále 16 režijních paušálů po 300 Kč dle § 13 odst. 4 AT (300 x 16 = **4 800 Kč**).

49.19 to vše navýšeno o 21% DPH dle § 137 odst. 3 o. s. ř. **38 831,10 Kč** a

49.20 náklad za zaplacený soudní poplatek za návrh **2 000 Kč** a

49.21 za odvolání ve výši **2 000 Kč**,

49.22 **celkem 227 741,10 Kč**

50. O náhradě nákladů řízení státu soud bude rozhodnuto samostatným usnesením s ohledem na podané odvolání ohledně odměny sudem ustanoveného znalce.

51. O lhůtách k plnění bylo rozhodnuto ve smyslu ustanovení § 160 odst. 1 o.s.ř.

Poučení: Proti tomuto usnesení **lze** podat odvolání do 15 dnů od jeho doručení k Vrchnímu soudu v Praze, prostřednictvím soudu zdejšího.

Praha 25. ledna 2024

JUDr. Mgr. Petr Košík, Ph.D.
samosoudce

Shodu s prvopisem potvrzuje Z.K.