



ČESKÁ REPUBLIKA  
**ROZSUDEK**  
**JMÉNEM REPUBLIKY**

Městský soud v Praze rozhodl samosoudcem JUDr. Natašou Reichlovou v právní věci  
žalobců:

**1) Ing. Roman M.**, nar. xxx

bytem xxx, Slovenská republika

**2) GPW s.r.o.**, IČ: 35951796

sídlem Vysoká 16, 811 06 Bratislava, Slovenská republika

oba zastoupeni advokátem Mgr. Filipem Hajným

sídlem Rubešova 83/10, 120 00 Praha 2

proti

žalované: **UniCredit Bank Austria AG**

sídlem Schottengasse 6-8, 1010 Vídeň, Rakouská republika

zastoupena advokátem JUDr. Tomášem Zagarem

sídlem 28. října 767/12, 110 00 Praha 1

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

**takto:**

- I. 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, s e z a m í t á .
- II. 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, s e z a m í t á .
- III. Žalobci č. 1) a č. 2) jsou povinni společně a nerozdílně uhradit České republice, na účet Městského soudu v Praze, náklady na znalečné ve výši 179 806 Kč, a to do tří dnů od právní moci rozsudku.
- IV. Žalobci č. 1) a č. 2) jsou povinni uhradit společně a nerozdílně, k rukám právního zástupce žalovaného náklady řízení ve výši 24 684 Kč, a to do tří dnů od právní moci rozsudku.

**Odůvodnění:**

1. Žalobou, došlou zdejšímu soudu dne 12.9.2016 se žalobce č. 1) Ing. Roman 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.
2. Žalobci byli akcionáři společnosti UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. (dále případně též UniCredit). 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. zákona o obchodních korporacích (dále jen 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 institutech, 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 dvojí 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, jež 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 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.
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.
13. V řízení byl zjištěn následující skutkový stav:
14. Z výpisu operací vedených FIO bankou, č. účtu 1700121561, a to výpisu č. 7/2016, ke dni 31. 7. 2016, vedeného pro společnost GPW s.r.o., soud mimo jiné zjistil, že došlo k odepsání cenných papírů, a to na základě převodu v množství 13 977 ks. Je zde uvedeno datum 15. 7., resp. 18. 7. 2016.
15. Soud dále zjistil z výpisu z obchodního rejstříku společnosti UniCredit Bank Austria AG k datu 14.11.2016, že se jedná o výpis, vedený pod č.j. FN 150714 p s tím, že tento výpis byl doložen pouze v německém jazyce.
16. Z výpisu z účtu majitele k zadanému datu, včetně zástav a PPN, vedeného Centrálním depozitářem cenných papírů o majiteli, tedy společnosti GPW s.r.o., k datu 1. 6. 2016, soud zjistil, že uvedená společnost byla k datu 1. 6. 2016 majitelem celkem 13 977 ks akcií.
17. Z notářského zápisu NZ 1656/2016, N 973/2016, sepsaného dne 9. 6. 2016, notářem JUDr. Bohdanem Haladou, soud zjistil, že se notář zúčastnil řádné valné hromady společnosti UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s., konané dne 1. 6. 2016. Notář zde zkonstatoval, že valná hromada byla usnášeníschopná, byly zde zaznamenány protesty jednotlivých akcionářů, když se jednalo o protest akcionáře Ing. Romana M. a společnosti MERCES s.r.o., s tím, že se jednalo o subjekt odlišný od žalobce č. 2). Notář následně vydal osvědčení o rozhodnutí řádné valné hromady společnosti UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s., s tím, že bylo konstatováno, že hlavním akcionářem je společnost UniCredit Bank Austria AG a bylo rozhodnuto o nuceném přechodu vlastnického práva ke všem ostatním akciím banky, tedy kmenovým akciím na jméno o

jmenovité hodnotě 46 Kč na hlavního akcionáře, tedy UniCredit Bank Austria AG a dále bylo určeno, že hlavní akcionář poskytne všem ostatním akcionářům banky protiplnění ve výši 409,90 Kč za každou kmenovou akcií na jméno o jmenovité hodnotě 46 Kč. Dále se zde konstatuje, jaké postupy volil znalec, jakým způsobem to určil s tím, že pokud jde o protiplnění, toto bude ve smyslu § 388 odst. 1 ZOK zvýšeno o úroky ve výši obvyklých úroků podle § 1802 o.z., a dále je zde určení, že hlavní akcionář poskytne protiplnění spolu s odpovídajícím úrokem na své náklady prostřednictvím pověřené osoby, a to nejpozději do 30 dnů ode dne přechodu akcií na hlavního akcionáře. Přílohou notářského zápisu je rovněž listina přítomných na valné hromadě, když pro potřeby tohoto řízení soud zkonstatoval, že jako akcionář je zde uveden i Ing. Roman M., se jmenovitou hodnotou akcií 9 660 Kč. V této souvislosti pak soud upozoril zástupce žalobce č. 1), že v tomto řízení nebude řešit důvody, pro které nedošlo do rozhodného okamžiku k zápisu 512 ks akcií na účet žalobce č. 1).

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 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 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.
19. Vzhledem k tomu, že se v daném případě jednalo o vysoce odbornou otázku, pak si soud předsevzal, že ke zjištění hodnoty jedné akcie žalovaného v rozhodném okamžiku je třeba ustanovit znalce. Následně tak soud učinil usnesením č.j. 71 Cm 74/2016-62 ze dne 8. 8. 2018, když soud ustanovil znalcem znalecký ústav Česká znalecká, a.s. Zároveň pak mu uložil, aby stanovil výši přiměřeného protiplnění za jeden kus akcie, na jméno, ve jmenovité hodnotě 46 Kč (reálnou hodnotu) v souvislosti se stanovením výše protiplnění v návaznosti na rozhodnutí valné hromady, ze dne 1. 6. 2016, o nuceném přechodu vlastnického práva k akciím společnosti UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s., na hlavního akcionáře UniCredit Bank Austria AG, a to ke dni přechodu vlastnického práva k akciím, tj. ke dni 13.7.2016. Zároveň pak bylo znalci uloženo, aby zaujal stanovisko k dotazům formulovaným na č.l. 58 a 59 spisu. Uvedené usnesení nabylo právní moci dne 10. 8. 2018.
20. Znalec uvedený znalecký posudek zpracoval dne 25. 4. 2019, avšak s ohledem na žádost žalobců, datovanou dne 10. 6. 2019, soud odročil již nařízené jednání z toho důvodu, že žalobci uvedli, že si nechávají vypracovat oponentní znalecký posudek ve smyslu § 127a o.s.ř., a to společností APELEN Valuation a.s., když požadovali lhůtu minimálně tři měsíce tak, aby na jednom ústním jednání mohly být projednány všechny znalecké posudky a případně odstraněny rozpory mezi nimi. Soud tomuto návrhu s ohledem na hospodárnost řízení vyhověl.
21. V průběhu jednání, které se konalo dne 30. 1. 2020, soud připustil změnu žalobního petitu, pokud jde o žalobce č. 1) s tím, že došlo k úpravě počtu akcií, u nichž se domáhal vyplacení přiměřeného dorovnání, a to z počtu 722 akcií na počet 210 akcií. Rovněž tak připustil změnu žalobního petitu, pokud jde o výši úroku ve smyslu ustanovení § 388 odst. 1 ZOK, a to úpravu na výši 2,3 % p.a.
22. Soud dále provedl důkaz znaleckým posudkem České znalecké, a.s., č. 5 529-01-2019, který byl vypracován zpracovatelem Česká znalecká, a.s., dne 25. 4. 2019. Zásadní dotaz, který měl znalecký ústav vyřešit v rámci znaleckého zkoumání, bylo stanovení výše

přiměřeného protiplnění za jeden kus akcie na jméno, ve jmenovité hodnotě 46 Kč, tedy reálné hodnoty v souvislosti se stanovením výše protiplnění v návaznosti na rozhodnutí valné hromady ze dne 1. 6. 2016 o nuceném přechodu vlastnického práva k akciím společnosti UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia a.s., na hlavního akcionáře UniCredit Bank Austria AG, a to ke dni přechodu vlastnického práva k akciím, tj. ke dni 13. 7. 2016. Výsledkem znaleckého zkoumání pak byl závěr, že výše přiměřeného protiplnění za jeden kus akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 46 Kč 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 částku 325 Kč. Pokud jde o otázku, kdy měl znalecký ústav Česká znalecká a.s., zaujmout stanovisko ke znaleckému posudku č. 8/34636572/17, společnosti E & Y Valuations s.r.o., ze dne 5. 4. 2016, pak výsledkem tohoto zkoumání byl závěr, že výsledné ocenění skupiny UCB výnosovou metodou tímto znaleckým ústavem považuje Česká znalecká a.s., na základě vlastního ocenění za plně relevantní a vysoce odborně zpracovaný výsledek ocenění respektující standardní znalecké postupy. Ocenění je hodnoceno jako transparentní, veškeré kroky znalce jsou doloženy podklady a řádně odůvodněny a samotné ocenění je provedeno způsobem znalecky přezkoumatelný s tím, že výsledek stanovené výše protiplnění v částce 409,90 Kč hodnotí Česká znalecká a.s., jako nejlépe reprezentující reálnou hodnotu skupiny UCB. Tento výsledek je plně srovnatelný s hodnotou, kterou stanovila Česká znalecká a.s., v částce 402 Kč.

23. Soud přistoupil rovněž k výsledku znalce Ing. Vladimíra Krupky, jakožto zástupce České znalecké a.s. s tím, že se v rámci odpovědi na jemu kladené otázky věnoval problematice důvodů zařazení UniCredit mezi středně velké banky. Znalec v této souvislosti vysvětlil, jaký význam má řazení té, které banky, mezi středně velké, případně velké banky. Je to zásadní v té fázi, kdy je vytvářen plán, to znamená výhled banky do budoucna a její rozvojový potenciál. Pro výsledné ocenění není rozhodující velikost bilanční sumy. Důležitá je rentabilita, to znamená to, jaké výnosnosti banka dosahuje. Znalec uvedl, že UniCredit se v roce 2015, pohybovala na pomezí mezi skutečně velkými bankami a středními bankami. Znalec zdůvodnil, že ve všech možných kritérii, které hodnotili, pak UniCredit Bank u nich zaujala pozici největší ze středních bank. Znalec se dále zaměřil na otázku, tzv. bezrizikové úrokové míry, když vzali ve svém posudku za relevantní průměr za 10 let dozadu přede dnem ocenění s tím, že odůvodnil tento postup tím, že se jedná o praxi existující a dlouhodobě užívanou. Znalec odůvodnil tento přístup i přístupem centrální banky, když v souvislosti s její striktní restriktivní politikou vůči bankám byly v této době nízké úrokové sazby.
24. V průběhu řízení soud rovněž provedl důkaz znaleckým posudkem č. 763-91/2019, který byl zpracován znaleckým ústavem APELEN Valuation a.s., znaleckým ústavem z oboru ekonomika, dne 10. 10. 2019 s tím, že se jedná o revizi a posouzení znaleckého posudku znaleckého ústavu E & Y Valuations s.r.o., a rovněž tak znaleckého posudku Česká znalecká a.s.. V závěru tohoto znaleckého posudku se pak nalézají tabulky s tím, že z této tabulky vyplývá, že hodnota jednoho kusu akcie v nominální hodnotě 46 Kč je stanovena na částku 977 Kč. K tomuto znaleckému posudku rovněž soudem ustanovený znalec Česká znalecká a.s., provedl rozbor a vyjádřil se k postupům a metodám, které byly v tomto znaleckém posudku zvoleny. Pokud jde o metodu, tzv. DCF entity pak znalec uvedl, že se jedná o metodu standardní a je použita ve všech třech znaleckých posudcích, kterými soud prováděl důkaz. Znalec České znalecké a.s., se pozastavoval nad bezrizikovou úrokovou mírou, která byla stanovena znaleckým ústavem APELEN Valuation a.s., na hodnotu 0,93 % s tím, že měl za to, že tato hodnota byla zjištěna pouze u jednoho z dluhopisů, které byly vydány těsně před vlastním oceněním a vzhledem k tomu, že se jednalo pouze o jeden cenný papír, nemůže být tento závěr pro znalce

úplně vypovídající, neboť dluhopisy mají určitý rozkmit. Výnosnost uvedeného cenného papíru vychází skutečně na hodnotu 0,93 %, ovšem pokud by mělo být přihlíženo k průměru ostatních dluhopisů, které byly vydány v tomto období, je zřejmé, že výnosnost není stejná, má poměrně značný rozptyl a jde dokonce až do mínusu. Oponentní vyjádření, učiněné Českou znaleckou, dne 25. 11. 2019, k posudku APELEN Valuation a.s., pak soud zkonstatoval shodně, jako na č.l. 109 – 110 spisu. Znalec Ing. Krupka dále zkonstatoval, že metoda DCF entity je výnosovou metodou ocenění, když odlišnost v přístupu jednotlivých znalců spočívá pouze ve vstupech, které do těchto metod používají, a to jednak v tom finančním plánu a jednak, pokud jde o znalecký posudek APELEN Valuation a.s., pak se zde výrazně odlišuje diskontní sazba a v důsledku toho, že vychází výrazně nižší diskontní sazba, než v posudku E & Y Valuations s.r.o., pak dojde ke zvýšení hodnoty jedné akcie.

25. V průběhu řízení soud rovněž vyslechl znalce Ing. Petra Tůmu, který byl zpracovatelem oponentního znaleckého posudku vůči již k důkazu provedeným shora citovaným posudkům. Znalec konstatoval, že oni neprováděli žádné vlastní analýzy, ani finanční, ani strategickou, neboť s těmito analýzami byli ztotožnění, ať už se jednalo o posudek Ernst & Young Valuations s.r.o., či Českou znaleckou a.s., s tím, že pokud by oni vypracovávali ve znaleckém posudku finanční analýzu, udělali by úplně stejnou. Znalec zkonstatoval, že se však liší v interpretaci závěrů, dále pak se liší v názoru, jestli se jednalo o banku velkou, středně velkou nebo střední a dále pak se lišili v diskontní míře. Odlišnosti tedy nejsou v metodě, když totožně byla použita výnosová metoda diskontovaných peněžních toků u všech zmiňovaných posudků. Rozdílnost spočívá v některých položkách finančního plánu a dále pokud jde o výši diskontní míry. To pak způsobuje výrazně rozdílný výsledek ocenění. Znalec se vymezil k použité metodě, ať už České znalecké a.s. či Ernst & Young Valuations s.r.o., s tím, že nepovažuje za správný přístup, kdy byl použit desetiletý průměr nebo průměrná výnosnost státních dluhopisů za deset let před oceněním s odůvodněním, že to je bezriziková úvěrová míra. Není možné poměřovat desetiletý průměr, je třeba vycházet z průměrné výnosnosti dluhopisů ke dni ocenění. Znalec má za to, že správná metoda ocenění je zvolit aktuální výnosnost státních dluhopisů, když odkazuje na oceňování majetku, tak jak jej provádí Prof. Mařík. Má za to, že přístup, který byl zvolen oběma shora uvedenými znaleckými ústavami, je zcela ojedinělý. V průběhu řízení pak se znalec ještě podrobněji zabýval rozбором posudku České znalecké a.s., a posudku Ernst & Young Valuations s.r.o., ke kterým tedy zaujal ve svém posudku oponentní stanovisko. Zároveň připustil, že pokud jde o spory uvedeného typu, tedy tím má na mysli squeeze-out, tak v těchto sporech bývá obvyklé veliké množství posudků a vyskytují se i situace, kdy v jednom soudním řízení je i 17 posudků. Disputace obou znalců, jak Ing. Krupky, tak Ing. Tůmy je zachycena ve spise, shodně jako na č.l. 133 – 136.
26. Právní zástupce žalobců s odkazem na to, že jsou zde zásadní rozdíly mezi stanovisky znalců, tedy konkrétně na straně jedné České znalecké a.s. a Ernst & Young Valuations s.r.o. a na straně druhé APELEN Valuation a.s., pak navrhl, aby soud ustanovil dalšího revizního znalce, který by odpověděl na otázky, které jsou ve věci zásadní. Soud dospěl k závěru, že takovýto revizní znalecký posudek by byl již nadbytečný a ustanovení revizního znalce zamítl. Pokud následně právní zástupce žalobců navrhoval, aby soud provedl důkaz účetními závěrkami žalované společnosti za roky 2016 – 2019, pak soud tento návrh rovněž zamítl, neboť dospěl k závěru, že uvedené důkazy nesouvisejí s ohledem na datum přechodu účastnických cenných papírů (13. 7. 2016) s projednávaným sporem. Žádné další návrhy na dokazování účastníci řízení ani jejich zástupci již neměli.

27. Po takto provedeném dokazování soud zhodnotil provedené důkazy podle ustanovení § 132 o.s.ř., a to každý jednotlivě a všechny ve vzájemné souvislosti, a dospěl k závěru, že žalobě nebylo možné vyhovět.
28. 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.
29. Podle ustanovení § 390 odst. 1 ZOK vlastníci účastnických cenných papírů se mohou od splatnosti protiplnění domáhat po hlavním akcionáři práva na dorovnání, není-li poskytnuté protiplnění přiměřené hodnotě účastnických cenných papírů ke dni přechodu vlastnického práva na hlavního akcionáře; toto právo zaniká, není-li žádným vlastníkem i vlastníkem účastnických cenných papírů uplatněno u hlavního akcionáře do tří měsíců ode dne zveřejnění zápisu usnesení valné hromady podle § 384 v obchodním rejstříku. Podle odst. 3 téhož ustanovení pak soudní rozhodnutí, kterým bylo přiznáno právo na jinou výši protiplnění, je pro hlavního akcionáře závazné co do základu přiznaného práva i vůči ostatním vlastníkům účastnických cenných papírů.
30. Soud tedy nejprve zkoumal, zda-li byla dodržena shora uvedená zákonná lhůta, když dospěl ke kladnému závěru. Dále pak se zabýval tím, zda-li žalobci byli k podání této žaloby aktivně legitimováni. Pokud jde o žalobce č. 1), ten nejprve uplatňoval nárok na dorovnání ve vztahu k 722 ks akcií, avšak v průběhu řízení tento svůj žalobní petit upravil, a to pouze na 210 akcií, když uvedenou hodnotu akcií původně vlastněnou žalobcem č. 1) má soud prokázanou mimo jiné i ze zápisu z valné hromady ze dne 1. 6. 2016 a její prezenční listiny. Z provedených výpisů z FIO banky pak má soud za prokázané, že pokud šlo o žalobce č. 2), pak ten byl vlastníkem 13 977 ks akcií.
31. Jak již soud shora konstatoval, musel s ohledem na charakter tohoto sporu a značnou odbornost posuzované otázky vycházet ze závěrů znaleckých posudků, které měl k dispozici. Při rozhodování ve sporech tohoto typu, pokud jde o squeeze-out jako takový, je totiž rozhodnutí soudu zcela závislé na odborném posouzení. Tyto spory nejsou o právním posouzení uvedené problematiky, ale jsou o vysoce odborném, ekonomickém vyhodnocení. Z provedeného dokazování je patrné, že soud měl k dispozici celkem tři znalecké posudky, když jejich obsah pečlivě prostudoval a rovněž se podrobně zabýval výpovědmi předvolaných znalců, a to Ing. Krupky a Ing. Tůmy. Soud se tedy musel vypořádat se závěry jednotlivých posudků a odpovědět si na otázky, který z nich nejlépe zhodnotil reálnou situaci. Je jednoznačné, že v podstatě všechny shora k důkazu provedené znalecké posudky použily jednu metodu, tedy metodu DCF entity, když se jedná o výnosovou metodu ocenění. Případná odlišnost pak spočívala ve vstupech, když se jednalo zejména o položky finančního plánu a použití výše diskontní míry. Z těchto odlišností pak rezultovali odlišné výsledky, pokud šlo o ocenění hodnoty akcie, jejíž nimonální hodnota činila 46 Kč.
32. Soud má tedy za prokázané, že oponentní znalecký posudek APELEN Valuation a.s., se ztotožňuje s finanční analýzou, jak České znalecké a.s., tak Ernst & Young Valuation s.r.o. a liší se v interpretaci závěrů, pokud jde o velikost banky a dále pak zejména pokud jde o diskontní míru. Použitá metoda tedy byla stejná, výnosová metoda diskontních peněžních toků, ale rozdíl vycházel z finančního plánu a z výše diskontní míry. Soud má za prokázané, že pokud jde o finanční plán, pak posudek APELEN Valuation a.s., předpokládal rychlejší konvergenci UniCredit k velkým bankám s tím, že tento znalec rovněž řešil problematika nesouhlasu s metodou průměrné výnosnosti státních dluhopisů za deset let před oceněním (použitou jak Českou znaleckou a.s., tak Ernst & Young Valuation s.r.o.), když znalec APELEN Valuation a.s. měl za to, že tato metoda je velmi



nestandardní s tím, že obhajoval použití pouze jednoho dluhopisu s dostatečnou dlouhou dobou splatnosti.

33. Pokud šlo o závěry posudků společnosti Ernst & Young Valuation s.r.o. a České znalecké a.s., tak tyto byly v zásadě ve shodě a to jak pokud jde o použitou metodu, tak klasifikaci banky co do její velikosti a otázku bezrizikové úrokové míry. Pokud porovnáme hodnoty akcií, tak jak byly zjištěny jednotlivými znaleckými posudky, pak Česká znalecká a.s. stanovila reálnou hodnotu akcie na částku 402,43 Kč, Ernst & Young Valuation s.r.o. na částku 409,90 Kč, zatímco u oponentního znaleckého posudku APELEN Valuation a.s. byla stanovena částka 977 Kč, což je částka více než dvojnásobná oproti závěrům, které vyplývaly ze shora uvedených znaleckých posudků.
34. Soud má za to, že všechny tři posudky, které měl k dispozici, byly zpracovány kvalitně, avšak ve svých závěrech, pokud jde o zásadní věci, které ovlivnily výslednou cenu těchto akcií, pak vycházely ze subjektivního posouzení, když nebyla k dispozici žádná exaktní čísla. Každý ze znalců vycházel z určitých kvalifikovaných odhadů, když i sám znalec Tůma tuto skutečnost potvrdil. Při hodnocení jednotlivých kritérií a postupů, které byly použity v citovaných znaleckých posudcích, se pak soud přiklonil k závěrům, které byly obsaženy v posudku Ernst & Young Valuation s.r.o. a České znalecké a.s., s tím, že zejména dospěl k závěru, že zařazení UniCredit mezi středně velké banky odpovídalo dané situaci. Dále pak, že metoda, která byla použita jak Českou znaleckou a.s., tak Ernst & Young Valuation s.r.o., pokud jde o problematiku bezrizikové úrokové míry, když byla použita metoda deset let dozadu přede dnem ocenění s tím, že jako základ pro bezrizikovou úrokovou sazbu byl stanoven vážený průměr hodnot 3,54 %, je pro dané posouzení zcela standardní. Tyto závěry pak soud neopírá pouze o znalecký posudek jako takový, ale zároveň i o výpověď znalce Ing. Krupky, který soud přesvědčil o správnosti použitých metod a modelů při vypracování znaleckého posudku. Soud má za to, že odhady o budoucím vývoji UniCredit, které v rámci svého znaleckého posouzení předvídal posudek Apelen Valuation a.s. byly až příliš optimistické, když se nezakládaly na žádných exaktních číslech ani kvalifikovaných odhadech. Za nesprávné pak soud považuje i stanovení bezrizikové úrokové míry stanovenou znalcem Apelen Valuation a.s. na hodnotu 0,93 %, když hodnota byla zjištěna pouze z jednoho dluhopisu, který byl vydán těsně před vlastním oceněním a nemůže tak mít řádnou vypovídací schopnost. Jednalo se o jeden dluhopis, který byl samozřejmě pro výpočet reálné hodnoty akcie výhodnější, avšak z tabulky obsažené ve znaleckém posudku České znalecké a.s. (str.121 posudku) jednoznačně vyplývá, že jednotlivé dluhopisy mají rozkmit, když výnosnost ostatních dluhopisů, které byly vydány v tomto období nebyla stejná, měla značný rozptyl a šla v některých případech i do mínusu. Naproti tomu se soudu jeví jako správnější postup a přístup znalců České znalecké a. s. a Ernst & Young Valuation s.r.o., když na danou problematiku použili průměrnou výnosnost státních dluhopisů za deset let přede dnem ocenění.
35. Soud tedy uzavírá, že z důvodů shora uvedených dospěl k tomu, že závěry které vyplývají ze znaleckých posudků České znalecké a.s. a Ernst & Young Valuation s.r.o. jsou pro danou věc plně relevantní, když výsledek jejich ocenění zcela respektuje standardní znalecké postupy.
36. Ze všech těchto důvodů pak žaloba byla zamítnuta, když soud vycházel mimo jiné i z rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR, sp. zn. 29 Cdo 723/2011, kdy se podle tohoto rozhodnutí určuje výše přiměřeného protiplnění tehdy, zjistí-li se, že výše protiplnění určená usnesením valné hromady, byla nepřiměřená. Podle závěru soudu však takovýto případ nenastal.

37. Pokud jde o náklady na znalečné vycházel soud z ustanovení § 148 odst. 1 o.s.ř., kdy stát má právo podle výsledků řízení proti účastníkům na náhradu nákladů řízení. Vzhledem k tomu, že žalovaní č.1) a č. 2) nebyli ve sporu úspěšní, zavázal je soud společně a nerozdílně k úhradě nákladů na znalečné ve výši Kč 179 806.
38. Výrok o nákladech řízení má oporu v ustanovení § 142 odst. 1 o.s.ř., když úspěšnému žalovanému vznikly náklady řízení sestávající z nákladů na právní zastoupení. Soud přiznal právnímu zástupci odměnu za 1 úkon dle vyhl. č. 177/1996 Sb., § 9 odst. 4, písm. c) ve výši 3 100 Kč, za 6 úkonů částku 18 600 Kč, dále režijní paušál ve výši Kč 300 za jeden úkon, celkem 1800 Kč a k tomu DPH ve výši 4 284 Kč, když v souhrnu činí tato částka 24 684 Kč.

#### **Poučení:**

Proti tomuto rozsudku lze podat odvolání do 15 dnů od doručení k Vrchnímu soudu v Praze prostřednictvím soudu zdejšího.

Praha dne 27. 8. 2020

**JUDr. Nataša Reichlová, v. r.**

samosoudce