



## ROZSUDOK V MENE SLOVENSKEJ REPUBLIKY

Najvyšší súd Slovenskej republiky v senáte zloženom z predsedníčky JUDr. Zuzany Ďurišovej a členiek JUDr. Aleny Priecelovej a JUDr. Zdenky Kohútovej, v právnej veci žalobcu: **I. L., X., USA**, zastúpeného Mgr. I. M. O., advokátom, K., 811 07 Bratislava, proti žalovanému: **X., a. s., Nám. X., 811 06 Bratislava**, zastúpenému JUDr. P. K., advokátom, V., X. Bratislava, o zaplatenie 1 893 828,30 Sk s príslušenstvom, na odvolanie žalovaného proti rozsudku Krajského súdu Bratislava zo dňa 20. júna 2007 č. k. 38 Cb 24/02-178 v znení opravného uznesenia zo dňa 25. septembra 2007 č. k. 38 Cb 24/02-189, takto

### r o z h o d o l :

Rozsudok Krajského súdu v Bratislave zo dňa 20. júna 2007 č. k. 38Cb 24/02-178 v znení opraveného uznesenia zo dňa 25. septembra 2007 č. k. 38 Cb 24/02-189 v napadnutej časti **m e n í** tak, že žalobu **z a m i e t a**.

Výrok o trovách konania **m e n í** tak, že žalobca je povinný zaplatiť žalovanému na účet jeho advokáta 113 802,60 Sk náhrady trov konania na súde prvého stupňa.

Žalobca je povinný zaplatiť žalovanému na účet jeho advokáta 153 147 Sk náhrady trov odvolacieho konania.

### O d ô v o d n e n i e :

Krajský súd v Bratislave napadnutým rozsudkom uložil žalovanému povinnosť zaplatiť žalobcovi v 1. rade 1 893 828,30 Sk s 18% úrokom z omeškania p. a. od 9.3.2002 do zaplataenia a 205 526 Sk náhrady trov konania na účet právneho zástupcu. Konanie o návrhu žalobcu v 2. rade zastavil a uložil mu povinnosť zaplatiť žalovanému na účet právneho zástupcu 2000 Sk náhrady trov konania.

V odôvodnení rozhodnutia uviedol, že žalobca v 1. rade ako majiteľ 11 131 akcií, vydaných spoločnosťou S., a. s., IČO: X., ako emitentom, ISIN C. v menovitej hodnote po 1000 Sk, využil povinnú ponuku na prevzatie akcií vyhlásenú žalovaným a dňa 8.3.2002 mu tieto akcie predal za cenu 514 Sk za jednu akciu. Pretože žalobca v 1. rade má za to, že žalovaný pri uskutočnení ponuky nepostupoval v súlade s ustanovením § 118 ods. 3 zákona č. 566/2001 Z. z. v pôvodnom znení účinnom do 30.6.2002, domáha sa voči nemu zaplataenia sumy 1 893 828,30 Sk z titulu náhrady škody podľa § 373 a nasl. Obchodného zákonníka, ktorá mu mala vzniknúť ako rozdiel medzi žalovaným vyhlásenou a zaplataenou cenou 514 Sk za akciu a riadne určenou cenou povinnej ponuky vo výške 684,14 Sk za akciu pri predanom počte 11 131 akcií. Žalovaný namietal, že povinnú ponuku na prevzatie platnú od 7.2.2002 do 8.3.2002 realizoval v súlade s ustanovením § 118 ods. 3 cit. zákona, podľa ktorého ponúkaná cena akcií pri povinnej ponuke nemôže byť nižšia, ako bola priemerná cena dosiahnutá na burze cenných papierov za posledných šesť mesiacov pred získaním podielu na hlasovacích právach podľa odseku 1, a zároveň nemôže byť nižšia ako 50 % hodnoty čistého obchodného imania pripadajúceho na jednu akciu podľa poslednej účtovnej závierky overenej audítorom v čase zverejnenia ponuky. Podľa údajov B. bolo zobchodovaných 728 kusov akcií S., a. s., v objeme spolu 307 835 Sk, čomu zodpovedá priemerná vážená cena 422,85 Sk. Na S. bolo prevedených 69 kusov za priemernú váženú cenu 497,39 Sk. Podľa poslednej účtovnej závierky overenej audítorom, polovica čistého obchodného imania pripadajúca na jednu akciu predstavuje sumu 514 Sk. Takto vypočítanú cenu odsúhlasil aj Úrad pre finančný trh vo svojom rozhodnutí UFT – 006/2002SPNP zo dňa 06.02.2002. Odvolávajúc sa na vyššie uvedené má žalovaný za to, že postupoval pri určení ponúkanej ceny v súlade s citovaným zákonným ustanovením. Súd skúmal splnenie predpokladov vzniku zodpovednosti za škodu podľa § 373 Obchodného zákonníka a dospel k záveru, že žalovaný porušil zákon, keď

ponúkanú cenu akcií pri povinnej ponuke vypočítal iba z kurzotvorných (anonymných) obchodov, a nie aj z priamych obchodov, kedy by priemerná cena predstavovala 684,14 Sk, čo je rozdiel 170,14 Sk na akciu, pretože takýto výklad nemá oporu v zákone. K predloženému rozhodnutiu Úradu pre finančný trh uviedol, že toto nie je voči žalobcovi účinné ani záväzné a nie je ním viazaný ani súd. Za správnosť ponúkanej ceny zodpovedá žalovaný a tejto zodpovednosti ho nemôže zbaviť rozhodnutie Úradu.

Súd preto dospel k záveru, že uplatnený nárok na náhradu škody je dôvodný v celom rozsahu, a to vrátane úroku z omeškania vo výške 18 % ročne od 8.3.2002, teda od posledného dňa platnosti povinnej ponuky do zaplatenia a žalobe žalobcu v 1. rade s odkazom na ustanovenia § 373 a nasl., § 369 v spojení s § 502 v znení účinnom do 31.1.2004 Obchodného zákonníka v celom rozsahu vyhovel. Súčasne rozhodol o zastavení konania o návrhu žalobcu v 2. rade z dôvodu jeho späťvzatia. O trovách konania o návrhu žalobcu v 1. rade rozhodol podľa § 142 ods. 1 OSP tak, že mu ako úspešnému účastníkovi priznal ich náhradu voči žalovanému v celkovej výške 205 526 Sk. O trovách konania o návrhu žalobcu v 2. rade rozhodol podľa § 146 ods. 2 druhá veta OSP tak, že žalovanému priznal ich náhradu vo výške 2000 Sk.

Proti tomuto rozsudku v časti uloženej povinnosti zaplatiť žalobcovi v 1. rade sumu 1 893 823,30 Sk s príslušenstvom a nahradiť mu trovy konania podal žalovaný odvolanie. Uviedol, že medzi účastníkmi nebol spor o skutkových okolnostiach prípadu, ale sporný je iba výklad ustanovenia § 118 ods. 3 zákona o cenných papieroch, a to v otázke, či pri výpočte priemernej ceny pri povinnej ponuke mali byť zohľadnené ceny všetkých burzových obchodov, alebo iba ceny anonymných kurzotvorných obchodov. Od posúdenia tejto právnej otázky závisí aj posúdenie, či žalovaný pri stanovení ceny povinnej ponuky porušil alebo neporušil zákon. Žalovaný pri výpočte ceny vychádzal z výkladu zodpovedajúcemu vtedajšej obchodnej praxi a rozhodovacej praxi Úradu pre finančný trh, podľa ktorého do základu pre výpočet ceny sa započítali iba ceny anonymných obchodov. Namietal konštatovanie súdu, že takýmto výkladu nenasvedčuje žiaden právny predpis a jeho pochybenie vidí v tom, že nepoužil logický výklad zodpovedajúci účelu zákona. Ním bolo stanoviť transparentným spôsobom pravidlá pre výpočet ceny povinnej ponuky, čomu prirodzene zodpovedá použitie iba anonymných obchodov. Len pri nich je zabezpečený mechanizmus objektívnej tvorby ceny zodpovedajúcej rovnováhe ponuky a dopytu bez možnosti vplyvu externých faktorov a s minimalizovanou možnosťou manipulácie. Pri anonymných kurzotvorných obchodoch

sa účastníci obchodu nepoznajú a ich pokyny páruje objektívny algoritmus obchodného systému burzy. Takéto mechanizmy pri iných burzových obchodoch nefungujú. Pri zohľadnení priamych obchodov pri výpočte ceny povinnej ponuky by teda veľkí hráči kapitálového trhu mohli ceny povinných ponúk ovplyvňovať technicky jednoduchým a legálnym spôsobom na ujmu prijímateľov ponuky – teda na ujmu práve tých účastníkov kapitálového trhu, na ktorých ochranu bol inštitút povinnej ponuky implementovaný do nášho právneho poriadku. Preto zohľadnenie priamych obchodov je v rozpore s účelom právnej úpravy a aj v rozpore s logickým výkladom sporného ustanovenia zákona. Žalovaný pri stanovení ceny povinnej ponuky postupoval dobromyseľne a v súlade s obvyklým výkladom zákona, ktorý mu bol známy, pričom tento názor mu aj výslovne odobril vtedajší štátny orgán dohľadu nad kapitálovým trhom. Právnu povinnosť preto neporušil a nezodpovedá za škodu spočívajúcu v rozdieli medzi peniazmi, ktoré žalobca obdržal, a ktoré by obdržal v prípade, keby bol pri stanovení ceny povinnej ponuky použitý iný výklad zákona. Má za to, že súd prvého stupňa nesprávne interpretoval a aplikoval ustanovenie § 118 ods. 3 ZCP a následkom toho prijal nesprávny právny záver o porušení povinnosti na strane žalovaného. Žiada, aby odvolací súd zmenil v napadnutej časti rozsudok súdu prvého stupňa tak, že návrh zamietne a žalobcovi uloží povinnosť zaplatiť žalovanému náhradu trov konania.

Žalobca vo vyjadrení k odvolaniu navrhol napadnutý rozsudok potvrdiť ako vecne správny a priznať mu náhradu trov odvolacieho konania. Ako už konštatoval žalobca, nie sú sporné skutkové okolnosti prípadu, iba výklad ustanovenia § 118 ods. 3 ZCP. Žalobca považuje výklad, ku ktorému dospel súd prvého stupňa za správny s tým, že súd nemôže byť viazaný rozhodovacou praxou správneho orgánu. Úvahy žalovaného, ktorými spochybňuje správnosť výkladu súdu, podľa neho nevychádzajú zo znenia a významu zákona, a preto ani nemôžu byť odvolacími dôvodmi. Navyše nevyvracajú skutočnosť, že zákon v tomto prípade nerozlišuje medzi jednotlivými kategóriami obchodov.

Najvyšší súd Slovenskej republiky, ktorý vo veci konal ako súd odvolací (§ 10 ods. 2 OSP), prejednal vec v rozsahu podľa § 212 ods. 1 OSP na nariadenom pojednávaní podľa § 214 ods. 1 OSP a dospel k záveru, že odvolanie je dôvodné.

Pre posúdenie správnosti napadnutého rozsudku súdu prvého stupňa je rozhodujúci výklad ustanovenia § 118 ods. 3 zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch v jeho pôvodnom znení, ktorý je medzi účastníkmi sporný, a z ktorého vyplynie záver, či žalovaný porušil právny predpis, čo je jedným zo zákonných predpokladov pre vznik nároku

na náhradu uplatnenej škody v zmysle § 373 a nasl. Obchodného zákonníka v spojení s § 159 ods. 1 ZCP.

Podľa § 118 ods. 3 ZCP, ponúkaná cena akcií pri povinnej ponuke nemôže byť nižšia, ako bola priemerná cena dosiahnutá na burze cenných papierov za posledných šesť mesiacov pred získaním podielu na hlasovacích právach podľa odseku 1, a zároveň nemôže byť nižšia ako 50 % hodnoty čistého obchodného imania pripadajúceho na jednu akciu podľa poslednej účtovnej závierky overenej audítorom v čase zverejnenia ponuky.

Podstatou problému je výklad pojmu „priemerná cena dosiahnutá na burze cenných papierov“, a to v tom zmysle, či má byť vypočítaná iba z anonymných, teda kurzotvorných obchodov, alebo aj z obchodov priamych. Žalovaný pri výpočte ponúkanej ceny vychádzal iba z cien anonymných obchodov, čo považoval za správne aj Úrad pre finančný trh, ako to vyplýva z jeho rozhodnutia zo dňa 6. februára 2002 č. UFT-006/2002/SPNP, ktorým schválil návrh oznámenia povinnej ponuky v znení predloženom žalovaným, teda vrátane ceny 514 Sk za jednu akciu. Tá bola určená vo výške 50 % hodnoty čistého obchodného imania pripadajúceho na jednu akciu podľa poslednej overenej účtovnej závierky, pretože bola vyššia ako priemerná cena kurzotvorných obchodov. Treba súhlasiť s konštatovaním súdu prvého stupňa, že v tomto prípade nejde o rozhodnutie, ktorým by bol súd viazaný v zmysle § 135 ods. 1 OSP, ale súd z neho môže vychádzať v zmysle § 135 ods. 2 OSP. Úrad pre finančný trh svoje stanovisko podrobne zdôvodnil aj v odpovedi zo dňa 7. marca 2002 na podnet žalobcu, ktorým žiadal preveriť primeranosť ponúkanej ceny pri povinnej ponuke, a v ktorom výslovne uviedol, že s odkazom na ustanovenie § 7 ods. 7 ZCP cena akcií je ich kurzom, pričom nie je sporné, že kurzotvornými obchodmi sú iba obchody anonymné. Z tohto právneho názoru, s ktorým sa odvolací súd stotožnil, potom vyplýva, že žalovaný pri uskutočnení povinnej ponuky neporušil žiadne ustanovenie zákona o cenných papieroch, takže neboli splnené zákonné podmienky pre vznik žalobou uplatneného nároku na náhradu škody.

Vzhľadom na uvedené, dospel odvolací súd k záveru, že v danej veci nie sú splnené podmienky ani na potvrdenie, ani na zrušenie napadnutého rozsudku, pretože súd prvého stupňa síce dostatočne zistil skutkový stav, ale jeho rozhodnutie vychádza z nesprávneho právneho posúdenia, preto podľa § 220 OSP jeho rozhodnutie v napadnutej časti zmenil tak, že žalobu zamietol ako neopodstatnenú.

Pretože odvolací súd menil rozsudok súdu prvého stupňa, rozhodoval znova aj o trovách konania na súde prvého stupňa (§ 224 ods. 2 OSP) a úspešnému žalovanému priznal

ich náhradu podľa § 142 ods. 1 OSP. Jeho účelne vynaložené trovy pozostávajú z trov právneho zastúpenia podľa vyhlášky č. 163/2002 Z. z. z titulu odmeny za tri úkony právnej služby (prevzatie a príprava zastúpenia, účasť na pojednávaní dňa 3.3.2004 a vyjadrenie k žalobe z 30.3.2004) po 16 440 Sk zvýšenej o 19 % DPH a 3 x 136 Sk paušálnej náhrady a podľa vyhlášky č. 655/2004 Z. z. z titulu odmeny za 4 úkony právnej služby (porada s klientom pri zmene advokáta a účasť na pojednávaniach 14.3.2007 – odročené, 30.5.2007 a 20.6.2007 – vyhlásený rozsudok) 2 x po 16 450 Sk, 1x ½ odmeny, t.j. 8225 Sk a 1x ¼ odmeny, t.j. 4112,50 Sk zvýšenej o 19 % DPH a paušálnej náhrady 1 x 150 Sk a 4 x 178 Sk, čo predstavuje spolu 113 802,60 Sk. Žalovaný si uplatnil aj odmenu za účasť na pojednávaní dňa 1.6.2005, toto pojednávanie však bolo súdom vopred zrušené.

V odvolacom konaní úspešnému žalobcovi priznal odvolací súd podľa § 142 ods. 1 v spojení s § 224 ods. 1 OSP náhradu trov odvolacieho konania. Tie pozostávajú jednak zo zaplateného súdneho poplatku za odvolanie vo výške 113 628 Sk a jednak z trov právneho zastúpenia podľa vyhlášky č. 655/2004 Z. z. z titulu odmeny za dva úkony právnej služby (podanie odvolania a účasť na odvolacom pojednávaní) po 16 450 Sk zvýšenej o 19% DPH a paušálnej náhrady vo výške 178 Sk a 190 Sk, čo predstavuje spolu 153 147 Sk. Prisúdenú náhradu je žalobca povinný zaplatiť advokátovi žalovaného (§ 149 ods. 1 OSP).

**P o u č e n i e : Proti tomuto rozsudku odvolanie nie je prípustné.**

**V Bratislave 23. júla 2008**

**JUDr. Zuzana Ď u r i š o v á, v. r.  
predsedníčka senátu**

Za správnosť vyhotovenia: M. B.