

U S N E S E N Í

Městský soud v Praze rozhodl soudkyně JUDr. Alenou Hrdličkovou v právní věci navrhovatelů: **a) Ing. Martin H.**, bytem xxx, xxx, **b) Pavel S.**, bytem xxx, xxx, **c) Ing. Ladislav Č.**, bytem xxx, xxx, všichni zast. JUDr. Leškem Klimozskem, advokátem se sídlem Praha 4, Marie Cibulkové 34, **d) Michal Š.**, bytem xxx, xxx, **e) Bohumil H.**, bytem xxx, xxx, zast. JUDr. Petrem Zimou, advokátem se sídlem Praha 2, Slezská 13, **f) MUDr. Petr S.**, bytem xxx, xxx, zast. JUDr. Petrem Zimou, advokátem se sídlem Praha 2, Slezská 13, **g) Ing. Tomáš H.**, xxx, xxx, **h) Miroslav N.**, bytem xxx, xxx, zast. JUDr. Petrem Zimou, advokátem se sídlem Praha 2, Slezská 13, **i) Ochranné sdružení drobných akcionářů**, IČ 26673631, se sídlem Ostrava, Nádražní 157, PSČ 702 00, za účasti **1) PPF Group N.V.**, reg. číslo 33264887, se sídlem Amsterdam, Strawinskylaan 933, Tow. B. Lev. 9, 1077XX, Nizozemsko, **2) Česká pojišťovna, a.s.**, IČ 45272956, se sídlem Praha 1, Spálená 75/16, oba účastníci zastoupeni JUDr. Pavlem Dejlem, LL.M., Ph.D., advokátem se sídlem Praha 1, Jungmannova 24, **o přezkoumání přiměřenosti protiplnění**

takto:

- I. Návrh na přezkoumání přiměřenosti protiplnění za účastnické cenné papíry společnosti Česká pojišťovna a.s., určeného rozhodnutím valné hromady společnosti Česká pojišťovna a.s. ze dne 25.7.2005, se zamítá.
- II. Navrhovatelé a) až i) jsou povinni zaplatit účastníkovi č. 1 k rukám jeho právního zástupce náhradu nákladů řízení ve výši 26.910,- Kč do tří dnů od právní moci tohoto usnesení.
- III. Navrhovatelé a) až i) jsou povinni zaplatit účastníkovi č. 2) k rukám jeho právního zástupce náhradu nákladů řízení ve výši 26.910,- Kč do tří dnů od právní moci tohoto usnesení.

O d ů v o d n ě n í :

Návrhem podaným ke zdejšímu soudu dne 7.9.2005 se navrhovatelé a), b), c) jakožto vytěsnění vlastníci účastnických cenných papírů účastníka č. 2) (minoritní akcionáři účastníka č. 2) domáhali přezkoumání přiměřenosti protiplnění, poskytnutého jim účastníkem č. 1) jakožto hlavním akcionářem při nuceném výkupu jejich akcií. Stejně návrhy podali u zdejšího soudu dne 8.9.2005 navrhovatel d) (sp. zn. 31 Cm 166/2005), dne 30.9.2005 navrhovatelé e), f), g) (sp. zn. 31 Cm 181/2005), dne 29.9.2005 navrhovatel h) (sp. zn. 31 Cm 182/2005) a dne 27.9.2005 navrhovatel i) (sp. zn. 31 Cm 183/2005). S ohledem na závěry přijaté Nejvyšším soudem v jeho usnesení ze dne 10.4.2008, sp. zn. 29 Odo 1019/ 2006, došlo ke spojení těchto návrhů ze zákona a soud je proto projednal ve společném řízení vedeném pod sp. zn. 31 Cm 165/2005.

Navrhovatelé tvrdili, že jsou akcionáři účastníka č. 2), že dne 25.7.2005 se konala valná hromada účastníka č. 2), která přijala usnesení o přechodu vlastnického práva ke všem akciím účastníka č. 2) na hlavního akcionáře, jímž byl právní předchůdce účastníka č. 1) – nizozemská společnost CESPO B.V. a že vlastnické právo k těmto akciím přešlo na hlavního akcionáře ke dni uplynutí 1 měsíce od zveřejnění zápisu tohoto usnesení valné hromady do obchodního rejstříku. Dále valná hromada účastníka č. 2) dne 25.7.2005 rozhodla, že hlavní akcionář, tj. účastník č. 1), resp. jeho právní předchůdce, poskytne ostatním akcionářům protiplnění ve výši 21.288,- Kč za 1 akcii o nominální hodnotě 1.000,- Kč, přičemž přiměřenost výše tohoto protiplnění byla doložena znaleckým posudkem č. 15/1113917/05 zpracovaným společností E&Y Valuations s.r.o. (dále jen „znalec EY“). Toto usnesení valné hromady účastníka č. 2) ze dne 25.7.2005 bylo zapsáno do obchodního rejstříku dne 8.8.2005 a dne 31.8.2005 bylo zveřejněno v Obchodním věstníku.

Navrhovatelé považují protiplnění ve výši 21.288,- Kč za 1 akcii účastníka č. 2) o nominální hodnotě 1.000,- Kč za nepřiměřené a ke znaleckému posudku znalce EY mají výhrady, neboť tento posudek nespĺňuje zákonné náležitosti znaleckých posudků, nelze z něj zjistit, na základě jakých vstupních podkladů byl vypracován, nelze nijak ověřit správnost jeho závěrů a rovněž se v něm neuvádí, jak mohou vytěsnění akcionáři obdržené protiplnění zúčtovat, když chybí srovnání, jakých výnosů mohou dosáhnout vyvlastnění akcionáři reinvestováním protiplnění, jež jim bylo hlavním akcionářem vnuceno. Navrhovatel h) se dokonce podaným návrhem domáhal, aby soud podal u Ústavního soudu návrh na zrušení ustanovení § 183i až § 183n) obchodního zákoníku, neboť tato ustanovení považoval navrhovatel h) za protiústavní, zjevně nerespektující čl. 4 odst. 4 Listiny základních práv a svobod.

K tomuto návrhu navrhovatele h) je nutno uvést, že nálezem pléna Ústavního soudu ze dne 27.3.2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05, byl zamítnut návrh na zrušení ustanovení § 183i) až § 183n) zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku, podaný skupinou senátorů Senátu Parlamentu České republiky. V čl. 52 tohoto nálezu Ústavní soud mimo jiné konstatoval, že postavení akcionářů nelze srovnávat s členskými právy v jiných typech sdružení a společností. Podíl akcionáře je dán velikostí jeho investice a současně rizika, která z tohoto důvodu nese. Je-li akcionář držitelem 90% akcií, vliv zbylých akcionářů na chod společnosti je mizivý a možnost podílet se na zásadních rozhodnutích o směřování je iluzorní. Nelze nevidět, že

zákaz zneužití postavení může objektivně omezovat hlavního akcionáře s ohledem na přítomnost zbývajících akcionářů, naopak poukaz na možné zneužívání jejich práv není v tomto směru rozhodující. Zatím co situace 90% podílu se v případě hlavního akcionáře uplatňují v plné míře jak složky účasti, podnikání a kapitálu, minoritní akcionáři se podílí pouze kapitálově jako investoři, zatímco složka rozhodovací je prakticky potlačena. Bude-li jim však zajištěna přiměřená náhrada za takovou investici, nelze mít za takto nastavených podmínek nuceného výkupu námitky z hlediska ústavnosti. Nelze též vyloučit, že takové opatření může být i ku prospěchu minoritních akcionářů, neboť za určitých podmínek takový druh akcií ztrácí na své hodnotě a akcie se stávají neprodejnými, neboť o ně přestává být zájem. Proto vytvoření zákonné úpravy pro nucený výkup akcií lze za určité situace rovněž chápat jako možné zvýhodnění minoritních akcionářů z hlediska zvýšení zájmu o převzetí akciové společnosti. Výkladem právní úpravy proto nelze jednoznačně v rámci abstraktní kontroly dospět k závěru o neústavnosti této úpravy. Na základě využití možnosti nuceného výkupu není vyloučen zásah do ústavně zaručených práv společníků, ale takováto možnost sama o sobě neústavnost nezpůsobuje. To by mohlo nastat jen v případě, že by stát v rámci své ochranné funkce neposkytl minoritním akcionářům prostředky právní ochrany. V čl. 71 Ústavní soud dále konstatuje, že postup z hlediska minoritních akcionářů je upraven právě v ust. § 183k) obch. zák. Stanovením výše přiměřeného protiplnění prostřednictvím nezávislého znaleckého posudku se Ústavní soud zabývá v čl. 66 nálezu, když vyloučení neústavnosti dovozuje i z požadavků zákona č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících (nestrannost znalce, jeho odborné znalosti a jeho vyloučení v případě podjatosti). To, že náklady na vyhotovení znaleckého posudku jsou hrazeny hlavním akcionářem, samo o sobě ještě nemůže vést k obecnému závěru, že tyto posudky jsou již tím vadné, protože stejnou námitku by bylo možno vznést v případě, pokud by byly hrazeny minoritním akcionářem. Pokud bylo v návrhu na zrušení uvedených zákonných ustanovení poukazováno na špatné zkušenosti s některými znalci, nemůže to vést k paušálnímu závěru, že takto bude v rozporu s požadavky zákona o znalcích a tlumočnících postupovat každý znalec. Zda je cena přiměřená je věcí odborného a nestranného znaleckého hodnocení. Závěrem ústavní soud v čl. 84 konstatuje, že v daném případě neposuzoval konkrétní situaci v rámci provádění nuceného výkupu účastnických cenných papírů v konkrétní akciové společnosti, nýbrž obsahové splnění ústavních požadavků na přijetí zákona a jeho soulad s ústavním pořádkem.

Shora uvedené závěry nálezu pléna Ústavního soudu je nutno aplikovat i v této projednávané věci.

Účastníci č. 1) a č. 2) se k návrhu vyjádřili podáním ze dne 30.6.2014 a k tomuto podání zároveň připojili znalecký posudek č. 273-2014 ze dne 25.6.2014 zpracovaný znaleckým ústavem Deloitte Advisory s.r.o. (dále jen znalec „DA“). Účastníci uvedli, že jimi předložený znalecký posudek splňuje všechny náležitosti a předpoklady vyžadované právními předpisy pro znalecké posudky a obsahuje doložku ve smyslu § 127a o.s.ř. Tento posudek je tak plně způsobilým a důvěryhodným důkazem, který nijak nenarušuje rovnost účastníků a je na něj třeba pohlížet jako na posudek vyžádaný soudem. Znalec DA v tomto posudku stanovil výši přiměřeného protiplnění za 1 akcii účastníka č. 2) jak k datu zpracování původního znaleckého posudku znalce EY (1.7.2005), tak k datu přechodu vlastnického práva k akciím na účastníka č. 1) jakožto hlavního akcionáře (30.9.2005). Účastníci č. 1) a č. 2) ve svém vyjádření dále uvedli, že cílem ocenění provedeného znalcem DA bylo nalézt výši protiplnění za akcie účastníka č. 2) tak, aby tato výše odpovídala tzv. spravedlivé hodnotě. Takovou hodnotu znalci definují jako „množství, které odškodní vlastníka nedobrovolně zbaveného majetku. Přirozeně je zde ochotný kupující, ale ne ochotný prodávající, a kupující může mít více znalostí než prodávající“. Výše protiplnění odpovídá spravedlivé hodnotě 1 akcie, která

se vypočítá jako příslušný podíl na celkové hodnotě oceňované společnosti. Pro samotné ocenění společnosti Česká pojišťovna a.s. zvolil znalec DA 2 postupy – primární a doplňkový. Účastník č. 2) byl k datům ocenění společností s komplikovanou strukturou, která zahrnovala řadu dceřiných společností podnikajících v oblasti pojišťovnictví, bankovníctví, penzijních fondů, poskytování spotřebitelských úvěrů, ale i v dalších sektorech. Primárním postupem tedy bylo ocenění účastníka č. 2) po částech tak, že výsledná hodnota společnosti Česká pojišťovna a.s. je dána součtem hodnot jednotlivých společností ve skupině. Hodnotu těchto jednotlivých společností znalec DA zjišťoval kombinací zejména výnosových a majetkových metod. Primární postup se jevil jako optimální, neboť umožňoval zohlednit specifika jednotlivých společností ve skupině České pojišťovny a.s. Celková hodnota účastníka č. 2) stanovená na základě primárního postupu činí k 1.7.2005 60.200 mil. Kč, k 30.9.2005 62.000 mil. Kč. Jako doplňkový postup, jehož účelem bylo zejména ověřit výsledky vzešlé z primárního postupu, znalec DA zvolil ocenění společnosti jako celku na základě tržního přístupu metodou kapitálových trhů. Celková hodnota společnosti účastníka č. 2) stanovená na základě doplňkového postupu je určena k 1.7.2005 rozmezím 37.800 mil. Kč až 46.800 mil. Kč, k 30.9.2005 rozmezím 39.300 mil. Kč až 51.300 mil. Kč. Hodnoty stanovené na základě doplňkového postupu jsou nižší než hodnoty vyplývající z postupu primárního a znalec DA proto spravedlivou hodnotu 1 akcie odvodil z primárního postupu. Tato hodnota dle závěrů posudku znalce DA činí k 1.7.2005 20.195,- Kč a k 30.9.2005 20.799,- Kč. Je proto zřejmé, že protiplnění ve výši 21.288,- Kč, které za 1 akcii o nominální hodnotě 1.000,- Kč vyplatil hlavní akcionář vytěsněným menšinovým akcionářům, bylo přiměřené. V souvislosti s tím je nutno zdůraznit i tu skutečnost, že akcie účastníka č. 2) se v době svého obchodování nikdy neobchodovaly za vyšší cenu, než byla výše plnění vyplacená účastníkem č. 1) jakožto hlavním akcionářem. Z posudku znalce DA vyplývá, že průměrná cena akcie za 6 měsíců před 30.6.2005 byla 17.749,- Kč, cena z konce obchodovacího dne 30.6.2005 byla 15.950,- Kč.

Dále účastníci č. 1) a č. 2) ve svém vyjádření z 30.6.2014 uvedli, že posudek č. 15/1113917/05 znalce EY považují za dostatečně zdůvodněný, když zároveň konkrétní náležitosti tohoto zdůvodnění zákon neuvádí. Poukázali na to, že znalec EY určil hodnotu společnosti účastníka č. 2) k 1.7.2005 ve výši 62.897 mil. Kč, hodnotu 1 akcie z toho vyplývající ve výši 21.130,- Kč a rozmezí pro určení výše přiměřeného protiplnění uvedl v hodnotách 20.549,- Kč až 21.745,- Kč za 1 akcii o nominální hodnotě 1.000,- Kč. Pokud tedy valná hromada účastníka č. 2) dne 25.7.2005 určila přiměřené protiplnění ve výši 21.288,- Kč za 1 akcii, nelze výši tohoto plnění považovat za nepřiměřenou. Pokud jde o případné alternativní investiční možnosti vytěsněných menšinových akcionářů, za tyto nemůže být hlavní akcionář nijak odpovědný. Z toho důvodu také znalecké posudky znalců EY a AD neobsahují úvahy o tom, jaké výnosy mohou vytěsnění akcionáři dosáhnout investováním poskytnutého protiplnění. Stejně absurdním by se jevil nárok hlavního akcionáře na budoucí snížení protiplnění pro případ, že menšinová akcionáři naopak svou alternativní investici zhodnotí mimořádně dobře a jejich výnosy převýší výnosy z akcií, které do vlastnictví hlavního akcionáře dříve přešly. Účastníci č. 1) a č. 2) jsou proto přesvědčeni, že role hlavního akcionáře se vůči bývalým menšinovým akcionářům vyčerpala tím, že jim poskytl přiměřené protiplnění za přecházející akcie. Účastníci č. 1) a č. 2) s odkazem na všechny tyto skutečnosti navrhli, aby soud návrh na přezkoumání přiměřenosti protiplnění jako nedůvodný zamítl.

Podle § 183i odst. 1 zák. č. 513/1991 Sb., obch. zák., ve znění účinném do 28.9.2013 osoba, která vlastní ve společnosti účastnické cenné papíry, a) jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90 % jejího základního kapitálu nebo za b) které nahrazují účastnické

cenné papíry, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90% základního kapitálu společnosti, anebo za c) 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.

Podle § 183i odst. 3 obch. zák. usnesení valné hromady obsahuje také určení hlavního akcionáře, údaje osvědčující, že tento akcionář je hlavním akcionářem, výši protiplnění určenou podle § 183j odst. 6 a lhůtu pro poskytnutí protiplnění.

Podle § 183j odst. 4 obch. zák. návrh usnesení valné hromady se nesmí v určení výše protiplnění odchylovat od zdůvodnění výše protiplnění nebo od znaleckého posudku podle odst. 6.

Podle § 183j odst. 6 obch. zák. společně se žádostí podle § 183i odst. 1 doručí hlavní akcionář společnosti zdůvodnění určení výše protiplnění, případně znalecký posudek, je-li vyžadován; hlavní akcionář nese náklady na pořízení a doručení těchto listin.

Podle § 183k odst. 1 obch. zák. vlastníci účastnických cenných papírů mohou od okamžiku obdržení pozvánky na valnou hromadu, případně od okamžiku oznámení jejího konání požádat soud o přezkoumání přiměřenosti protiplnění s výjimkou výše protiplnění určené podle § 183m odst. 1 písm. a); není-li toto právo využito do měsíce ode dne zveřejnění zápisu usnesení valné hromady podle § 183l do obchodního rejstříku, zaniká.

Podle § 183l odst. 1, 2,3 obch. zák. představenstvo podá bez zbytečného odkladu po přijetí usnesení valné hromady návrh na zápis usnesení do obchodního rejstříku. Současně usnesení valné hromady a závěry znaleckého posudku, pokud se vyžaduje, uveřejní způsobem určeným pro svolání valné hromady společnosti a uloží notářský zápis v sídle společnosti k nahlédnutí; upozornění na tuto skutečnost se v uveřejněném oznámení také uvede. Uplynutím měsíce od zveřejnění zápisu usnesení do obchodního rejstříku podle odstavce 1 přechází vlastnické právo k účastnickým cenným papírům menšinových akcionářů společnosti na hlavního akcionáře.

V řízení zůstalo nesporné, že dne 25.7.2005 se konala valná hromada společnosti Česká pojišťovna a.s. (účastníka č. 2), která byla usnášení schopná a kvalifikovanou většinou ve smyslu § 183i odst. 2 obch. zák. přijala usnesení dle bodu 3 svého programu, tj. rozhodnutí o přechodu akcií společnosti ve vlastnictví ostatních akcionářů na hlavního akcionáře podle § 183i a násl. obch. zák. Valná hromada účastníka č. 2) tedy dne 25.7.2005 schválila přechod vlastnického práva ke všem akciím společnosti Česká pojišťovna a.s. ve vlastnictví akcionářů této společnosti odlišných od hlavního akcionáře, jímž byla tehdy nizozemská společnost CESPO B.V. jakožto právní předchůdce účastníka č. 1) – PPF Group N.V. Ke dni uplynutí 1 měsíce od zveřejnění zápisu tohoto usnesení do obchodního rejstříku přešlo na hlavního akcionáře vlastnické právo ke všem akciím společnosti, jejichž vlastníkem k tomuto okamžiku byly osoby odlišné od hlavního akcionáře. Dále zůstalo v řízení nesporné, že výše protiplnění, které se zavázal hlavní akcionář vytěsněným minoritním akcionářům poskytnout, byla určena částkou 21.288,- Kč za 1 akcii o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč, a to v souladu se znaleckým posudkem č. 15/1113917/05 zpracovaným znalcem EY.

Účastníci č. 1) a č. 2) předložili k důkazu znalecký posudek č. 15/1113917/05 zpracovaný dne 1.7.2005 znaleckým ústavem E&Y Valuations s.r.o., IČ 16190581 (znalec

EY) na základě objednávky tehdejšího hlavního akcionáře – nizozemské společnosti CESPO B.V. Účelem tohoto posudku je posouzení přiměřenosti hodnoty protiplnění navrženého tímto hlavním akcionářem společnosti Česká pojišťovna a.s. pro minoritní akcionáře této společnosti v procesu uplatnění práva výkupu účastnických cenných papírů dle § 183i a násl. obch. zák. ve znění účinném k 1.7.2005. Tento posudek obsahuje formální náležitosti stanovené v § 13 odst. 2 až odst. 6 vyhl. č. 37/1967 Sb., tedy nález, posudek v užším smyslu, závěr (odpovědi na otázky zadavatele) a znaleckou doložku (označení seznamu, v němž je znalec zapsán, a oboru, v němž je oprávněn podávat posudek, stejně jako číslo položky, pod kterou byl úkon zapsán ve znaleckém deníku). Doložku znalce o tom, že si je vědom následků vědomě nepravdivého znaleckého posudku, předmětný posudek neobsahuje už s ohledem na to, že požadavek připojení této položky ke znaleckému posudku vyplývá z ust. § 127a o.s.ř., tj. ustanovení účinného v důsledku novelizace o.s.ř. až od 1.9.2011. Soud proto tento znalecký posudek hodnotil pouze jako listinný důkaz.

Z obsahu této listiny vyplývá, že jejím předmětem a účelem je ocenění akcií společnosti Česká pojišťovna a.s. pro posouzení přiměřenosti hodnoty protiplnění navrženého hlavním akcionářem této společnosti pro minoritní akcionáře v procesu uplatnění práva výkupu účastnických cenných papírů. Za účelem určení přiměřené hodnoty 1 akcie této společnosti byla nejprve společnost oceněna jako celek, a to vhodnými metodami, zejména metodami založenými na analýze distribuovatelných peněžních toků pro akcionáře (DCF metoda) a porovnávacími metodami založenými na multiplikátorech výkonových parametrů. Vhodnými metodami byla rovněž analyzována hodnota významných dceřiných společností ve finanční skupině České pojišťovny a.s. s následným zohledněním hodnoty dceřiných společností při výpočtu hodnoty společnosti jako celku. Posudek se zabývá obecným přístupem oceňování podniku a společností, představuje metody oceňování finančních institucí a specifikuje vlastní metody použité znalcem při oceňování společnosti Česká pojišťovna a.s. i jejích dceřiných společností. Na základě toho pak byla určena výsledná hodnota společnosti Česká pojišťovna a.s., která je uvedena na str. 60 posudku ve výši 62.987 mil. Kč. Na základě takto určené hodnoty společnosti byla na str. 63 určena přiměřená hodnota 1 akcie této společnosti a to v rozmezí 20.549,- Kč až 21.745,- Kč ke dni 1.7.2005. Na str. 62 posudku je dále uvedena cena akcií společnosti Česká pojišťovna a.s. na veřejných trzích za posledních 6 měsíců do 24.6.2005. Akcie byly obchodovány jednak na Burze cenných papírů Praha (BCPP) za průměrnou cenu 17.968,- Kč za 1 akcii, a dále na regulovaném trhu organizovaném společností RM – Systém a.s. (RM-S) a to za průměrnou cenu 17.886,- Kč za 1 akcii. Průměrná cena za 1 akcii na obou těchto veřejných trzích činí 17.922,- Kč. Je tak zřejmé, že výpočet hodnoty celé společnosti za užití výnosových metod ocenění vede k hodnotě na 1 akcii společnosti významně vyšší, než jsou ceny dosahované při obchodování s akciemi na veřejných trzích. Závěrem znalec konstatuje, že výše protiplnění 21.288,- Kč na 1 akcii navržená hlavním akcionářem se nachází v rámci hodnot, které pro akcie společnosti znalec považuje za přiměřené na základě výnosové metody ocenění, a to spíše v oblasti vyšší hodnoty na 1 akcii.

V průběhu řízení dále účastníci č. 1) a č. 2) předložili k důkazu znalecký posudek č. 273-2014 z 25.6.2014, zpracovaný na základě zadání účastníka č. 1) jakožto hlavního akcionáře znaleckým ústavem Deloitte Advisory s.r.o., IČ 27582167 (znalec DA). Tento znalecký posudek kromě náležitostí uvedených ve shora citovaném ust. vyhl. č. 37/1967 Sb. obsahuje rovněž na str. 60 znaleckou doložku, v níž znalec prohlašuje, že si je vědom následků vědomě nepravdivého znaleckého posudku ve smyslu § 127a o.s.ř. v platném znění. Posudek dále obsahuje nález vymezující znalecký úkol s připojením prohlášení o nezávislosti znalce, dále obecné informace o společnosti Česká pojišťovna a.s., charakteristiku

oceňovacích přístupů, znalcem použité přístupy a postup ocenění, analýzu ekonomik, odhad diskontních sazeb pro jednotlivé společnosti, ocenění pojišťoven a penzijního fondu, ocenění bank a leasingových společností, ocenění společností působících v oblasti spotřebitelských úvěrů, ocenění holdingových společností, ocenění ostatních společností, ocenění společnosti s tržním přístupem a obchody s akciami. Závěrem se znalec zabývá oceněním společnosti a hodnotou 1 akcie a rovněž posouzením posudku zpracovaného znalcem EY ze dne 1.7.2005. Z čl. 12 znaleckého posudku nadepsaného Závěry ocenění společnosti a hodnota 1 akcie na str. 54 vyplývá, že na základě primárního postupu ocenění společnosti po částech za použití kombinace zejména výnosového a majetkového přístupu dospěl znalec k hodnotám, jejichž součtem je hodnota společnosti jako celku, která vyplývá z tabulky č. 24. Po zaokrouhlení je výsledná celková hodnota společnosti k 1.7.2005 ve výši 60.200 mil. Kč a k 30.9.2005 ve výši 62.000 mil. Kč. Znalec uvádí, že primární postup byl zvolen tak, aby umožňoval zohlednění co největšího množství specifík jednotlivých společností ve skupině České pojišťovny a.s. Výslednou hodnotu plynoucí z tohoto postupu znalec proto považuje za nejobektivnější odhad hodnoty společnosti. V rámci doplňkového postupu sloužícího jako ověření odhadu hodnoty vzešlého z primárního postupu byla společnost oceněna na konsolidované bázi za použití tržního přístupu metodou kapitálových trhů, a to výrazně nižšími hodnotami, uvedenými v tabulce č. 25. K oběma datům ocenění základní kapitál společnosti sestával z 2,980.963 akcií o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč. V tabulce č. 26 je shrnuta spravedlivá hodnota 1 akcie plynoucí z odhadů hodnoty společnosti k jednotlivým datům ocenění a mimo jiné i cena akcie na Burze cenných papírů Praha. Cena 1 akcie na BCPP k 1.7.2005 činila 15.950,- Kč, průměrná cena 1 akcie na BCPP za posledních 6 měsíců před datem ocenění činila 17.749,- Kč. Spravedlivá hodnota 1 akcie oceněná primárním postupem činila k 1.7.2005 20.195,- Kč a k 30.9.2005 činila 20.799,- Kč. Ocenění provedené doplňkovým postupem, tj. metodou kapitálových trhů, je výrazně nižší, jak z této tabulky vyplývá. Vlastní závěr posudku je obsažen na str. 59 a obsahuje opět údaje uvedené v tabulce č. 26, tedy hodnoty 1 akcie k datu ocenění (1.7.2005, 30.9.2005). Je zřejmé, že tyto hodnoty jsou nižší než protiplnění nabídnuté hlavním akcionářem ve výši 21.288,- Kč za 1 akcii. Na str. 56 – 57 se dále znalec DA zabývá posudkem znalce EY ze dne 1.7.2005. Konstatuje, že tento znalec použil pro své ocenění společnosti relevantní vstupy dostupné k datu vypracování posudku, uplatnil relevantní východiska a použil oceňovací přístupy a metody v souladu se standardní oceňovací prací v rámci možností poskytnutých dostupnými informacemi a daty. Znalec EY dospěl ve svém posudku k závěru, že celková hodnota společnosti k 1.7.2005 dosahuje 62.897 mil. Kč, což odpovídá hodnotě 1 akcie společnosti o jmenovité hodnotě 1.000,- Kč ve výši 21.130,- Kč. Za rámec přiměřené hodnoty 1 akcie o této jmenovité hodnotě pak znalec EY pokládal rozmezí 20.549,- Kč až 21.745,- Kč. Znalec DA v čl. 13.2 svého posudku pak dospívá k závěru, že znalec EY ve svém posudku z 1.7.2005 akcií společnosti Česká pojišťovna a.s. nepodhodnotil.

Navrhovatelé v průběhu řízení vznášeli proti znaleckému posudku znalce DA formální i věcné výhrady. Prvotně brojili proti tomu, aby soud důkaz tímto znaleckým posudkem vůbec připustil. Poukazovali na to, že posudek byl vypracovaný znalcem, kterého vybral hlavní akcionář, což má za následek vytvoření příkré nerovnosti mezi stranami řízení. Odvolávali se na právo na spravedlivý proces a zdůrazňovali, že jakožto menšinový akcionáři a tedy drobní investoři nedisponují dostatečnými finančními prostředky, které je třeba za zpracování takového posudku vynaložit. Tato skutečnost jim znemožňuje předložit znalecký posudek ve smyslu § 127a o.s.ř. a vede tak k porušení rovnosti stran za situace, kdy takovýto znalecký posudek předkládají účastníci č. 1) a č. 2) jakožto druhá strana sporu.

Věcné námitky proti znaleckému posudku znalce DA pak navrhovatelé shrnuli zhruba tak, že obvyklé metody oceňování umožňují do obecně akceptovaných vzorců vkládat různé údaje a při použití metody diskontovaných peněžních toků a modelu CAPM existuje několik desítek variant či kombinací různých vstupů do rovnice, které vedou k několika desítkám různých výsledků. To způsobuje velký prostor pro lavírování v rámci těchto variant a znalec tak může hypoteticky obhájit téměř cokoli. Výběr znalce a zdroj jeho odměny je proto zcela zásadní pro posuzování objektivnosti posudku. Věcné námitky navrhovatelů dále směřovaly proti některým faktorům, které znalec DA při stanovení hodnoty společnosti Česká pojišťovna a.s. použil či které zohlednil (bezriziková míra, koeficient beta, riziková prémie trhu, velikostní přírážka, pohled hypotetického kupujícího a prodávajícího). Všechny tyto námitky navrhovatelů však soud zhodnotil jako nedůvodné.

Podle § 127a o.s.ř. (ve znění účinném od 1.9.2011) jestliže znalecký posudek předložený účastníkem řízení má všechny zákonem požadované náležitosti a obsahuje doložku znalce o tom, že si je vědom následků vědomě nepravdivého znaleckého posudku, postupuje se při provádění tohoto důkazu stejně, jako by se jednalo o znalecký posudek vyžádaný soudem.

Významem a aplikovatelností shora citovaného ust. o.s.ř. se zabýval Nejvyšší soud ČR v rozsudku ze dne 22.1.2014, sp. zn. 26 Cdo 3928/2013 a dospěl k závěru, že postup podle ust. § 127a o.s.ř. neporušuje zásadu rovnosti stran, neboť druhému účastníku zůstávají zachovány stejné námitky jako proti soudem ustanovenému znalci (např. námitka podjatosti) a jeho posudku (např. nesprávnost, nejasnost, neúplnost). Následně pak Nejvyšší soud ČR jako soud dovolací uzavřel, že splňuje-li znalecký posudek předložený účastníkem řízení předpoklady stanovené v § 127a o.s.ř., pohlíží se na něj jako na znalecký posudek vyžádaný soudem i v případě, že jde o znalecký posudek revizní.

Shora citovaný rozsudek Nejvyššího soudu se následně stal předmětem ústavní stížnosti, o níž rozhodl Ústavní soud usnesením ze dne 24.11.2015, sp. zn. I. ÚS 1207/14 tak, že tuto ústavní stížnost odmítl. V odůvodnění tohoto rozhodnutí Ústavní soud mimo jiné uvedl, že pokud v dané věci obecný soud přihlédl právě ke znaleckému posudku, jenž byl zpracován z podnětu vedlejšího účastníka (žalovaného) v souladu s § 127a o.s.ř., pak taková skutečnost nezakládá podle názoru Ústavního soudu porušení práva na spravedlivý proces a potažmo ani porušení principu rovnosti. Podrobným právním rozborem dále dospěl Ústavní soud k závěru, že ust. § 127a o.s.ř. hovoří obecně o znaleckém posudku a není proto důvodu, aby se uvedené ust. nevztahovalo i na znalecké posudky revizní. Pokud v uvedené věci obecný soud založil své rozhodnutí na revizním znaleckém posudku vypracovaném dle § 127a o.s.ř., jedná se dle Ústavního soudu o revizní znalecký posudek stejné důkazní síly, jako by se jednalo o znalecký posudek vypracovaný na žádost soudu v rámci soudního řízení. Ústavní soud uzavřel, že obecný soud postupoval správně a takovému postupu nelze nic vytknout.

Pro úplnost lze uvést, že ke stejným závěrům jako shora dospěl Nejvyšší soud ČR i v rozsudku ze dne 10.11.2015, sp. zn. 21 Cdo 4543/2014. S ohledem na tuto judikaturu neměl zdejší soud důvod důkaz znaleckým posudkem vypracovaným znalcem DA ve smyslu § 127a o.s.ř. nepřipustit.

Při vlastním hodnocení znaleckého posudku zpracovaného znalcem DA vycházel soud jednak ze zásad uvedených v § 132 o.s.ř. a dále ze závěrů usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 19.8.2014, sp. zn. 21 Cdo 2939/2013. Zde Nejvyšší soud judikoval, že znalecký posudek

je jedním z důkazních prostředků, který soud sice hodnotí jako každý jiný důkaz podle § 132 o.s.ř., od jiných se však liší tím, že odborné závěry v něm obsažené nepodléhají hodnocení soudem. Soud hodnotí přesvědčivost posudku co do jeho úplnosti ve vztahu k zadání, logické odůvodnění jeho závěrů a soulad s ostatními provedenými důkazy. 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. Při hodnocení důkazu znaleckým posudkem tedy soud zkoumá, zda provedený úkon byl učiněn řádně, tj. zda znalec dodržel uložené zadání (zda odpověděl na otázky k předmětu znaleckého úkonu s určitě a srozumitelně vyloženým závěrem, který má oporu v podkladových materiálech, zda netrpí rozpory atd). Soud při hodnocení důkazu znaleckým posudkem nemůže přezkoumávat věcnou správnost odborných závěrů znalce.

Při hodnocení znaleckého posudku zpracovaného znalcem DA rovněž soud přihlédl k premisám vysloveným v usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27.11.2014, č.j. 29 Cdo 3359/2012, totiž že určení hodnoty podniku společnosti je otázkou skutkovou a nelze je ztotožňovat s určením výše přiměřeného protiplnění, jež je otázkou právní. Určení hodnoty podniku společnosti jakožto skutková otázka, k jejímuž posouzení jsou nezbytné odborné znalosti, je obvykle základem pro stanovení výše přiměřeného plnění za účastnický cenný papír společnosti, tedy z uvedené skutkové otázky vyplývá odpověď na otázku právní. Součástí odborného posouzení znalce je přitom i zvolení jedné nebo více metod ocenění s ohledem na poměry dotčené společnosti. Zásadně nepřichází v úvahu, aby se výše protiplnění snižovala oproti hodnotě akcií zjištěné na základě znaleckého posudku a vycházející z hodnoty podniku společnosti, proto, že by vytěsňování vlastníci akcií nemohli takové ceny dosáhnout na trhu z důvodu nízké likvidity akcií či proto, že akcie představují pouze menšinový podíl na společnosti (tzv. diskont za likviditu či za minoritu). Uvedený závěr však nevylučuje, aby případná nižší likvidita akcií společnosti byla vzata v úvahu při stanovení výše nákladů vlastního kapitálu (v rámci zjišťování ceny podniku společnosti tzv. výnosovou metodou).

Znalec DA v posudku z 25.6.2014 uvádí, že jeho účelem je určení výše přiměřeného protiplnění za akcie společnosti Česká pojišťovna v souvislosti s uplatněním práva výkupů účastnických cenných papírů hlavním akcionářem – jinými slovy činí předmětem tohoto posudku s ohledem na shora uvedenou judikaturu právní otázku. Z obsahu posudku však vyplývá, že znalec DA v čl. 12 svého posudku určil hodnotu společnosti Česká pojišťovna a.s. k datu 1.7.2005 a dále k datu 30.9.2005, tudíž zodpověděl otázku skutkovou, k jejímuž posouzení bylo právě třeba odborných znalostí. Na základě zodpovězení této skutkové otázky pak znalec určil spravedlivou hodnotu 1 akcie společnosti Česká pojišťovna a.s. k datu ocenění, jak vyplývá z čl. 12.2 na str. 54-55 posudku. Dle názoru soudu jsou tyto závěry znalce DA podloženy obsahem jeho nálezu tak, jak vyplývá z předmětného znaleckého posudku. Jednotlivým dílčím námitkám navrhovatelů pak znalec DA dle názoru soudu úspěšně oponoval v písemných podáních ze 14.3.2016 a z 11.5.2016, stejně jako prostřednictvím výpovědi jednoho ze zpracovatelů znaleckého posudku Mgr. Jana Marka, podané na jednání ve věci samé dne 11.5.2016.

Soud proto uzavírá, že ke zodpovězení skutkové otázky, již je určení hodnoty společnosti Česká pojišťovna a.s. k danému datu, dospěl znalec DA s přihlédnutím ke všem skutečnostem, s nimiž bylo třeba se vypořádat, závěry posudku náležitě odůvodnil s odkazem na příslušné zdroje, z nichž tento znalec čerpal, a tyto závěry srozumitelně vyložil. Znalec

podrobně popsal oceňovací přístupy, které při určení hodnoty podniku Česká pojišťovna a.s. použil a vyvodil z nich srozumitelné závěry. Znalecký posudek zpracovaný znalcem DA soud hodnotí jako přesvědčivý a úplný, netrpící rozpory a jsoucí v souladu s dalším důkazem provedeným v tomto řízení. Tímto dalším důkazem je listina označená jako Znalecký posudek č. 15/1113917/05, tedy posudek zpracovaný znalcem EY. Z obsahu této listiny mimo jiné vyplývá, že ač znalec EY použil poněkud rozdílné oceňovací metody pro zjištění hodnoty společnosti Česká pojišťovna a.s., dospěl při zodpovězení této skutkové odborné otázky k téměř totožným závěrům jako znalec DA.

S odkazem na vše shora uvedené proto neshledal soud důvod pro zadání znaleckého posudku znalci vybranému soudem, neboť posudek zpracovaný znalcem DA všechny požadavky na takovýto znalecký posudek splňuje. Na základě odborného posouzení a srozumitelného popisu oceňovacích přístupů totiž dává ve svém závěru odpověď na odbornou skutkovou otázku, tj. určení výše hodnoty společnosti Česká pojišťovna a.s. k datu ocenění a spravedlivá hodnota 1 akcie této společnosti. Tato hodnota je určena ke dni 1.7.2005 ve výši 20.195,- Kč a ke dni 30.9.2005 ve výši 20.799,- Kč, přičemž je zřejmé, že k oběma datům ocenění se jedná o hodnoty nižší než 21.288,- Kč, když právě tato částka představuje výši protiplnění za 1 akcii, poskytnutou účastníkem č. 1 jakožto hlavním akcionářem navrhovatelům – minoritním vytěsněným akcionářům společnosti Česká pojišťovna a.s. Soud proto uzavírá, že protiplnění poskytnuté v této výši bylo přiměřené, tudíž návrh na přezkoumání přiměřenosti předmětného protiplnění byl jako nedůvodný zamítnut.

O náhradě nákladů řízení rozhodl soud dle § 142 odst. 1 o.s.ř. a za použití tohoto ust. přiznal plnou náhradu nákladů procesně úspěšným účastníkům č. 1) a č. 2). Náklady obou těchto účastníků jsou představovány odměnou za jejich právní zastoupení, přičemž sazba odměny za 1 úkon právní služby je určena dle § 9 odst. 4 písm. c) vyhl. č. 177/1996 Sb., advokátní tarif, tedy z tarifní hodnoty 50.000,- Kč (§ 7 bod 5 advokátního tarifu), a to s přihlédnutím ust. § 12 odst. 4 této vyhlášky. Výše odměny za 1 úkon právní služby činí 2.480,- Kč a soud každému účastníku přiznal právo na náhradu nákladů spočívající v odměně za 8 úkonů právní služby (převzetí a příprava zastoupení, písemná podání ve věci samé z 30.6.2014, z 13.1.2016 a z 15.3.2016 a účast právního zástupce obou účastníků na jednáních ve věci samé ve dnech 13.1.2016, 6.4.2016, 11.5.2016 a 13.6.2016). Každému z obou účastníků tak byla přiznána náhrada nákladů za 8 úkonů právní služby po 2.480,- Kč, dále 8 režijních paušálů po 300,- Kč a 21% DPH z částky 22.240,- Kč, tj. DPH ve výši 4.670,- Kč (§ 6 odst. 1, § 9 odst. 4 písm. c), § 7 bod 5, § 11 odst. 1 písm. a), d), g), § 13 odst. 3 a § 12 odst. 4 shora citované vyhlášky).

Účastníci rovněž uplatňovali náhradu nákladů v podobě odměn za úkony právní služby spočívající v písemných podáních jejich právního zástupce z 2.6.2008, z 29.7.2008 a ze 7.5.2009. Všechna tato podání obsahují oznámení o procesním nástupnictví na straně účastníka č. 1), což dle názoru soudu není písemným podáním nebo návrhem ve věci samé ve smyslu § 11 odst. 1 písm. d) shora citované vyhlášky. Za další úkony vykonané svým právním zástupcem oba účastníci označili porady s klientem ve dnech 8.1., 30.3., 10.5. a 6.6.2016, přičemž provedení těchto úkonů svým právním zástupcem nijak nedoložili. Právo na náhradu nákladů za tyto posledně jmenované úkony právní služby zástupce obou účastníků proto účastníkům soud nepřiznal.

Účastníci dále předložili vyúčtování odměny znalce DA ze 17.6.2016 za zpracování znaleckého posudku č. 273-20147 z 25.6.2014, a to v rozsahu 1.353 hodin po 100,- Kč + DPH. V daném případě se jedná o náklady důkazu ve smyslu § 137 odst. 1 o.s.ř., neboť znalec

DA nebyl ustanoven soudem a tudíž jeho odměna nemůže být proplacena ze státního rozpočtu. Soud nemá pochybnosti o tom, že odměna za tento znalecký posudek je nákladem potřebným k účelnému uplatňování nebo bránění práva ve smyslu § 142 odst. 1 o.s.ř., avšak účastníci nikterak neprokázali, že tento náklad skutečně vynaložili, tedy že tuto odměnu znalci DA zaplatili. Za takové situace se nemůže jednat o výdaj vynaložený v souvislosti s vedením sporu, když k vlastnímu vynaložení tohoto výdaje ze strany účastníků – alespoň dle údajů soudu předložených – ve skutečnosti vůbec nedošlo. Částku 135. 300,- Kč + DPH vyúčtovanou znalcem DA dne 17.6.2016 soud proto při nejlepší vůli nemohl považovat za náklad důkazu, tedy za výdaj vynaložený účastníky č. 1) a č. 2) v souvislosti s tímto řízením. I s ohledem na tyto skutečnosti bylo o náhradě nákladů řízení rozhodnuto tak, jak vyplývá z výroků II. a III. tohoto usnesení.

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

V Praze dne 13. června 2016

JUDr. Alena Hrdličková, v.r.
soudkyně

Za správnost:
Kirchnerová