

USNESENÍ

Vrchní soud v Praze rozhodl v senátě složeném z předsedkyně JUDr. Michaely Janouškové a soudců Mgr. Ing. Davida Bokra a Mgr. Kateřiny Horákové ve věci

- navrhovatelů: **a/ Roman M.**, narozený xxx
bytem xxx, Republika Srbsko
zastoupen advokátem Mgr. Tomášem Nachtigallem
sídlem Pravdova 1077, 342 01 Sušice
- b/KOR BUSINESS LTD**, registrovaná v OR pro Anglii a Wales jako
společnost číslo 50 47 203
sídlem 2nf Floor, 9 Chapel Plce, London EC2A 3DQ
Spojené království Velké Británie a Severního Irska
zastoupená advokátem Mgr. Tomášem Nachtigallem
sídlem Pravdova 1077, 342 01 Sušice
- c/ MUDr. Petr S.**, narozený xxx
bytem xxx
zastoupen advokátem Mgr. Tomášem Nachtigallem
sídlem Pravdova 1077, 342 01 Sušice
- d/Michael D.**, narozený xxx
bytem xxx
- e/OSDA – ČR – PARAMO**, pobočný spolek, IČO 72022426
sídlem Nádražní 532/157, 702 00 Ostrava
- f/ RNDr. Milan P., Ph.D.**, narozený xxx
bytem xxx
- g/Rudolf M.**, narozený xxx
bytem xxx, Slovenská republika
zastoupen advokátem Mgr. Tomášem Nachtigallem
sídlem Pravdova 1077, 342 01 Sušice

- za účasti: **1/PARAMO, a. s.**, IČO 48173355
sídlem Přerovská 560, Svítkov, 530 06 Pardubice
zastoupena advokátem JUDr. Tomášem Křížkem
sídlem Návazná 1180/33, 165 00 Praha 6
- 2/UNIPETROL, a. s.**, IČO 61672190
sídlem Milevská 2095/5, Krč, 140 00 Praha 4
zastoupena advokátem Mgr. Romanem Vojtou, LL.M.
sídlem Křižovnické nám. 193/2, 110 00 Praha 1

o přezkoumání přiměřenosti protiplnění, **k odvolání navrhovatelů a/, b/, c/ d/, e/, f/ a g/**,
proti usnesení Krajského soudu v Hradci Králové – pobočka v Pardubicích ze dne 8. srpna 2019,
č. j. 44 Cm 277/2008-1881,

takto:

Usnesení soudu prvního stupně se zrušuje a věc se vrací soudu prvního stupně k dalšímu řízení.

Odůvodnění:

1. Soud prvního stupně v záhlaví uvedeným usnesením rozhodl tak, že se zamítá návrh na přiznání práva na jinou výši protiplnění za jednu kmenovou akci na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000 Kč, ISIN CZ0005091355 vydanou v zaknihované podobě společností PARAMO, a. s., které činí 977 Kč podle usnesení valné hromady společnosti PARAMO, a. s. ze dne 6. ledna 2009 (výrok I.), navrhovatelům uložil zaplatit společně a nerozdílně do tří dnů od právní moci usnesení na náhradě nákladů řízení státu na účet soudu prvního stupně 601 709,82 Kč, (výrok II.), na náhradě nákladů řízení účastníci 1/ k rukám jejího zástupce JUDr. Tomáše Křížka 152 944 Kč (výrok III.) a na náhradě nákladů řízení účastníci 2/ k rukám jejího zástupce Mgr. Romana Vojty, LL.M. 261 777,50 Kč (výrok IV.).
2. Soud prvního stupně vyšel z toho, že:
 - společnost UNIPETROL a. s. (dále jen „hlavní akcionář“) v listopadu 2007 koupila od tzv. holandských fondů 14,51 % akcií společnosti za kupní cenu 1 250 Kč za jednu akci a 29. srpna 2008 koupil od PKN Orlen, S. A. (svého hlavního akcionáře) 3,73 % akcií společnosti, čímž hlavní akcionář získal 91,77 % podíl ve společnosti;
 - valná hromada PARAMO, a. s. (dále jen „společnost“) rozhodla dne 6. ledna 2009 o přechodu ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře za protiplnění ve výši 977 Kč za akci, na základě Zprávy o ocenění, zpracované ke dni 31. srpna 2008 znalcem American Appraisal s. r. o. (dále jen „znalec AA“), zpracované podle dokumentu Komise pro cenné papíry Praha - Znalecké posudku pro účely povinných nabídek převzetí a návrhů smluv o koupi účastnických cenných papírů (ZNAL); Česká národní banka udělila 28. listopadu 2008 předchozí souhlas se zdůvodněním výše protiplnění; podle listiny přítomných se valné hromady účastnili navrhovatelé a/, c/, f/ a g/;
 - znalec AA vyšel z finančního plánu společnosti na roky 2008 až 2012, jako hlavní metodu ocenění použil metodu DCF, metody tržního srovnání a aktuální ceny akcií na veřejných trzích považoval za podpůrné;
 - Česká národní banka neuznala námitky minoritních akcionářů proti výši protiplnění, kterou shledala správnou, na svém stanovisku setrvala i ve vyjádření soudu k návrhu navrhovatelů a/ a g/;
 - vlastnické právo k účastnickým cenným papírům minoritních akcionářů přešlo na hlavního akcionáře 4. března 2009.
3. Navrhovatelé argumentovali na podporu svého přesvědčení, že protiplnění ve výši 977 Kč za akci není přiměřené, neboť společnost dosahuje v posledních letech zisku a reálná hodnota akcií je daleko vyšší, což je zřejmé i z toho, že hlavní akcionář koupil od tzv. holandských fondů akcie za cenu 1 250 Kč za jednu akci. Za přiměřené protiplnění nelze považovat protiplnění, které je nižší než tržní cena akcie.
4. Navrhovatelé a/, b/ a c/ podali návrh na přezkoumání přiměřenosti protiplnění dne 10. prosince 2008 u Krajského soudu v Hradci Králové – pobočka v Pardubicích (veden pod sp. zn. 44 Cm 277/2008). Navrhovatel d/ podal u tamního soudu návrh 2. března 2009 (řízení zahájeno pod sp. zn. 44 Cm 66/2009). Navrhovatel e/ podal 3. března 2009 návrh u Městského soudu v Praze, který jej postoupil soudu prvního stupně (řízení zahájeno pod sp. zn. 44 Cm 1/2011). Navrhovatel f/ podal návrh u Městského soudu v Praze dne 22. ledna 2009, který věc postoupil

Shodu s prvopisem potvrzuje Markéta Semeráková.

soudu prvního stupně (řízení vedeno pod sp. zn. 44 Cm 2/2011). Navrhovatel g/ podal u soudu prvního stupně návrh dne 3. března 2009. O všech návrzích je vedeno jedno řízení pod sp. zn. 44 Cm 277/2008.

5. Soud prvního stupně věc posuzoval podle § 183i a násl. zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku ve znění k 19. červenci 2009 (dále jen „obch. zák.“), citoval příslušná ustanovení, z čehož lze dovodit, že shledal věcnou legitimaci navrhovatelů, shledal i zachování lhůty k podání návrhu.
6. Soud prvního stupně nepřisvědčil názoru společnosti a hlavního akcionáře, že společnost účastníkem řízení o přezkoumání přiměřenosti není. Tato otázka již byla judikatorně vyřešena tak, že podle aplikované právní úpravy vedle hlavního akcionáře je účastníkem tohoto řízení i sama společnost.
7. Městský soud v Praze v řízení vedeném pod sp. zn. 73 Cm 22/2009 (před tím, než začal projednávat návrhy všech navrhovatelů soud prvního stupně) ustanovil znalce Bohemia Experts s. r. o. (dále jen „znalec BE“), jemuž uložil ocenit akcie společnosti ke dni rozhodnutí hlavního akcionáře o vytěsnění, i ke dni konání valné hromady 6. ledna 2009, a zohlednit případné změny ve společnosti k 4. březnu 2009, tj. ke dni přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům.
8. Znalec BE použil jako hlavní metodu DCF Entity, použité metody majetkovou a tržně srovnávací považoval za podpůrné a kontrolní. Vyšel z finančního plánu pro období 2009 až 2016 jako první fáze, a od ledna 2017 do nekonečně jako druhé fáze. Neuplatnil srážku za minoritu, srážku za nelikviditu, ani přírážku za malou společnost. K 6. lednu 2009 stanovil hodnotu jedné akcie 898 Kč. Vzhledem k prognóze nižších tržeb od roku 2010 a nižších hospodářských výsledků za první dva měsíce 2009, by se hodnota akcie k 4. březnu 2009 pravděpodobně snížila.
9. S ohledem na námitky navrhovatelů vůči posudku znalce BE, ustanovil soud prvního stupně znalce Ústav oceňování majetku při Ekonomické fakultě Vysoké školy báňské – Technické univerzity Ostrava (dále jen „znalec ÚOM VŠB“) s úkolem ocenit akcie společnosti k 6. lednu 2009 a k 4. březnu 2009. Znalec ÚOM VŠB pro ocenění použil substanční metodu (nákladovou hodnotu) k 31. prosinci 2008 s výsledky platnými i pro 1. čtvrtletí 2009. Substanční metodou stanovil hodnotu akcie 1 776,28 Kč. Výnosovou metodu nepovažoval za nejvhodnější z důvodu subjektivního přístupu znalce k prognózám vývoje společnosti, nicméně i tuto metodu použil. Oproti posudku znalce AA započítal jedinou změnu, a to v použití prémie za velikost firmy 0,80 % (SCP = small company premium). Při této prémii by hodnota akcie činila 1 064,15 Kč, při prémii 3,65 % (kterou uvažoval znalec AA) by hodnota akcie činila 977,50 Kč. Při prémii za velikost firmy 0 % by hodnota akcie byla 1 094,81 Kč. Dále použil vážený průměr výnosové a nákladové (substanční) metody, tímto postupem dospěl k částce 1 110,63 Kč (při prémii 3,65 %), 1 208,39 Kč (při nulové prémii) a 1 182,84 Kč (při prémii 0,80 %). Použil vážený průměr na jednu akcii na trzích BCPP a RMS od 29. října 2007 do 5. ledna 2009. K 6. lednu 2009 stanovil odhad ceny obvyklé na akcii 1 161,52 Kč a k 4. březnu 2009 na 1 147,57 Kč, oba výsledky při použití porovnávací (kterou má za stěžejní), substanční a výnosové metody. Částku 977 Kč za akcii považuje za podhodnocenou.
10. Hlavní akcionář předložil znalecký posudek PricewaterhouseCoopers Česká republika, s. r. o. (dále jen „znalec PwC“), obsahující doložku podle § 127a zákona č. 99/1963 Sb., občanského soudního řádu (dále jen „o. s. ř.“). Znalec PwC použil finanční plán společnosti za období 2008 – 2013, poskytnutý znalci AA, jenž použil pro aplikaci výnosového přístupu. Jako hlavní užil metodu DCF Entity, jako podpůrnou metodu tržní srovnání – metodu veřejně obchodovatelných

srovnatelných společností. Diskontní míru k 4. březnu 2009 odhadl na 12,5 % a k 6. lednu 2009 na 12,3 %, aplikoval přírážku za malou velikost 3,74 %. Ke dni 6. ledna 2009 stanovil hodnotu jedné akcie 937 Kč, ke dni 4. března 2009 pak 888 Kč, užil přírážku 3,74 % za malou společnost.

11. Znalec PwC vypracoval i revizní posudek k posudku znalce ÚOM VŠB a analyzoval použité metody s dopadem na ocenění akcií. Porovnávací metodu považuje za nevhodnou z důvodu nízké likvidity akcií společnosti (shodně s vyjádřením České národní banky a znalců AA a BE). Substanční metodu provedl znalec ÚOM VŠB zjednodušeně a s chybami, výnosovou metodu použil jen jako podpůrnou. Úpravu prémie z 3,65 % na 0,80 % nepovažoval znalec PwC za důvodnou. Podle něj znalec ÚOM VŠB zvolil metody a postupy, které nejsou v souladu s běžnou praxí, ani s požadavky České národní banky a neodpovídají požadavkům konkrétního případu ocenění. Jde-li o fungující společnost, je preferována výnosová metoda.
12. Navrhovatelé předložili znalecký posudek APELEN Valuation s.r.o. (dále jen „znalec APELEN“), obsahující doložku podle § 127a o. s. ř. (zadavatel navrhovatel c/). Znalec revidoval posudek znalce ÚOM VŠB, vyjádřil se k volbě metod ocenění, ke správnosti metody porovnávací a ke správnosti ocenění metodou DCF. Za základní metodu při oceňování označil znalec APELEN výnosovou metodu diskontovaných peněžních toků DCF; porovnávací metody slouží pro účel kontroly a mohou být aplikovány jen jako doplňkové. U společnosti je dán předpoklad going concern. Znalec ÚOM VŠB metodu DCF použil, ovšem se závažnými chybami. Podle znalce APELEN pro účely ocenění akcií metodou DCF nemá být v žádném případě použita přírážka za malou společnost. Znalec APELEN vychází při aplikaci metody DCF Entity z rozdělení budoucího období na dvě fáze, pro náklady na vlastní kapitál vychází z modelu CAMP (stejný postup použil znalec AA i znalec ÚOM VŠB, rozdílný je názor na přírážku za malou velikost, která neměla být aplikována). Nákup akcií dva roky před rozhodným dnem ocenění v objemu 14,51 % nemá vliv na posouzení výše protiplnění. Po korekci početních chyb učiněných znalcem ÚOM VŠB při výnosové metodě DCF, dospěl znalec APELEN k závěru, že s SCP přírážkou 0 % činí hodnota jedné akcie k 6. lednu 2009 částku 1 545 Kč a k 4. březnu 2009 částku 1 566 Kč, při přírážce 0,80 % činí hodnota jedné akcie k 6. lednu 2009 částku 1 374 Kč a k 4. březnu 2009 částku 1 394 Kč.
13. Navrhovatel c) předložil znalecký posudek Ing. Kateřiny Valentové Worschové, (dále jen „posudek Valentové“) obsahující doložku podle § 127a o. s. ř. Zadáním posudku byla revize výpočtů posudku ÚOM VŠB při zachování totožných předpokladů (stejně metody, stejné vstupní údaje a všechny varianty SCP). Při SCP 3,65 % činí hodnota akcie 977 Kč, při SCP 0,8 % činí hodnota akcie 1 420 Kč, při SCP 0 % činí hodnota 1 648 Kč.
14. Na to soud prvního stupně ustanovil znalce Expert Group s. r. o. (dále jen „znalec EG“), jemuž zadal ocenit akcie společnosti ke dni 6. ledna 2009 a ke dni 4. března 2009. Znalec EG při ocenění použil metodu DCF a metodu porovnání, obě považoval za rovnocenné a zvolil střední hodnoty; stanovil rizikovou prémii pro český akciový trh 5,98 %, a přírážku za majoritu 17,5 %, velikostní přírážku 0 %. Ke dni 6. ledna 2009 činil průměr z užitých metod 1 853 Kč za akcii, ke dni 4. března 2009 částku 1 691,25 Kč. Hlavní rozdíl oproti ostatním znalcům spatřuje znalec EG v diskontní míře u výnosového ocenění.
15. Hlavní akcionář předložil Odborné stanovisko Commercial Solutions s. r. o., jehož zpracovatelem je Doc. Ing. Tomáš Krabec, MBA, Ph.D, který provedl analýzu k 6. lednu 2009 a k 4. březnu 2009. Konstatoval závažná pochybení ve výnosové metodě znalce EG.
16. Hlavní akcionář předložil znalecký posudek PwC, obsahující doložku podle § 127a o. s. ř., jde o revizní posudek k posudku znalce EG. Podle něj znalec EG podhodnotil rizika a hrubě nadhodnotil hodnotu společnosti, chybně stanovil náklady cizího kapitálu a náklady vlastního

Shodu s prvopisem potvrzuje Markéta Semeráková.

kapitálu. Užití přístupu tržního srovnání považuje za chybné, nesprávné je i použití prémii. Znalec PwC vychází z diskontní sazby ve výši 12,5 % k 4. březnu 2009 a ve výši 12,3 % k 6. lednu 2009, nesprávně stanovená diskontní míra znalcem EG vedla k nadhodnocení protiplnění o 833 Kč (resp. o 988 Kč).

17. Hlavní akcionář předložil znalecký posudek doc. Ing. Tomáš Krabec, MBA, Ph.D (dále jen „posudek doc. Krabce“), doplněný prohlášením podle § 127a o. s. ř., který provedl revizi předchozích znaleckých posudků a rekongiliaci jejich závěrů, tj. zprávy o ocenění AA, znaleckého posudku BE, znaleckého posudku ÚOM VŠB, znaleckého posudku PwC, znaleckého posudku APELEN a znaleckého posudku EG. Jako základní metodu ocenění použil DCF Entity a metodu EVA Entity, pro něž je rozhodující tržní přidaná hodnota, která odráží čekávání trhu ohledně perspektiv společnosti; výnosové ocenění vychází z tzv. metody reálné opce. Pro revizi obsahu, metody a závěrů a porovnání výsledků předchozích znaleckých posudků použil simulační metodu. Podstatou simulační analýzy je, že výsledek ve formě tabulky a grafu ukazuje, kolik z jednoho milionu hypotetických znalců by určilo konkrétní výnosovou metodu nižší anebo vyšší, než je konkrétní výnosová hodnota. Ve všech porovnávaných posudcích byla použita metoda DCF Entity a také některá z metod založených na analýze trhu, vyjma znalce AA. Žádný ze znaleckých posudků finanční plán v hlavních parametrech nezpochybňuje, liší se jen v úrovni použité diskontní sazby. Závěry znalců PwC, BE a AA spadají do intervalu 801 – 1 000 Kč, V posudku ÚOM VŠB a posudku EG došlo v důsledku metodické závady k nadhodnocení akcie. V posudku AA spatřuje základní pochybení při výpočtu pokračující hodnoty, výše významně převyšuje výsledek ostatních posudků. Posudek EG považuje za nekompatibilní se standardní praxí a odbornou literaturou, obsahující metodické chyby. Posudek znalkyně Valentové se zaměřuje pouze na izolované dílčí generátory tvorby hodnot podniku a nepřináší žádné relevantní závěry. V posudku ÚOM VŠB bylo výnosové ocenění použito jen jako podpůrná metoda, zvolené metody a postupy nejsou v souladu s běžnou praxí. Doc. Krabec stanovil reálnou hodnotu akcie k 6. lednu 2009 ve výši 909 Kč a k 4. březnu 2009 ve výši 905 Kč.
18. Navrhovatelé předložili znalecký posudek doc. Ing. Jakuba Fischera, Ph.D. (dále jen „znalec doc. Fišer“), který posuzoval posudek doc. Krabce ze statistického hlediska (šlo o posouzení znaleckého posudku jiného čísla doc. Krabce, než byl předložen v tomto řízení – poznamenává odvolací soud). Uvedený znalec má výhrady k metodám použitým v části používající pojmy střední hodnota, průměrná hodnota a mediánová hodnota jednotlivých násobitelů ze statistického hlediska.
19. Soud prvního stupně vyslechl zpracovatele znaleckých posudků znalce ÚOM VŠB (Ing. Kulila a Ing. Juráně), znalce BE (Jiřího Oukropce), znalce PwC (Stanislava Kopečka), znalce APELEN (Ing. Petra Tůmu), znalce EG (Ing. Tomáše Buuse, Ph.D.) a rovněž znalce doc. Krabce.
20. Soud prvního stupně pro své rozhodnutí vyšel „zejména“ z posudku doc. Krabce. Konstatoval, že ten použil jako hlavní třířázové výnosové metody DCF Entity a EVA Entity. Nejenže stanovil hodnotu akcie k 6. lednu 2009 a k 4. březnu 2009 metodou přijímanou praxí i vědou, použil dále i metodu likvidační hodnoty a zároveň použil metodu simulační k ověření správnosti výsledků dosažených výnosovou metodou, kromě toho provedl rekongiliaci znaleckých posudků předložených v tomto řízení. Znalec pro soud prvního stupně přesvědčivě zdůvodnil použití metod. Podle soudu prvního stupně předložené údaje výstižně vyjadřují pravděpodobnost hodnoty akcie k oběma dnům. Uvedl, že i když se nejedná o metodu běžně používanou ve znalecké praxi, soud prvního stupně k výsledkům simulační metody přihlédl, neboť posudek doc. Krabce v části aplikující tuto metodu považuje za přesvědčivý, výsledky odůvodněné, včetně toho, že znalec „uspokojivě odpovídal na otázky při jednání“. K otázkám použitých metod soud prvního stupně citoval z odborné literatury a cizozemské judikatury např. státu Delaware („Výběr literatury zahraničních a českých soudů k otázkám oceňování podniků, Vysoká škola ekonomie a

managementu“, zpracovatel JUDr. Petr Zima, Praha 2003, dále jen „Výběr judikatury“, publikace „Oceňování podniku, Kislingerová E., 2. přepracované a doplněné vydání, C.H. Beck, rok 2001, či publikace „Metody oceňování podniku, Miloš Mařík a kolektiv, Ekopress s. r. o., rok 2007).

21. S přihlédnutím k materiálům ZNAL a STAN/13/2005 KCP, považuje soud prvního stupně za rozhodující metodu pro stanovení hodnoty akcie v případě společnosti existující na principu *going concern* výnosovou metodu založenou na výpočtu diskontovaných budoucích peněžních toků, což je v souladu i s judikaturou soudu státu Delaware, z níž cituje.
22. K otázce použití přírážky za malou společnost a nízkou likviditu (užitou znalci AA, PwC a ÚOM VŠB) se názory liší. Nejvyšší soud v usnesení sp. zn. 29 Cdo 723/2011 vyslovil závěr, že to, zda je při stanovení výše nákladů vlastního kapitálu (v rámci zjišťování ceny podniku tzv. výnosovou metodou) nutno vzít v úvahu i případnou nižší likviditu akcií společnosti (ovlivňující výši těchto nákladů), je otázkou skutkovou, k jejímuž posouzení jsou nezbytné odborné znalosti; apriori však takový postup vyloučit nelze. Soud prvního stupně poukázal na nálezy Ústavního soudu ze dne 27. listopadu 2018, sp. zn. III. ÚS 647/15, podle něhož použití diskontu za omezenou obchodovatelnost, stejně jako diskontu za minoritu, není skutkovou otázkou, neboť řešení závisí na výkladu právního pojmu přiměřeného protiplnění. Přiměřené protiplnění by mělo korespondovat se zjištěnou hodnotou podniku, nejsou-li zde výjimečné okolnosti, které by odůvodňovaly korekci, mezi něž však nepatří, že se protiplnění týká minoritního a málo obchodovatelného podílu. K problematice cituje rozhodnutí Court of Special Appeals of Maryland ve věci East Park Ltd. Partnership, et al., „Del. Ch. 2006“, či „americké Damodaran a „německé Ballwieser, Schulz“.
23. Pokud jde o metodu porovnání cen akcií obchodovaných na veřejných trzích i mimo ně, přihlédl soud prvního stupně jednak k nízkému objemu obchodů na BCP a RMS, a k tomu, že k transakci – koupi podílu 14,51 % akcií společnosti od tzv. holandských fondů za cenu 1 250 Kč za jednu akcii došlo více než rok před konáním valné hromady, která rozhodla o přechodu cenných papírů na hlavního akcionáře. Jde o podstatně delší období, než jaké hrálo roli při nabytí akcií hlavním akcionářem bezprostředně předtím, než požádal o svolání valné hromady (jak řešil Nejvyšší soud v rozhodnutí sp. zn. 29 Cdo 3024/2016). Nákup zbytku akcií od mateřské společnosti hlavního akcionáře PKN Orlen S. A. byl realizován v srpnu 2008 za cenu 957,50 Kč za jednu akcii, tedy za cenu nižší, než je poskytnuté protiplnění.
24. K tomu, že se navrhovatelé dovolávají pojmu „*fair value*“ soud prvního stupně odkázal na nálezy Ústavního soudu z 27. listopadu 2018, sp. zn. III. ÚS 647/15, a na to, že odborná veřejnost (M. Mařík a P. Maříková, již v materiálu ZNAL) v tom spatřuje základ pro stanovení férové hodnoty.
25. Soud prvního stupně přihlédl k výsledkům rekonsiliace provedené znalcem doc. Krabcem, který dospěl k závěru, že i za použití přírážek znalcem AA a znalcem PwC jsou jimi získané hodnoty v rozpětí 801 Kč – 1 000 Kč, v němž je i protiplnění 977 Kč. Poukázal i na nálezy Ústavního soudu sp. zn. Pl. ÚS 56/05, že vlastnictví akcie je spojeno s určitým rizikem.
26. Soud prvního stupně tak dospěl k závěru, že protiplnění ve výši 977 Kč za jednu akcii společnosti o nominální hodnotě 1 000 Kč je přiměřené a proto návrhy na určení jiné výše protiplnění zamítl.
27. S odkazem na § 148 odst. 1 o. s. ř. uložil soud prvního stupně navrhovatelům zaplatit společně a nerozdílně státu náklady na znalečné vyplacené z rozpočtových prostředků v celkové výši 601 709,82 Kč.
28. Podle § 142 odst. 1 o. s. ř. přiznal soud prvního stupně na náhradu nákladů řízení úspěšné společnosti částku 152 944 Kč a hlavnímu akcionáři částku 261 777,50 Kč (se specifikací

Shodu s prvopisem potvrzuje Markéta Semeráková.

jednotlivých úkonů právní služby); povinnost k náhradě nákladů řízení uložil navrhovatelům společně a nerozdílně.

29. Proti tomuto usnesení podali společné odvolání navrhovatelé a/, b/, c/ a g/, samostatná odvolání podali i navrhovatel d/, navrhovatel e/ a navrhovatel f/.
30. Navrhovatelé a/, b/, c/ a g/ domáhajíce se zrušení napadeného usnesení a vrácení věci soudu prvního stupně k dalšímu řízení, ve svém odvolání namítají, že rozhodnutí soudu prvního stupně je nepřezkoumatelné, neboť z něj nejsou zřejmé důvody, proč tak bylo rozhodnuto. V odůvodnění rozhodnutí je sice podrobně a precizně popsán průběh celého řízení, ale chybí v něm jakékoli úvahy a závěry soudu prvního stupně. Soud prvního stupně přihlédl pouze k posudku znalce najatého za úplatu účastníkem řízení, ačkoli měl k dispozici dva znalecké posudky vypracované nezávislými znalci, které sám ustanovil. Celkově měl k dispozici šest znaleckých posudků s odlišnými závěry, přičemž posudek doc. Krabce byl v podstatných aspektech se všemi v rozporu, a to i s posudkem PwC, zadáním rovněž hlavním akcionářem. Ostatní posudky soud prvního stupně nehodnotil a nezdůvodnil, proč považoval za nesprávný posudek znalce EG, kterého sám ustanovil. Nevypořádal se ani se skutečnostmi, které vyšly v řízení najevo, např. že hlavní akcionář ve svém účetnictví u akcií získaných vytěsněním uvedl částku 1 800 Kč na jednu akcii (ke dni přechodu akcií) a zaúčtoval si z předmětného vytěsnění zisk 86 640 000 Kč (z toho, že za nuceně odebrané akcie zaplatil méně, než činila jejich reálná hodnota). Podle účetnictví PARAMO činila k datu 31. prosince 2008 hodnota vlastního kapitálu 1 825,72 Kč za akcii. Akcie PARAMO byly v době do oznámení provedení vytěsnění obchodovány na veřejných trzích v ceně cca 1 200 až 1 400 Kč/akcii. I tento Ústavním soudem stanovený spodní limit protiplnění soud prvního stupně bez řádného odůvodnění ignoroval.
31. Odvolatelé vytýkají soudu prvního stupně, že se nevypořádal s jejich námitkami vůči osobě znalce doc. Krabce a jeho postupům, nevypořádal se ani s rozporu mezi jeho posudkem a posudkem PwC, přičemž tyto dva posudky se vzájemně vylučují. Není vůbec zřejmé, co v očích soudu prvního stupně vyvyšuje posudek doc. Krabce nad ostatní posudky podané v řízení. Doc. Krabec podstatným způsobem zhoršil (ve směru enormního snížení *volného cash flow* s důsledkem velmi podstatného snížení odhadované hodnoty společnosti) finanční plán zpracovaný samotnou společností PARAMO pro účely vytěsnění, který byl v tomto řízení použitý většinou znalců včetně znalce PwC. Výsledná (nízká) hodnota ocenění znalce doc. Krabce z největší části „stojí a padá“ právě na této „korekci“ původního finančního plánu. Odvolatelé pak opakují své výhrady vůči hlavním akcionářem najatému znalci a poukazují na úvahy Krajského soudu v Ostravě (v jimi citovaném rozhodnutí) ohledně hodnocení znaleckého posudku podaného podle § 127a o. s. ř. Pokud soud prvního stupně snad honoroval, že znalec doc. Krabec použil více oceňovacích metod, pak více metod použili i ostatní v řízení činní znalci. Znalcem doc. Krabcem použitá metoda reálné opce, není v obdobných případech vůbec užívána a ani doc. Krabec nezná jiného znalce, který by tuto metodu pro obdobný případ kdy použil. Jde o ryze subjektivní ocenění závislé ve všech podstatných aspektech na libovůli oceňovatele. Pseudo-statistické závěry této metody, jak ji aplikoval znalec doc. Krabec, se na vzorku znaleckých posudků předložených v tomto řízení samy (statisticky) vylučují. V této souvislosti odvolatelé poukazují na znalecký posudek doc. Fišera, v němž jsou typově totožné postupy znalce doc. Krabce označeny z hlediska statistiky za neprofesionální. Podle odvolatelů znalec doc. Krabec nebyl ani při své výpovědi při soudním jednání schopen své postupy, včetně závěru o tzv. numerické simulaci, vysvětlit. Pokud snad soud prvního stupně ocenil, že znalec doc. Krabec provedl jakési místní šetření (to provedl i znalec UOM VŠB), pak pro primární užití výnosové metody s ohledem na značný odstup času nehraje roli, navíc uvedený znalec provedl šetření nikoli ve společnosti, ale u hlavního akcionáře, který mu posudek zadával, přičemž na ně nepřizval ani nikoho z navrhovatelů, což je v rozporu s judikaturou Ústavního soudu.

32. Podle odvolatelů soud prvního stupně nerespektoval ani základní judikaturu a v tomto směru odvolatelé odkazují na konkrétní rozhodnutí Nejvyššího soudu a Ústavního soudu, řešící otázku hodnocení důkazů včetně znaleckých posudků.
33. Navrhovatel d/ se svým odvoláním domáhá zrušení napadeného usnesení a vrácení věci soudu prvního stupně k dalšímu řízení. Namítá, že napadené rozhodnutí je nepřezkoumatelné pro nedostatek důvodů. V řízení bylo předloženo 7 vzájemně rozdílných znaleckých posudků; odvolatel graficky porovnává ocenění akcie jednotlivými znalci. Poskytnuté protiplnění je nižší, než je podle závěru obou znalců ustanovených soudem prvního stupně; je nižší než kurz akcií společnosti a velmi podstatně nižší, než hodnota vlastního kapitálu společnosti. Nezabýval se hodnotou vlastního kapitálu společnosti, přičemž význam této hodnoty plyne i z judikatury Nejvyššího soudu a Ústavního soudu. Požadavek, aby účetní hodnota poskytovala pravdivý a věrný obraz o stavu majetku a závazků, plyne ze zákona o účetnictví. Vytěsnění za nižší protiplnění, než odpovídá hodnotě vlastního kapitálu, by podle odvolatele bylo podvodem na vytěsněných akcionářích. Soud prvního stupně nepřihlédl ani ke kurzu akcií společnosti. Soud prvního stupně nezdůvodnil, proč ignoroval posudky znalců ÚOM VŠB a EG, které sám ustanovil, a proč vyšel právě z posudku znalce doc. Krabce, předloženého a zaplaceného hlavním akcionářem. Tento posudek upřednostnil, neboť znalec předložil údaje, které podle názoru soudu výstižně vyjadřují pravděpodobnost hodnot akcie k oběma datům. Zřejmě uvěřil tzv. „metodě simulační“. Tato metoda má údajně s použitím software „*Oracle Crystal Ball*“ (v překladu „Věštecká křišťálová koule“) simulovat jeden milion různých ocenění; znalec doc. Krabec ovšem výslovně přiznal, že vstupní údaje do tohoto software zadal sám, přičemž výsledky předmětné „simulace“ jsou závislé na vstupních údajích. Znalec doc. Krabec tak nepravdivě vydával svůj (jeden) vlastní názor za názor milionu různých individualit. Odvolatel vytýká soudu prvního stupně nakonec i to, že nerozhodl o určujícím nároku uplatněném navrhovatelí, ale o nároku na plnění, která nebyl v řízení uplatněn; tím zatížil řízení vadou.
34. Navrhovatel e/ ve svém odvolání OSDA plně ztotožnil s argumentací ostatních odvolatelů; i podle něj je napadené rozhodnutí prakticky nepřezkoumatelné, neboť není zřejmé, proč ze všech posudků, které měl soud prvního stupně k dispozici, postavil své rozhodnutí právě na posudku znalce doc. Krabce.
35. Navrhovatel f/ vytýká soudu prvního stupně, že ač měl k dispozici posudky dvou znalců ustanovených soudem, jimiž byla doložena cena akcie k rozhodnému dni vyšší než vyplacené protiplnění, založil své rozhodnutí na znaleckém posudku doc. Krabce, jehož zadavatelem byl účastník řízení - hlavní akcionář. Všichni navrhovatelé, i ostatní bývalí drobní akcionáři společnosti, tak byli zásadně poškozeni na svých právech. Podle odvolatele i naprostý laik v oboru statistiky může poznat, že metoda simulací užitá v posudku doc. Krabce, byla vypočtena nesprávně. Konkrétní námitku navrhovatele f/ znalec doc. Krabec při svém výsledku nevyvrátil. Odvolatel se proto domáhal změny napadeného rozhodnutí tak, aby jeho návrhu bylo vyhověno, popř. aby napadené rozhodnutí bylo zrušeno a věc vrácena soudu prvního stupně k dalšímu řízení.
36. Společnost i hlavní akcionář navrhli potvrzení napadeného rozhodnutí jako věcně správného s tím, že odvolatelé neuvádějí nic, co by mohlo závěr soudu prvního stupně zpochybnit. Hlavní akcionář s podrobnou argumentací, s níž se společnost ztotožnila, vyvracel námitky odvolatelů. Soud prvního stupně postupoval v souladu s konstantní judikaturou. Rekondilační posudek doc. Krabce, z něhož soud prvního stupně, vyšel, je metodicky správný a odpovídá požadavkům Nejvyššího soudu a ČNB. Znalec pro ocenění hodnoty společnosti zvolil v souladu se zavedenou praxí v oboru několik oceňovacích metod, včetně výnosového ocenění jakožto primární metody ocenění, jehož výsledky byly ověřeny za pomoci ocenění likvidační hodnoty společnosti a metody

reálné opce. Znalec nekalkuloval s žádnou přírůžkou či prémie na úrovni akcionáře, jako např. přírůžkou za minoritu či omezenou obchodovatelnost. Jako jediný ze znalců provedl také celkovou rekongiliaci (komparaci) závěrů všech ostatních znaleckých posudků podaných pro toto řízení, a to za pomoci numerické simulace. Účelem provedené rekongiliace bylo jednak odstranění rozporů jednotlivých znaleckých posudků, jednak za použití moderních matematicko-statistických metod založených na principu pravděpodobnosti určení, které znalecké posudky dospívají ke správným či spíše správným závěrům a které jsou naopak nesprávné či spíše nesprávné. Veškeré znalcem užitě metody potvrdily, že vyplacené protiplnění bylo přiměřené. Přiměřenost protiplnění vyplacené na základě posudku znalce AA, bylo kromě znalce doc. Krabce potvrzeno i posudky znalců BE a PwC.

37. Hlavní akcionář podrobně vyvrací i námitku odvolatelů o nepřezkoumatelnosti napadeného rozhodnutí. Neobstojí ani námitky odvolatelů proti metodám užitým znalcem doc. Krabcem, jehož nestrannost se odvolatelům přes veškeré invektivy zpochybnit nepodařilo. Hlavní akcionář má naopak pochybnosti o nestrannosti znaleckého ústavu EG, jehož posudku se navrhovatelé dovolávají. Hlavnímu akcionáři je známo, že tento znalec v minulosti opakovaně vypracovával znalecké posudky pro řízení o přezkoumání přiměřenosti protiplnění na objednávku minoritních akcionářů (uvádí konkrétní řízení), v nichž podporoval jejich argumentaci a tvrzené nároky. Dále rozvádí svoji argumentaci k vyvracení odvolacích námitek ohledně místního šetření znalce doc. Krabce, přihlídnutí k účetní hodnotě vlastního kapitálu společnosti, tvrzeného zaúčtování zisku z vytěsnění, k ceně akcií v RM systému. Neobstojí ani námitka navrhovatele d), že soud prvního stupně rozhodl o jiném nároku, než byl předmětem řízení.
38. Odvolací soud přezkoumal usnesení soudu prvního stupně a řízení jeho vydání předcházející (§ 212a o. s. ř) dospěl k níže uvedeným závěrům.
39. Podle čl. II bodu 2 zákona č. 293/2013 Sb., kterým se s účinností od 1. ledna 2014 mění občanský soudní řád a některé další zákony, se pro řízení zahájená před nabytím účinnosti tohoto zákona použije občanský soudní řád ve znění účinném do 31. prosince 2013.
40. Právní poměry vzniklé přede dnem 1. ledna 2014 se řídí dosavadními právními předpisy (oddíl I § 3028 odst. 3 přechodných ustanovení zákona č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku a § 775 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích), zde zákonem č. 513/1991 Sb., obchodním zákoníkem, ve znění účinném ke dni konání valné hromady, jež rozhodla o využití práva výkupu účastnických cenných papírů společnosti hlavním akcionářem, jak správně soud prvního stupně posoudil.
41. Podle § 183k odst. 1 obch. zák. vlastníci účastníci cenných papírů mohou od okamžiku obdržení pozvánky na valnou hromadu, případně od okamžiku oznámení jejího konání požádat soud o přezkoumání přiměřenosti protiplnění; není-li toto právo využito do měsíce ode dne zveřejnění zápisu usnesení valné hromady podle § 183l do obchodního rejstříku, zaniká.
42. Podle § 183l odst. 3 obch. zák. 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.
43. Podle § 769 obch. zák. povinnost zveřejnění údajů stanovená tímto zákonem je splněna jejich zveřejněním v Obchodním věstníku.
44. Podle § 183m odst. 2 obch. zák. dosavadním vlastníkům zaknihovaných účastnických cenných papírů vzniká právo na zaplacení protiplnění zápisem vlastnického práva na majetkovém účtu v příslušné evidenci cenných papírů a vlastníkům listinných účastnických cenných papírů jejich předáním společnosti podle § 183l odst. 5 a 6 a úroku ve výši obvyklých úroků podle § 502 ode

Shodu s prvopisem potvrzuje Markéta Semeráková.

dne, kdy došlo k přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům menšinových akcionářů společnosti na hlavního akcionáře.

45. 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.nsoud.cz).

46. K problematice přiměřeného (spravedlivého) protiplnění se z ustálené rozhodovací činnosti Ústavního soudu a Nejvyššího soudu podává:

1) Přiměřenost značí požadavek přihlédnout ke všem podstatným okolnostem v souvislosti s nuceným výkupem, to znamená, že je z pohledu zákona vyloučeno, aby byla stanovena subjektivně; cena stanovená nikoli na základě objektivních kritérií by se vymykala soudnímu přezkumu (viz nálezy Ústavního soudu ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl ÚS 56/05, dostupný shodně jako další níže citovaná rozhodnutí Ústavního soudu na www.usoud.cz).

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.

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 společnosti. Výběr postupu a metody zcela záleží na samotném znalci, přičemž je třeba tyto použité metody řádně odůvodnit společností.

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.

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.

6) Má-li být protiplnění přiměřené (§ 183k obch. zák.) hodnotě účastnických cenných papírů, které nuceně přecházejí na hlavního akcionáře, nepřichází zásadně 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 účastnických cenných papírů nemohli takové ceny dosáhnout na trhu z důvodu nízké likvidity účastnických cenných papírů či proto, že jejich účastnické cenné papíry představují pouze menšinový podíl na společnosti (tzv. diskont za likviditu či za minoritu).

7) Při přezkoumávání přiměřenosti protiplnění postupem podle § 183k obch. zák. je nutné mít na paměti, že menšinoví 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 ze dne 31. ledna 2013, sp. zn. 29 Cdo 723/2011.

8) 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 akcii (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 (vytěsňovanými) vlastníky účastnických cenných papírů (viz i odvolateli zmiňované usnesení Nejvyššího soudu ze dne 23. srpna 2018, sp. zn. 29 Cdo 4568/2016, a tam citovaná rozhodnutí).

9) 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).

47. K výkladu pojmu „hodnota podniku“ v obecné rovině se 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.

48. 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).
49. 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).
50. V tomto typu řízení je pak klíčovým důkazem pravidelně znalecký posudek, neboť stanovení výše protiplnění je ryze odbornou otázkou.
51. 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.).
52. Z ustálené judikatury Nejvyššího i Ústavního soudu se k problematice hodnocení důkazu znaleckým posudkem (§ 127, § 127a a § 132 o. s. ř.) podává, že:

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.

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.

3/ Má-li soud při rozhodování k dispozici více znaleckých posudků s rozdílnými závěry o stejné otázce, musí je zhodnotit v tom smyslu, který z nich a z jakých důvodů vezme za podklad svého rozhodnutí a z jakých důvodů nevychází ze závěru druhého znaleckého posudku; pro tuto úvahu je třeba vyslechnout oba znalce. Jestliže by ani takto nebylo možné odstranit rozpory v závěrech znaleckých posudků, je třeba dát tyto závěry přezkoumat jiným znalcem, vědeckým ústavem nebo jinou institucí.

Srov. např. rozsudky Nejvyššího soudu ze dne 21. října 2009, sp. zn. 22 Cdo 1810/2009, ze dne 3. února 2011, sp. zn. 22 Cdo 4532/2010, ze dne 10. listopadu 2015, sp. zn. 21 Cdo 4543/2014, 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, ze dne 11. března 2020, sp. zn. 27 Cdo 1516/2019, a judikaturu v něm citovanou, anebo usnesení Ústavního soudu ze dne 12. ledna 2016, sp. zn. I. ÚS 1054/13.

4/ Skutečnost, že určení hodnoty podniku je otázkou skutkovou, k jejímuž posouzení jsou nezbytné odborné znalosti, a že součástí odborného posouzení znalce je i zvolení metod ocenění s ohledem na poměry dotčené společnosti, neznamená, že soud bez dalšího nekriticky přejímá závěry formulované znalcem. Znalecký posudek podléhá – jako každý jiný důkaz – hodnocení soudu, a to jak jednotlivě, tak v souvislosti s ostatními provedenými důkazy (§ 132 o. s. ř.). Soud přitom nepřezkoumává (nemůže přezkoumávat) věcnou správnost odborných závěrů znalce, nicméně posuzuje 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.

Srov. za mnohá např. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 6. května 2021, sp. zn. 27 Cdo 2010/2020 a judikaturu v něm citovanou.

5/ Zásada volného hodnocení důkazů neznamená, že by soud měl na výběr, které z provedených důkazů vyhodnotí a které nikoli, nebo o které opře své skutkové závěry a které opomene.

Srov. rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 21. dubna 2021, sp. zn. 30 Cdo 3439/2020.

53. Napadené rozhodnutí výše popsané judikurní závěry nerespektuje. Odvolací soud se ztotožňuje s odvolateli v tom, že v přezkoumávaném rozhodnutí nejenže absentují důvody, pro které soud prvního stupně nevycházel z ostatních provedených důkazů (např. ze závěrů ostatních v řízení provedených znaleckých posudků, např. BE, ÚOM VŠB, PwC, APELEN, Valentová, EG), ale i to, jak soud prvního stupně hodnotil (značně obsáhlé) výsledky jejich zpracovatelů (viz např. výslech zpracovatele znaleckého posudku BE Jiřího Oukropce při jednání dne 19. března 2019, č. l. 1708, výslech zpracovatelů znaleckého posudku ÚOM VŠB Ing. Vladimíra Kulila, Ph.D. a Ing. Jana Juráně, MBA dne 26. února 2015 na č. l. 818, výslech zpracovatele znaleckého posudku PwC Stanislava Kopečka při jednání dne 29. března 2018, č. l. 1576, či např. dále výslech zpracovatele znaleckého posudku EG Ing. Tomáše Buuse, PH.D. při jednání dne 23. ledna 2018, č. l. 1536, atd.).
54. Z výše citované judikatury se přitom podává, že rozhodnutí soudu prvního stupně se nemůže za popsané situace obejít bez zhodnocení v tom smyslu, který z více znaleckých posudků a z jakých důvodů vezme za podklad svého rozhodnutí a z jakých důvodů nevychází ze závěrů ostatních znaleckých posudků. Z přezkoumávaného rozhodnutí se však takové hodnocení nepodává, není z něj možno seznat, jakým způsobem soud prvního stupně hodnotil ostatní znalecké posudky (včetně těch, jež byly soudem zadány, tj. BE, ÚOM VŠB, EG), či výsledky jejich zpracovatelů, a z jakého důvodu před nimi (či ostatními v řízení provedenými znaleckými posudky) upřednostnil právě účastníkem předložený znalecký posudek doc. Krabce.
55. Řečené o to více rezonuje, že z rozhodnutí soudu prvního stupně se rovněž nepodává, jak se soud prvního stupně vypořádal s navrhovatelem vznesenou námitkou směřující právě vůči osobě znalce doc. Krabce [viz např. podání navrhovatelů ze dne 25. července 2019, č. l. 1736 a násl., v němž navrhovatelé vyjadřují pochybnosti o jeho nestrannosti], či s jejich ostatními námitkami (např. vůči jednotlivým znaleckým posudkům) plynoucí z citovaného podání. Ústavní soud přitom ustáleně a opakovaně připomíná, že z práva účastníků řízení na spravedlivý proces plyne povinnost obecných soudů řádně odůvodnit svá rozhodnutí (viz např. nález sp. zn. III. ÚS 84/94 ze dne 20. června 1995; obdobně např. nález sp. zn. III. ÚS 176/96 ze dne 26. září 1996; nález sp. zn. Pl. ÚS 1/03 ze dne 11. února 2004). Soudy se proto musí v odůvodnění svých rozhodnutí vypořádat s

námitkami uplatněnými účastníky řízení, které mají vztah k projednávané věci, a to způsobem, který odpovídá závažnosti těchto námitek (nález sp. zn. I. ÚS 1589/07 ze dne 9. dubna 2008, bod 11; obdobně např. nález sp. zn. IV. ÚS 563/03 ze dne 12. května 2004; nález sp. zn. III. ÚS 961/09 ze dne 22. září 2009). Tato povinnost ovšem neznámá, že soudy musí dát podrobnou odpověď na každý argument účastníků řízení. V úvahu je totiž třeba brát relevanci daného argumentu a jeho možnost ovlivnit výsledek řízení. V žádném případě ovšem nelze ignorovat argument, který je pro výsledek řízení klíčový (viz nález sp. zn. I. ÚS 1534/08 ze dne 17. prosince 2008, bod 12; obdobně např. nález sp. zn. III. ÚS 1464/13 ze dne 22. srpna 2013; nález sp. zn. I. ÚS 1041/14 ze dne 4. prosince 2014).

56. Nepodává-li se z napadeného rozhodnutí, jakými úvahami se soud prvního stupně při hodnocení důkazů řídil, pak soud prvního stupně nerespektoval zásady uvedené v § 157 odst. 2 a § 132 o. s. ř.; za popsané situace pak nepřipadá do úvahy doplnění či zopakování důkazů odvolacím soudem. Takové rozhodnutí musí odvolací soud zrušit a věc vrátit soudu prvního stupně k dalšímu řízení (k tomu srov. např. rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 24. 2. 1993 sp. zn. 2 Cdo 2/93, uveřejněný pod č. 19 v Bulletinu Vrchního soudu v Praze, ročník 1993, nebo rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 31. 8. 2000 sp. zn. 20 Cdo 1045/99, uveřejněný pod č. 14 v časopise Soudní judikatura, ročník 2001, či usnesení Nejvyššího soudu ze dne 26. června 2017, sp. zn. 21 Cdo 1472/2017). Odvolací soud na závěr opětovně připomíná, že má-li soud při rozhodování k dispozici více znaleckých posudků s rozdílnými závěry o stejné otázce, musí je zhodnotit v tom smyslu, který z nich a z jakých důvodů vezme za podklad svého rozhodnutí a z jakých důvodů nevychází ze závěrů ostatních znaleckých posudků, jestliže nebude možné odstranit rozpory v závěrech znaleckých posudků, je třeba dát tyto závěry přezkoumat jiným znalcem, vědeckým ústavem nebo jinou institucí (viz kromě již citovaných rozhodnutí Nejvyššího soudu i např. usnesení tohoto soudu ze dne 16. června 2021, sp. zn. 27 Cdo 1692/2020).
57. Z výše uvedených důvodů tak nemůže rozhodnutí soudu prvního stupně obstát.
58. Odvolací soud z uvedených důvodů usnesení soudu prvního stupně zrušil a věc vrátil soudu prvního stupně k dalšímu řízení (§ 219a odst. 1 písm. a/ a § 221 odst. 1 písm. a/ o. s. ř.), aniž by za tím účelem nařídil jednání (§ 214 odst. 2 písm. d/ o. s. ř.).
59. V dalším řízení bude na soudu prvního stupně, aby své rozhodnutí odůvodnil tak, aby vyhovělo zásadám uvedeným v § 157 ve spojení s § 169 odst. 4 o. s. ř., i výše citovaným judikатурním závěrům.
60. O náhradě nákladů řízení rozhodne soud prvního stupně v novém rozhodnutí o věci (§ 224 odst. 3 o. s. ř.).
61. Podle § 226 odst. 1 o. s. ř. je právní názor odvolacího soudu pro soud prvního stupně závazný.

Poučení:

Proti tomuto usnesení není dovolání přípustné.

Praha 3. srpna 2021

JUDr. Michaela Janoušková, v. r.
předsedkyně senátu

Shodu s prvopisem potvrzuje Markéta Semeráková.

