

USNESENÍ

Městský soud v Praze rozhodl soudkyní JUDr. Kateřinou Malíkovou ve věci

- navrhovatelů: a) **GDF INTERNATIONAL**, identifikační číslo 622 048 965 R.C.S. Paris
se sídlem 6, rue Curnonsky, 75017 Paříž, Francouzská republika
zastoupená advokátem Mgr. Lukášem Nývlttem
se sídlem Václavské náměstí 832/19, 110 00 Praha 1
- b) **J. S.**,
bytem xxx, xxx
- c) **M. D.**, narozený xxx
bytem xxx, xxx
- d) **MUDr. P. S.**, narozený xxx
bytem xxx, xxx
- e) **P. S.**, narozený xxx
bytem xxx, xxx
navrhovatelé c), d) e) zastoupeni advokátem JUDr. Petrem Zimou
se sídlem Slezská 2127/13, 120 00 Praha 2
- f) **OSDA - ČR - Středočeská plynárenská**, IČO 751 01 858
se sídlem Nádražní 532/157, 702 00 Ostrava
- za účasti: 1) **innogy International Participations N.V.**,
se sídlem 5211AK s- Hertogenbosch, Willemsplein 4,
Nizozemské království
- 2) **innogy Energie, s.r.o.**, IČO 499 03 209
se sídlem Limuzská 3135/12, 100 00 Praha 10
(dříve Středočeská plynárenská a.s.)
obě účastnice zastoupeny advokátem JUDr. Ing. Janem
Zrzaveckým, Ph.D.
se sídlem Revoluční 1003/3, 110 00 Praha 1

o přezkoumání přiměřenosti protiplnění,

takto:

- I. Určuje se, že přiměřené protiplnění za jeden kus kmenové zaknihované akcie na jméno o jmenovité hodnotě 1 000 Kč společnosti innogy Energie, s.r.o., se sídlem Praha 10, Strašnice, Limuzská 3135/12, IČO 499 032 09 (dříve Středočeská plynárenská a.s.), činí částku 8 611 Kč, a to vůči společnosti innogy International Participations N.V., se sídlem Willemsplein 4, 5211AK s-Hertogenbosch, Nizozemské království, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Obchodní a průmyslovou komorou v Brabantu, pod číslem spisu 34168241 (dříve RWE GAS International B.V.).

(ad a) GDF INTERNATIONAL)

- II. Žaloba, aby účastník 1) zaplatil navrhovateli a) částku 38 209 129 Kč, se zamítá.
- III. Účastník 1) je povinen zaplatit navrhovateli a) 14 274 228 Kč s úrokem z prodlení z této částky ve výši
- 10,50 % od 10. 5. 2008 do 30. 6. 2008,
 - 10,75 % od 1. 7. 2008 do 31. 12. 2008
 - 9,25 % od 1. 1. 2009 do 30. 6. 2009,
 - 8,50 % od 1. 7. 2009 do 31. 12. 2009,
 - 8 % od 1. 1. 2010 do 30. 6. 2010,
 - 7,75 % od 1. 7. 2010 do 30. 6. 2015,
 - 7,5 % od 1. 7. 2012 do 31. 12. 2012,
 - 7,05 % od 1. 1. 2013 do 31. 12. 2017,
 - 7,5 % od 1. 1. 2018 do 30. 6. 2018,
 - 8 % od 1. 7. 2018 do 31. 12. 2018,
 - 8,75 % od 1. 1. 2019 do 30. 6. 2019,
 - 9 % od 1. 7. 2019 do 31. 12. 2019,
 - 9 % od 1. 1. 2020 do 30. 6. 2020,
 - 7,25 % od 1. 7. 2020 do 31. 12. 2020,
 - 7,25 % od 1. 1. 2021 do 30. 6. 2021,
 - 7,5 % od 1. 7. 2021 do 31. 12. 2021
- a poté od 1. dne každého kalendářního pololetí, v němž trvá prodlení s úrokem z prodlení, ve výši sazby stanovené Českou národní bankou a platné pro první den toho kterého kalendářního pololetí zvýšené o 7 procentních bodů do zaplacení, to vše do tří dnů od právní moci tohoto usnesení.
- IV. Účastníci 1) a 2) jsou povinni zaplatit společně a nerozdílně navrhovateli a) k rukám jeho právního zástupce náhradu nákladů řízení ve výši 128 192 Kč, a to do tří dnů od právní moci rozhodnutí.

(ad b) J. S.)

- V. Žaloba, aby účastník 1) zaplatil navrhovateli b) částku 378 852 Kč, se zamítá.
- VI. Účastník 1) je povinen zaplatit navrhovateli b) 168 204 Kč s úrokem z prodlení z této částky ve výši
- 10,50 % od 10. 5. 2008 do 30. 6. 2008,
 - 10,75 % od 1. 7. 2008 do 31. 12. 2008
 - 9,25 % od 1. 1. 2009 do 30. 6. 2009,
 - 8,50 % od 1. 7. 2009 do 31. 12. 2009,
 - 8 % od 1. 1. 2010 do 30. 6. 2010,
 - 7,75 % od 1. 7. 2010 do 30. 6. 2015,
 - 7,5 % od 1. 7. 2012 do 31. 12. 2012,
 - 7,05 % od 1. 1. 2013 do 31. 12. 2017,
 - 7,5 % od 1. 1. 2018 do 30. 6. 2018,
 - 8 % od 1. 7. 2018 do 31. 12. 2018,
 - 8,75 % od 1. 1. 2019 do 30. 6. 2019,
 - 9 % od 1. 7. 2019 do 31. 12. 2019,
 - 9 % od 1. 1. 2020 do 30. 6. 2020,

- 7,25 % od 1. 7. 2020 do 31. 12. 2020,
- 7,25 % od 1. 1. 2021 do 30. 6. 2021,
- 7,5 % od 1. 7. 2021 do 31. 12. 2021

a poté od 1. dne každého kalendářního pololetí, v němž trvá prodlení s úrokem z prodlení, ve výši sazby stanovené Českou národní bankou a platné pro první den toho kterého kalendářního pololetí zvýšené o 7 procentních bodů do zaplacení, to vše do tří dnů od právní moci tohoto usnesení.

- VII. Účastníci 1) a 2) jsou povinni zaplatit společně a nerozdílně navrhovateli b) náhradu nákladů řízení ve výši 17 500 Kč, a to do tří dnů od právní moci rozhodnutí.

(ad c) M. D.)

- VIII. Žaloba, aby účastník 1) zaplatil navrhovateli c) částku 1 385 111 Kč, se zamítá.

- IX. Účastník 1) je povinen zaplatit navrhovateli c) 517 452 Kč s úrokem z prodlení z této částky ve výši

- 10,50 % od 10. 5. 2008 do 30. 6. 2008,
- 10,75 % od 1. 7. 2008 do 31. 12. 2008
- 9,25 % od 1. 1. 2009 do 30. 6. 2009,
- 8,50 % od 1. 7. 2009 do 31. 12. 2009,
- 8 % od 1. 1. 2010 do 30. 6. 2010,
- 7,75 % od 1. 7. 2010 do 30. 6. 2015,
- 7,5 % od 1. 7. 2012 do 31. 12. 2012,
- 7,05 % od 1. 1. 2013 do 31. 12. 2017,
- 7,5 % od 1. 1. 2018 do 30. 6. 2018,
- 8 % od 1. 7. 2018 do 31. 12. 2018,
- 8,75 % od 1. 1. 2019 do 30. 6. 2019,
- 9 % od 1. 7. 2019 do 31. 12. 2019,
- 9 % od 1. 1. 2020 do 30. 6. 2020,
- 7,25 % od 1. 7. 2020 do 31. 12. 2020,
- 7,25 % od 1. 1. 2021 do 30. 6. 2021,
- 7,5 % od 1. 7. 2021 do 31. 12. 2021

a poté od 1. dne každého kalendářního pololetí, v němž trvá prodlení s úrokem z prodlení, ve výši sazby stanovené Českou národní bankou a platné pro první den toho kterého kalendářního pololetí zvýšené o 7 procentních bodů do zaplacení, to vše do tří dnů od právní moci tohoto usnesení.

- X. Účastníci 1) a 2) jsou povinni zaplatit společně a nerozdílně navrhovateli c) k rukám jeho právního zástupce náhradu nákladů řízení ve výši 100 458 Kč, a to do tří dnů od právní moci rozhodnutí.

(ad d) MUDr. P. S.)

- XI. Žaloba, aby účastník 1) zaplatil navrhovateli d) částku 195 909 Kč, se zamítá.

- XII. Účastník 1) je povinen zaplatit navrhovateli d) 73 188 Kč s úrokem z prodlení z této částky ve výši

- 10,50 % od 10. 5. 2008 do 30. 6. 2008,
- 10,75 % od 1. 7. 2008 do 31. 12. 2008
- 9,25 % od 1. 1. 2009 do 30. 6. 2009,
- 8,50 % od 1. 7. 2009 do 31. 12. 2009,

- 8 % od 1. 1. 2010 do 30. 6. 2010,
- 7,75 % od 1. 7. 2010 do 30. 6. 2015,
- 7,5 % od 1. 7. 2012 do 31. 12. 2012,
- 7,05 % od 1. 1. 2013 do 31. 12. 2017,
- 7,5 % od 1. 1. 2018 do 30. 6. 2018,
- 8 % od 1. 7. 2018 do 31. 12. 2018,
- 8,75 % od 1. 1. 2019 do 30. 6. 2019,
- 9 % od 1. 7. 2019 do 31. 12. 2019,
- 9 % od 1. 1. 2020 do 30. 6. 2020,
- 7,25 % od 1. 7. 2020 do 31. 12. 2020,
- 7,25 % od 1. 1. 2021 do 30. 6. 2021,
- 7,5 % od 1. 7. 2021 do 31. 12. 2021

a poté od 1. dne každého kalendářního pololetí, v němž trvá prodlení s úrokem z prodlení, ve výši sazby stanovené Českou národní bankou a platné pro první den toho kterého kalendářního pololetí zvýšené o 7 procentních bodů do zaplacení, to vše do tří dnů od právní moci tohoto usnesení.

- XIII. Účastníci 1) a 2) jsou povinni zaplatit společně a nerozdílně navrhovateli d) k rukám jeho právního zástupce náhradu nákladů řízení ve výši 100 458 Kč, a to do tří dnů od právní moci rozhodnutí.

(ad e) P. S.)

- XIV. Žaloba, aby účastník 1) zaplatil navrhovateli e) částku částky 92 799 Kč, se zamítá.

- XV. Účastník 1) je povinen zaplatit navrhovateli e) 34 668 Kč s úrokem z prodlení z této částky ve výši

- 10,50 % od 10. 5. 2008 do 30. 6. 2008,
- 10,75 % od 1. 7. 2008 do 31. 12. 2008
- 9,25 % od 1. 1. 2009 do 30. 6. 2009,
- 8,50 % od 1. 7. 2009 do 31. 12. 2009,
- 8 % od 1. 1. 2010 do 30. 6. 2010,
- 7,75 % od 1. 7. 2010 do 30. 6. 2015,
- 7,5 % od 1. 7. 2012 do 31. 12. 2012,
- 7,05 % od 1. 1. 2013 do 31. 12. 2017,
- 7,5 % od 1. 1. 2018 do 30. 6. 2018,
- 8 % od 1. 7. 2018 do 31. 12. 2018,
- 8,75 % od 1. 1. 2019 do 30. 6. 2019,
- 9 % od 1. 7. 2019 do 31. 12. 2019,
- 9 % od 1. 1. 2020 do 30. 6. 2020,
- 7,25 % od 1. 7. 2020 do 31. 12. 2020,
- 7,25 % od 1. 1. 2021 do 30. 6. 2021,
- 7,5 % od 1. 7. 2021 do 31. 12. 2021

a poté od 1. dne každého kalendářního pololetí, v němž trvá prodlení s úrokem z prodlení, ve výši sazby stanovené Českou národní bankou a platné pro první den toho kterého kalendářního pololetí zvýšené o 7 procentních bodů do zaplacení, to vše do tří dnů od právní moci tohoto usnesení.

- XVI. Účastníci 1) a 2) jsou povinni zaplatit společně a nerozdílně navrhovateli e) k rukám jeho právního zástupce náhradu nákladů řízení ve výši 100 458 Kč, a to do tří dnů od právní moci rozhodnutí.

(ad f) OSDA – ČR - Středočeská plynárenská)

XVII. Účastníci 1) a 2) jsou povinni zaplatit společně a nerozdílně navrhovateli f) náhradu nákladů řízení ve výši 2 500 Kč, a to do tří dnů od právní moci rozhodnutí.

(náklady státu, soudní poplatek)

XVIII. Účastníci 1) a 2) jsou povinni zaplatit na náhradě nákladů řízení státu společně a nerozdílně částku 47 000 Kč do 3 dnů od právní moci tohoto rozhodnutí na účet Městského soudu v Praze.

XIX. Účastníci 1) a 2) jsou povinni společně a nerozdílně zaplatit České republice na účet Městského soudu v Praze na číslo účtu 3703-2928021/0710, variabilní symbol 7922017408 soudní poplatek ve výši 2 000 Kč, a to do tří dnů od právní moci tohoto rozhodnutí.

XX. Navrhovateli a) se po právní moci tohoto rozhodnutí vrací zaplacený soudní poplatek ve výši 1 000 000 Kč.

XXI. Navrhovatelé c), d) a e) jsou povinni společně a nerozdílně zaplatit České republice na účet Městského soudu v Praze na číslo účtu 3703-2928021/0710, variabilní symbol 7922017408 soudní poplatek ve výši 4 000 Kč, a to do tří dnů od právní moci tohoto rozhodnutí.

Odůvodnění:

1. Navrhovatelé se v rámci řízení zahájeného dnem 24. 4. 2008, kdy soudu došel návrh navrhovatele f) na přezkoumání přiměřenosti protiplnění ve smyslu § 183k odst. 1 obchodního zákoníku, poskytnutého ostatním akcionářům dříve akciové společnosti Středočeská plynárenská, a.s. (nyní innogy Energie, s.r.o., dále jen „společnost“) jejím hlavním akcionářem innogy International Participations N.V. (dříve RWE Gas International B.V., dále jen „hlavní akcionář“), domáhají přezkoumání výše ceny za jednu akcii, resp. určení konkrétní výše protiplnění připadající na jeden účastnický cenný papír a případně vyplacení rozdílu mezi soudem zjištěnou cenou a cenou jim vyplacenou (navrhovatelé a), c), d), e)). Navrhovatel f) OSDA požaduje pouze určení výše protiplnění, navrhovatel b) J. S. po částečném zpětvzetí pouze vyplacení rozdílu. Přestože byly podány celkem 4 návrhy (dne 24. 4. 2008, 5. 5. 2008, 6. 5. 2008 a 7. 5. 2008), vede se jedno společné řízení pod sp. zn. 79 Cm 174/2008.
2. Navrhovatel a) vyčíslil cenu jedné akcie k 9. 5. 2008 pro tempo růstu $g = 1\%$ na částku 8 532 Kč [při zohlednění časové hodnoty peněz na bázi WACC (vážený průměr nákladů kapitálu) a po odečtení vyplacené dividendy, to vše úročené 7,2 %], případně v částce 8 611 Kč (pro případ kalkulace časové hodnoty peněz na bázi nákladů vlastního kapitálu, tedy úročené 7,82 %, a to rovněž po odečtení dividendy úročené od 28. 9. 2007 do 9. 5. 2008). Dále pak vyčíslil i varianty pro tempo růstu $g = 1,5\%$ (9 350 Kč při výpočtu na bázi WACC a 9 436 Kč při výpočtu na bázi nákladů vlastního kapitálu) a pro $g = 2\%$ (10 115 Kč, respektive 10 208 Kč), přičemž navrhovatel a) hodnotí jako adekvátní použití výpočtu za pomoci nákladů vlastního kapitálu, nikoli WACC, a použití hodnoty tempa růstu $g = 2\%$.
3. Navrhovatelé b), c) a e) rovněž obdobně vyčíslili hodnotu akcie k 9. 5. 2008 pro variantu 1% růstu (8 532 Kč, případně 8 611 Kč v závislosti na použitém způsobu úročení), jakož dále pak i pro variantu 2% růstu (10 116 Kč a 10 208 Kč), přičemž uzavřeli, že je třeba vyjít z tempa růstu $g = 2\%$, jakožto střední hodnoty, neboť vychází z předpokladu, že akceptovatelné míry tempa růstu pro daný výpočet jsou v rozmezí 1 – 3 %. Dále pak shledali, že je nezbytné odečíst dividendu a zohlednit časovou hodnotu peněz, přičemž pro případ více možných variant je třeba zvolit

takovou, která je pro vytěsňené akcionáře nejpriznivější. Navrhovatel b) pak hodnotu akcie vyčíslil částkou 11 503 Kč a navrhovatel f) na částku 19 300 Kč.

4. Účastníci řízení jsou přesvědčení, že poskytnuté protiplnění bylo přiměřené, spravedlivé a odpovídalo skutečné hodnotě akci společnosti, a proto návrhy navrhovatelů neuznávají a navrhují, aby soud jejich návrhy zamítl, a pro případ, že by soud vyhodnotil protiplnění zaplacené menšinovým akcionářům jako nepřiměřeně nízké a vycházel-li by z posudku revizního znalce (viz níže), pak jsou účastníci řízení toho názoru, že jedinou možnou variantou je: za prvé vycházet z tempa růstu $g = 1\%$, tzn. hodnoty 8 051 Kč na akcii, a za druhé, že časová hodnota peněz za období od 30. 9. 2006 do 9. 5. 2008 má být stanovena za použití úrokové míry ve výši výnosové míry dluhopisů vydaných hlavním akcionářem, a sice 2,21 %. To vše za současného snížení o výplatu dividendy, tj. výsledná hodnota akcie k 9. 5. 2008 má být představována částkou 7 900,30 Kč.
5. Soud ve věci rozhodl usnesením ze dne 23. 7. 2012, č. j. 79 Cm 174/2008-202, avšak k odvolání účastníků bylo toto rozhodnutí Vrchním soudem v Praze, rozhodnutím ze dne 25. 8. 2016 č. j. 7 Cmo 130/2014-362, zrušeno pro procesní pochybení spočívající ve vyloučení k samostatnému řízení nároků na doplatek protiplnění, aniž by se odvolací soud zabýval věcnou otázkou. Posléze soud rozhodl usnesením ze dne 26. 5. 2017, č. j. 79 Cm 174/2008-467 tak, že se určuje přiměřené protiplnění za jeden kus kmenové zaknihované akcie na jméno o jmenovité hodnotě 1 000 Kč, společnosti innogy Energie, s.r.o., se sídlem Praha 10, Strašnice, Limuzská 3135/12, IČO 499 03 209 (dříve Středočeská plynárenská a.s.), tak, že činí částku 8 051 Kč, a to vůči společnosti innogy International Participations N.V., se sídlem Willemsplein 4, 5211AK 's-Hertogenbosch, Nizozemské království, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Obchodní a průmyslovou komorou v Brabantu, pod číslem spisu 34168241 (dříve RWE GAS International B.V.). K odvolání navrhovatelů a), b), c), d), e) a f) bylo toto rozhodnutí Vrchním soudem v Praze rozhodnutím ze dne 17. 3. 2020, č. j. 7 Cmo 402/2017-507 zrušeno a věc soudu vrácena k dalšímu řízení, s tím že soudu prvního stupně bylo uloženo v první řadě zkoumat, zda mezi daty 30. 9. 2006 a 9. 5. 2008 došlo k podstatnější změně hodnoty podniku, zdůvodnit volbu konkrétní varianty výpočtu přiměřeného protiplnění (resp. odůvodnit příklonění se k určitému ze závěrů prezentovaných znalci), jakož i zohlednit veškeré předložené posudky v rozsahu větším než v rámci konstatování, že tyto nelze považovat za nestranné, neboť jejich zadavateli byli účastníci řízení, a závěrem pak určit, na základě hodnoty podniku předmětné akciové společnosti stanovené znalcem, výši přiměřeného protiplnění.
6. Mezi stranami je nesporné (§ 120 odst. 4 o. s. ř.), že usnesení mimořádné valné hromady společnosti Středočeská plynárenská a.s. ze dne 5. 1. 2007, kterým bylo rozhodnuto o přechodu všech účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře, bylo zapsáno do obchodního rejstříku dne 31. 3. 2008, a oznámení o zápisu tohoto usnesení do obchodního rejstříku bylo zveřejněno v Obchodním věstníku dne 9. 4. 2008. Rovněž je nesporné, že zmiňovaná mimořádná valná hromada přijala usnesení o vytěsnění minoritních akcionářů s přiměřeným protiplněním ve výši 7 327 Kč na jednu akcii. Společnost měla ke dni konání této valné hromady základní kapitál ve výši 649 425 000 Kč, rozvržený na 220 805 kusů akcií ve formě na jméno o jmenovité hodnotě jedné akcie 1 000 Kč v zaknihované podobě, ISIN 770950002269, a 428 620 kusů akcií ve jmenovité hodnotě jedné akcie 1 000 Kč v zaknihované podobě, ISIN CZ 0005078659.
7. Mezi stranami je dále nesporné, že navrhovatel a) GDF INTERNATIONAL byl vlastníkem 11 117 ks akcií, navrhovatel b) J. S. byl vlastníkem 131 ks akcií, navrhovatel c) M. D. byl vlastníkem 403 ks akcií, navrhovatel d) MUDr. P. S. byl vlastníkem 57 ks akcií, navrhovatel e) P. S. byl vlastníkem 27 ks akcií a navrhovatel f) OSDA – ČR - Středočeská plynárenská byl vlastníkem 1 akcie.
8. Jednotlivá skutková zjištění má soud za prokázaná z následujících důkazů:

- Ze znaleckého posudku ze dne 2. 11. 2006, č. 138/2006 znalce Ing. Petra Šímy (kterým hlavní akcionář doložil žádost o svolání shora uvedené mimořádné valné hromady) ve spojení s vyjádřením znalce ze dne 17. 9. 2021 a ve spojení s výsledkem znalce při jednání dne 22. 4. 2021 soud zjistil, že tento znalec stanovil hodnotu jedné akcie společnosti Středočeská plynárenská, a.s. ke dni 30. 9. 2006 částkou 7 327 Kč, avšak následně při jednání dne 22. 4. 2021 a při zohlednění výsledků a předpokladů učiněných dalšími znalci, se pro případ aplikace východisek znalce dle revizního posudku vyjádřil tak, že pro výpočet zhodnocení peněz v čase by se přiklonil k použití kalkulace za pomoci WACC, a to i přes to, že ve svém vyjádření ze dne 17. 9. 2021 se ztotožnil se závěry znalecké kanceláře Deloitte Advisory, s.r.o., kde byla pro zohlednění časové hodnoty peněz užitá kalkulace za pomoci úrokové míry odpovídající výši výnosové míry dluhopisů vydaných hlavním akcionářem a hodnota jedné akcie společnosti, přepočtená o časovou hodnotu peněz k datu 9. 5. 2008, byla představována částkou ve výši 7 900,3 Kč. Jako vhodnou míru tempa růstu pak označil hodnotu $g = 1 \%$.
- Z rozhodnutí České národní banky ze dne 27. 11. 2006, č. j. 45/N/153/2006/2, soud zjistil, že Česká národní banka udělila předchozí souhlas podle § 183i odst. 5 obchodního zákoníku k přijetí usnesení valné hromady předmětné akciové společnosti o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů této společnosti na hlavního akcionáře předmětné společnosti za protiplnění ve výši 7 327 Kč za jednu akcií o jmenovité hodnotě 1 000 Kč, ISIN CZ0005078659 a 770950002269.
- Ze znaleckého posudku ze dne 12. 4. 2007, č. 99-08/2007, zpracovaného znalcem Ing. Petrem Tůmou, jehož zadavatelem byl navrhovatel c), ve spojení s výsledkem znalce při jednání dne 22. 4. 2021, soud zjistil, že ve znaleckém nálezu tohoto posudku stanovil uvedený znalec hodnotu jedné akcie předmětné společnosti ve výši 12 048 Kč, přičemž se tedy zároveň neztotožnil se závěrem znalce Ing. Petra Šímy, a sice že hodnota jedné akcie k datu 30. 9. 2006 má být představována částkou 7 327 Kč, přičemž předmětný rozdíl ve vypočtené hodnotě shledal zejména v tom, že byl aplikován výrazně odlišný názor na úroveň diskontní míry a tempa růstu volných peněžních toků. Dále soud z výsledku znalce Ing. Petra Tůmy při jednání dne 22. 4. 2021 zjistil, že se ztotožňuje s postupem, při kterém je nezbytné pro stanovení hodnoty akcie k 9. 5. 2008 pro účely určení výše přiměřeného protiplnění odečíst vyplacené dividendy, a to případně rovněž při zohlednění jejich úročení, a zároveň že jako adekvátní míru tempa růstu pak shledává 1,5 – 2 %, jakož i že pro určení změny hodnoty podniku v čase od roku 2006 do roku 2008 považuje za nejvhodnější úročení o vážený průměr kapitálu, tj. nejen o bezrizikovou úrokovou míru nebo míru inflace, kdy preferuje pro takový výpočet WACC (vážený průměr nákladů kapitálu), nikoli náklad vlastního kapitálu jako revizní znalec, jak vysvětleno dále, neboť shledává, že úročení pomocí bezrizikové úrokové míry nebo mírou inflace, které by představovaly 2 – 3 %, by nebylo adekvátní pro určování hodnoty podniku.
- Ze znaleckého posudku Ing. Petra Tůmy, jakož i z posudku znalce Ing. Petra Šímy, a taktéž z internetových stránek, soud zjistil, že akcie předmětné společnosti byly registrované na Burze cenných papírů Praha i na mimoburzovním trhu RM-S a že v období od 1. 3. 2006 do 26. 7. 2006 se na burze cenných papírů Praha obchodovaly v kurzu cca 7 500 Kč. Ke dni 1. 3. 2006 se v RM-S systému obchodovaly v kurzu 7 410 Kč, ke dni 29. 9. 2006 byly v RM-S systému obchodovány s kurzem 5 346 Kč a na Burze cenných papírů Praha obchodovány v kurzu 6 300 Kč. Ke dni 10. 8. 2006 pak byly obchodovány na uvedené burze v kurzu 6 105 Kč.
- Ze znaleckého posudku ze dne 24. 1. 2012, č. 24-01-2012/30 zpracovaného kanceláří kvalifikovanou pro znaleckou činnost BDO Appraisal services - Znalecký ústav s.r.o., který v řízení předložili účastníci řízení 1) a 2), ve spojení s výsledkem uvedeného znalce při jednání dne 22. 4. 2021, soud zjistil, že hodnotu protiplnění pro minoritní akcionáře předmětné společnosti stanovila tato znalecká kancelář ke dni 30. 9. 2006 ve výši 7 475 Kč,

a k datu 9. 5. 2008 ve výši 5 836 Kč, jakož i to, že znalec se dále pak při uvedeném jednání ztotožnil se závěrem, že do konečné částky by měla rovněž být promítnuta okolnost spočívající ve výplatě dividend, ke které v mezidobí došlo. Konkrétní vyjádření k mechanismu výpočtu však již neposkytl. Avšak jako hodnotu míry tempa růstu, která by měla být pro výpočty hodnoty akcií použita, označil $g = 2\%$. Jako vhodné zohlednění hodnoty peněz v čase shledal buďto míru inflace, nebo úrokovou sazbu na termínovaných vkladech.

- Z revizního znaleckého posudku ze dne 29. 6. 2011, č. 53/06/2011 zpracovaného soudem ustanoveným znaleckým ústavem Národohospodářskou fakultou Vysoké školy ekonomické v Praze (dále také jen „revizní znalec“), jeho dodatku ze dne 15. 2. 2012 a z výsledku tohoto znalce soudem, a to při jednání dne 22. 4. 2021, soud zjistil, že hodnota přiměřeného protiplnění na jednu akcii předmětné akciové společnosti ke dni 30. 9. 2006 činí v konzervativní variantě 8 051 Kč (a to pro předpoklad tempa růstu $g = 1\%$), v mírně optimistické variantě 9 470 Kč (pro předpoklad tempa růstu $g = 2\%$) a ve velmi optimistické variantě 11 503 Kč (pro předpoklad tempa růstu $g = 3\%$), jakož i to, že tento znalecký ústav by pro stanovení výše přiměřeného protiplnění stanovil variantu konzervativní, tj. výši 8 051 Kč. Pokud by měl znalecký ústav stanovit výši přiměřeného protiplnění ke dni 9. 5. 2008, nastal by problém spočívající v tom, že by se jednalo o oceňování zcela jiné společnosti (holdingu), neboť v mezidobí došlo k podstatné změně ve struktuře a aktivitách společnosti, tudíž jedinou možnou cestou určení hodnoty protiplnění by byla úprava protiplnění ke dni 30. 9. 2006 o časovou hodnotu peněz. Hodnota protiplnění na jednu akcii by pak dle znalce činila 8 944 Kč (8 051 Kč x 11,09 %). Dále pak z výsledku znalce při jednání dne 22. 4. 2021 soud zjistil, že setrvává na svém názoru, že pro případ zvyšování tempa růstu není na místě zvyšovat i uvažované investice, což vyplývá z toho, že tyto jsou automaticky zohledněny v metodice výpočtu, kterou znalec použil, a proto není třeba míru investic pro jednotlivé výše tempa růstu upravovat. Přičemž zároveň soud při výsledku znalce zjistil, že znalec se pro výpočet hodnoty akcie kloní k míře tempa růstu odpovídající 1 % (výše odkazovaného jako konzervativní varianta), neboť vývoj na trhu se zemním plynem byl charakteristický postupnou ztrátou tržního podílu původních monopolních dodavatelů ve prospěch alternativních dodavatelů zemního plynu a rovněž proto, že bylo možné očekávat, že vývoj poplatků za distribuci zemního plynu bude směřovat k jejich poklesu, a také s ohledem na to, že rok 2006 byl zlomový v tom smyslu, že došlo k deregulaci trhu s obchodováním s danou komoditou a bylo nařízeno, že společnosti musí od sebe oddělit distribuční a prodejní část, což rovněž implikovalo i vstup konkurence. Dále bylo třeba zohlednit, že je velmi nepravděpodobné, že by regulátor umožnil společnosti velké zisky, tj. nejeví se jako pravděpodobné, že by ze strany společnosti docházelo ke zvyšování investic, neboť to je podmíněno právě existencí možnosti dosažení vyšších zisků. Rovněž bylo znalcem doplněno, že varianty ocenění pro míru tempa růstu $g = 2\%$ a 3% byly do znaleckého posudku uvedeny s ohledem na zadání soudu. Dále soud zjistil, že dle názoru znalce by pro nejpřesnější stanovení hodnoty podniku bylo jeho přecenění k datu 9. 5. 2008, avšak to není možné, neboť došlo ke štěpení společnosti, rozdělení na několik dceřiných společností, a tak jako adekvátní řešení pro zjištění hodnoty podniku při zohlednění změny jeho hodnoty v čase znalec stále shledává výpočet pomocí zhodnocení finančních prostředků od data 30. 9. 2006 do data 9. 5. 2008, neboť akcionáři dostali finanční prostředky později, než odpovídalo datu ocenění, přičemž zároveň přiznává, že zůstává otázkou volba příslušného úroku pro výpočet takového zhodnocení. V této otázce se pak znalec přiklání k výpočtu nikoli pomocí WACC, ale dle průměrných vážených nákladů vlastního kapitálu, neboť tyto představují oportunitní náklady, tj. náklady ušlé příležitosti – výnosy, které by akcionář mohl inkasovat anebo předpokládat inkasovat jinde z investice, která má přibližně stejnou rizikovitost, a tedy pokud jsou tyto hodnoty použity pro ocenění, měly by v rámci konzistentnosti postupu použity i pro dopočetní zhodnocení, respektive úroků odložené platby od roku 2006 do roku 2008. WACC

není na místě použít, neboť takový postup by v sobě zahrnoval i náklady dluhu, resp. náklady cizího kapitálu, který však pro výpočet v nadepsané věci nemá význam.

- Ze znaleckého posudku č. 1012/2021, zpracovaného znaleckou kanceláří Deloitte Advisory s. r. o., který v řízení předložil účastník 1), ve spojení s písemným vyjádřením znalce ze dne 15. 9. 2021 a s výslechem znalce při jednání dne 22. 4. 2021, soud zjistil, že znalec shledává, že z hlediska metodologie je zřejmé, že pro odhad terminální hodnoty společnosti je vhodný parametrický vzorec, a tedy se nepřiklání k použití Gordonova vzorce, nicméně rovněž připouští, že oba tyto vzorce (použité napříč dříve zpracovanými znaleckými posudky) jsou v oceňovací praxi běžně používány a při použití adekvátních předpokladů oba vedou ke stejnému výsledku. Dále znalec dospívá k závěru, že z teoretického hlediska by odhad terminální hodnoty podniku měl být stejný bez ohledu na tempo růstu g (neboť zvyšuje-li se tempo růstu, pak toto musí být doprovázeno úměrným zvýšením investic), tj. odpověď na otázku, jaká by byla hodnota akcie, pokud by se zvýšilo tempo růstu g z 1 % na 2 % či na 3 %, je taková, že hodnota by se prakticky nelišila. Dále soud ze znaleckého posudku zjistil, že dle znalce je třeba při stanovení přiměřeného protiplnění za akcii zohlednit rovněž okolnost, že v období od 30. 9. 2006 do 9. 5. 2008 došlo k výplatě 281 mil. Kč ve formě dividend za rok 2006 (432 Kč na akcii), a tedy by vyplacená dividend, navýšená o úrok od rozhodného dne pro výplatu dividendy (splatnost dne 28. 9. 2007) k datu 30. 9. 2006 měla být od odhadu hodnoty podniku k 9. 5. 2008 odečtena, a tedy znalec uzavřel, že hodnota jedné akcie společnosti přepočtená o časovou hodnotu peněz k datu 9. 5. 2008 a zároveň zohledňující výplatu dividendy je představována částkou 7 900,3 Kč, neboť pro účely zohlednění zhodnocení finančních prostředků v čase se na rozdíl od výše zmiňovaných postupů přiklání k výpočtu za pomoci úrokové míry ve výši výnosové míry dluhopisů vydaných hlavním akcionářem. Z hlediska určení tempa růstu se pak přiklonil k hodnotě 0 – 1%, a to s ohledem na to, že společnost byla činná v rámci regulovaného odvětví, a tedy bylo na místě předpokládat, že naprosto minimalizovala investice a jen obnovovala dosavadní infrastrukturu, když její zisk byl vždy limitován rozhodnutím regulátora.
- Z expertního stanoviska Vysoké školy ekonomické v Praze, Institutu oceňování majetku, ze dne 21. 4. 2021 soud zjistil, že jeho závěr je představován konstatováním, že ve své podstatě jsou Gordonův a parametrický vzorec shodné, nicméně parametrický vzorec explicitně řeší investice netto ve vztahu k očekávanému tempu růstu oceňovaného podniku donekonečna (tj. tempo růstu „ g “) a rentabilitě čistých investic, což považuje za jeho významnou výhodu, která eliminuje časté chyby oceňovatelů, což je důvod, pro který se přiklání k používání parametrického vzorce, neboť tak se podstatný parametr, a sice rentabilita čistých investic nastavuje pro celé období druhé fáze (tj. po skončení období finančního plánu donekonečna) a oceňovatel musí zvážit relace k nákladům kapitálu a konkurenčně-tržním reáliím oceňovaného podniku.

9. Po provedeném dokazování soud učinil následující závěr o skutkovém stavu.

10. Navrhovatelé doručili své návrhy v období mezi 24. 4. 2008 a 7. 5. 2008. Navrhovatelé se jako vytěsnění vlastníci účastnických cenných papírů domáhají přezkoumání přiměřenosti protiplnění, o kterém bylo rozhodnuto dne 5. 1. 2007 na mimořádné valné hromadě dle ust. § 183k obch. zák. tak, že bude představováno částkou 7 327 Kč na jednu akcii ke dni 30. 9. 2006. Usnesením mimořádné valné hromady společnosti Středočeská plynárenská a.s. ze dne 5. 1. 2007 bylo tedy rozhodnuto o přechodu všech účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře, a toto bylo zapsáno do obchodního rejstříku dne 31. 3. 2008, přičemž oznámení o zápisu tohoto usnesení do obchodního rejstříku bylo zveřejněno v Obchodním věstníku dne 9. 4. 2008. Česká národní banka udělila předchozí souhlas k přijetí usnesení valné hromady společnosti. Společnost měla ke dni konání odkazované valné hromady základní kapitál ve výši 649 425 000 Kč, rozvržený na 220 805 kusů akcií ve formě na jméno o jmenovité hodnotě jedné akcie 1 000 Kč v zaknihované podobě,

ISIN 770950002269, a 428 620 kusů akcií ve jmenovité hodnotě jedné akcie 1 000 Kč v zaknihované podobě, ISIN CZ 0005078659. Navrhovatel a) GDF INTERNATIONAL byl vlastníkem 11 117 ks akcií, navrhovatel b) J. S. byl vlastníkem 131 ks akcií, navrhovatel c) M. D. byl vlastníkem 403 ks akcií, navrhovatel d) MUDr. P. S. byl vlastníkem 57 ks akcií, navrhovatel e) P. S. byl vlastníkem 27 ks akcií a navrhovatel f) OSDA - ČR - Středočeská plynárenská byl vlastníkem 1 akcie. Dále má soud za prokázané, že mezi jednotlivými znalci panuje shoda na tom, že pro výpočet hodnoty akcie je nezbytné zohlednit výplatu dividendy, ke které došlo v mezidobí od 30. 9. 2006 do 9. 5. 2008, a sice výplatu 281 mil. Kč ve formě dividend za rok 2006 (ve výši 432 Kč na akci), (pozn.: což nebylo zohledněno revizním znalcem v jeho posudku ani žádným z dříve předložených znaleckých posudků), jakož i na tom, že je s ohledem na vzdálenost dat 30. 9. 2006 a 9. 5. 2008 nezbytné zohlednit rovněž časovou hodnotu peněz (a to z důvodu, že vzhledem ke změnám ve společnosti od 30. 9. 2006 není možné určit hodnotu jejího podniku k datu 9. 5. 2008). K takovému postupu je možné se přiklonit buďto za použití úrokových sazeb vyplývajících například z úrokových sazeb poskytovaných na komerčních spořicíh účtech, či dle míry inflace (názor vyslovený BDO Appraisal services – Znalecký ústav s.r.o.), či úrokové míry odpovídající výši výnosové míry dluhopisů vydaných hlavním akcionářem (Deloitte Advisory s. r. o. a Ing. Šíma), či pro výpočet použít metody vycházející z úročení o vážený průměr kapitálu, a to buďto metodu za užití WACC (Ing. Tůma), či zohlednění nákladů vlastního kapitálu (revizní znalec). Obdobně pak panují různé názory co do míry tempa růstu (g), přičemž k hodnotě $g = 1\%$ se kloní Ing. Šíma, jakož i revizní znalec. Znalecká kancelář Deloitte Advisory, s.r.o. se pak dokonce kloní k hodnotě $0 - 1\%$ (a to z důvodu, že jak revizní znalec, tak znalecká kancelář Deloitte Advisory, s.r.o. vycházejí z předpokladu, že oceňovaná společnost vykonávala svou činnost na regulovaném trhu, a tedy nelze předpokládat míru tempa růstu vyšší, neboť na regulovaném trhu neexistuje zájem společnosti na zvýšení investic, maximálně je patrný zájem na zachování existující infrastruktury, neboť její výnosy jsou vždy s ohledem na regulátora omezené). Ing. Tůma se pak kloní k míře $1,5 - 2\%$, a rovněž BDO Appraisal services – Znalecký ústav s.r.o. se kloní k míře odpovídající 2% .

11. Po právní stránce soud věc posoudil následovně:
12. Dle ust. § 3028 odst. 1 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, se tímto zákonem řídí práva a povinnosti vzniklé ode dne nabytí jeho účinnosti. Dle odst. 2 není-li dále stanoveno jinak, řídí se ustanoveními tohoto zákona i právní poměry, týkající se práv osobních, rodinných a věcných; jejich vznik, jakož i práva a povinnosti z nich vzniklé přede dnem nabytí účinnosti tohoto zákona se však posuzují podle dosavadních právních předpisů. V této věci mají tedy být s ohledem na výše uvedené a podání návrhu (7. 5. 2008) aplikována příslušná ustanovení zák. č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku (dále jen „obch. zák.“), ustanovení zák. č. 40/1964 Sb., občanského zákoníku (dále jen „obč. zák.“) a dále zák. č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád ve znění platném do 31. 12. 2013 (dále jen „o. s. ř.“).
13. Dle ustanovení § 9 odst. 3 písm. g), § 200e odst. 1 a odst. 3 a § 94 odst. 1 věta první a § 120 odst. 2 o. s. ř. je řízení o právech nebo povinnostech z právních vztahů mezi obchodními společnostmi a jejich zakladateli, jakož i mezi společníky navzájem, řízením takzvaně nesporným a rozhoduje se v něm ve věci usnesením.
14. Dle ustanovení § 183i odst. 1 obchodního zákoníku ve znění účinném do 29. 2. 2008, tedy ve znění, jímž se řídí shora uvedené vytěsnění minoritních akcionářů, je osoba, která vlastní v akciové společnosti účastnické cenné papíry, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90% základního kapitálu společnosti nebo které nahrazují účastnické cenné papíry, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90% základního kapitálu společnosti anebo s nimiž je spojen alespoň 90% podíl na hlasovacích právech ve společnosti (dále jen „hlavní akcionář“), oprávněna požadovat, aby představenstvo svolalo valnou hromadu, která rozhodne o přechodu všech účastnických cenných papírů společnosti na její osobu.

15. Dle ustanovení § 183i odst. 5 obch. zák. se k přijetí usnesení valné hromady o přechodu všech účastnických cenných papírů akciové společnosti na osobu hlavního akcionáře vyžaduje předchozí souhlas České národní banky, který nesmí být starší než tři měsíce. Česká národní banka vždy posuzuje, zda je výše protiplnění přiměřená hodnotě účastnických cenných papírů, přičemž při posuzování přiměřenosti výše protiplnění přihlédne zejména ke skutečnosti, že vlastník účastnických cenných papírů je zbaven možnosti volby, zda a kdy účastnické cenné papíry převede na hlavního akcionáře; v pochybnostech Česká národní banka přihlédne k zájmu vlastníků účastnických cenných papírů.
16. Dle ustanovení § 183k odst. 1 obch. zák. mohou vlastníci účastnických cenných papírů od okamžiku obdržení pozvánky na valnou hromadu, popřípadě od okamžiku oznámení jejího konání požádat soud o přezkoumání přiměřenosti protiplnění; není-li toto právo využito do měsíce ode dne zveřejnění (v Obchodním věstníku) zápisu usnesení valné hromady podle § 183l do obchodního rejstříku, zaniká.
17. Dle ustanovení § 183l odst. 1 a 3 obch. zák. podá představenstvo bez zbytečného odkladu po přijetí usnesení valné hromady (o vytěsnění menšinových akcionářů) návrh na zápis usnesení do obchodního rejstříku. Uplynutím měsíce od zveřejnění zápisu usnesení do obchodního rejstříku přechází vlastnické právo k účastnickým cenným papírům menšinových akcionářů společnosti na hlavního akcionáře.
18. Dle ustanovení § 183m obch. zák. mají oprávněné osoby právo na protiplnění v penězích, jehož výši určí hlavní akcionář; hlavní akcionář doloží přiměřenost protiplnění znaleckým posudkem, který nesmí být starší než 3 měsíce od doručení žádosti, a jehož výši přezkoumá Česká národní banka.
19. Jak bylo uvedeno výše, i časově posledně podaný návrh byl soudu podán dne 7. 5. 2008, tedy návrhy všech navrhovatelů byly podány soudu v prekluzivní lhůtě jednoho měsíce od zveřejnění zápisu usnesení valné hromady o vytěsnění minoritních akcionářů, jak je tato lhůta stanovena v ustanovení § 183k odst. 1 obch. zák. část věty za středníkem, neboť uvedené zveřejnění bylo provedeno dne 9. 4. 2008, jednoměsíční prekluzivní lhůta tak byla zachována.
20. Nespornými tvrzeními bylo zjištěno, že zveřejnění zápisu usnesení valné hromady o vytěsnění minoritních akcionářů bylo provedeno dne 9. 4. 2008, a proto vlastnické právo menšinových akcionářů předmětné společnosti přešlo na hlavního akcionáře dnem 9. 5. 2008.
21. V řízení o přezkoumání přiměřenosti protiplnění dle § 183k odst. 1 obch. zák. jde o přezkum, zda se menšinovým akcionářům plněním ve výši uvedené v usnesení valné hromady (§ 183i odst. 3 obch. zák.) dostane přiměřeného (spravedlivého) protiplnění, a bude tak zachována hodnota jejich investice do daných účastnických cenných papírů. Soud v takovém řízení není limitován znaleckým posudkem předloženým společností hlavním akcionářem dle § 183i odst. 6 obch. zák. (viz např. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 16. prosince 200, sp. zn. 29 Cdo 4712/2007, uveřejněné pod číslem 104/2010 Sbírkou soudních rozhodnutí a stanovisek, část občanskoprávní a obchodní, dostupné shodně jako další níže uváděná rozhodnutí Nejvyššího soudu na www.nsoud.cz).
22. S ohledem na to, že v průběhu vytěsnění minoritních akcionářů jsou tito zbavováni svého podílu ve společnosti, a tedy zůstává zachována pouze jeho majetková složka, která je nuceně vyměněna za peněžní prostředky, je nezbytné, aby bylo garantováno, že poskytované protiplnění bude odpovídat hodnotě investice minoritních akcionářů. Proto je třeba zároveň zohlednit, že čím větší je časový odstup ode dne původního hodnocení podniku, tím spíše tam stanovená hodnota nemůže být s ohledem na další vývoj podniku protiplněním přiměřeným, tudíž je v nadepsaném řízení nejen nutné zohlednit změnu spočívající ve výplatě dividend, ke které došlo právě v mezidobí od vypracování znaleckého posudku č. 138/2006 po okamžik přechodu vlastnických práv, ale rovněž celkovou změnu v hodnotě podniku.

23. Ke změně v hodnotě podniku tedy soud uvádí, že mezi datem 30. 9. 2006 a 9. 5. 2008 došlo ve společnosti k podstatné změně, a to v její struktuře a aktivitách, a tedy (jak ostatně i vyplynulo z názoru ve věci přizvaných znalců) není možné provést dodatečné ocenění hodnoty podniku k datu 9. 5. 2008 a jediný možný postup v takovém případě je zohlednění změny hodnoty peněz v uvedeném čase, a tedy navýšení hodnoty akcie takovýmto způsobem. K zohlednění změny hodnoty peněz v čase je možné aplikovat několik přístupů, a sice tuto vypočítat za použití úrokové míry komerčních produktů, jako jsou spořicí účty, případně dle míry inflace, či s ohledem na výnosovou míru dluhopisů vydaných hlavním akcionářem, či pro výpočet použít metody vycházející z úročení o vážený průměr kapitálu, a to buďto metodu WACC (vážený průměr nákladů kapitálu), či metodou zohlednění nákladů vlastního kapitálu.
24. S ohledem na zdůvodnění poskytnuté jednotlivými znalci soud nemá pochyb o tom, že nejprůběhavějším úročením je to stanovené revizním znalcem – tj. vypočtené pomocí zohlednění nákladů vlastního kapitálu, neboť takové úročení lépe odpovídá rizikovosti dané investice nežli zohlednění komerčních úrokových sazeb případně dluhopisů. To ostatně vyplynulo i z názoru prezentovaného Ing. Šimou a Ing. Tůmou, ale právě zejména revizním znalcem, který se přiklonil k stanovení úročení pomocí nákladu vlastního kapitálu z hlediska rizikovosti takové investice, jakož i z hlediska toho, že WACC má v sobě zahrnutý i náklady dluhu, tedy náklady cizího kapitálu, což pro danou věc není příhodné. V této otázce tedy soud s ohledem na převažující znalecký názor, jakož i argumentaci poskytnutou zmíněnými znalci související s případnou rizikovostí investice, neměl pochybnosti o závěru revizního znalce spočívajícím v nezbytnosti úročit hodnotu peněz o vážený průměr kapitálu (konkrétně pomocí nákladů vlastního kapitálu). Uvedené vyplývá nejen z toho, že pro případy, kdy je posuzováno přiměřené protiplnění v případě vytěsněných minoritních akcionářů je třeba pro situaci, kdy je možné vybírat z více možností, přistoupit k té pro minoritní akcionáře příznivější, ale zejména z toho, že k takovému postupu směřovaly jak závěry znalce Ing. Šímy, tak Ing. Tůmy (i když ti to preferovali blízkou variantu výpočtu, a sice pomocí WACC), tak, a to zejména, takový postup shledal jako správný soudem jmenovaný revizní znalec, a sice vysoká škola, přičemž uvedený postup byl revizním znaleckým posudkem náležitě odůvodněn a nadto se jedná o znalecký posudek vypracovaný znalcem jmenovaným soudem, a to z titulu své pozice jakožto vysoké školy, tj. instituce jejíž služeb má soud využít pro případy, kdy rozhodnutí závisí na posouzení skutečností, k nimž je třeba odborných znalostí, a jedná-li se o zvláště obtížné případy (ust. § 127 odst. 3 o. s. ř.).
25. 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. 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. Přičemž v uvedeném případě je možné konstatovat, že takovéto podmínky byly revizním znaleckým posudkem ve spojení s vyjádřením znalce při jednání 22. 4. 2021 naplněny. Revizním znalcem jmenovaným z důvodu složitosti celé věci a s ohledem na nesouladné závěry předcházejících znaleckých posudků totiž bylo řádně vysvětleno, z jakých důvodů (zejména konzistentnost postupu ocenění a nevhodnost zahrnutí výpočtu, který obsahuje i náklady cizího kapitálu) se k uvedenému závěru přiklonil.
26. Další otázkou, která v souladu se zpracovanými znaleckými posudky vyvstala, bylo určení míry tempa růstu, které je jedním ze vstupních předpokladů pro následný výpočet hodnoty podniku. K hodnotě $g = 1 \%$ se přiklonil Ing. Šíma, jakož i revizní znalec, znalecká kancelář Deloitte Advisory, s.r.o. se pak dokonce klonila k hodnotě $0 - 1 \%$ (a to z důvodu, že oceňovaná společnost

vykonávala svou činnost na regulovaném trhu, a tedy nelze předpokládat míru vyšší, neboť na regulovaném trhu neexistuje zájem společnosti na zvýšení investic, maximálně je patrný zájem na zachování existující infrastruktury, neboť výnosy společnosti jsou vždy s ohledem na regulátora omezené). Ing. Tůma se pak klonil k míře 1,5 – 2 % a rovněž BDO Appraisal services – Znalecký ústav s.r.o. shledal jako odpovídající míru 2 %.

27. S ohledem na názor revizního znalce, (který byl ostatně stejný jako Ing. Šímy, ale dokonce byl podpořen argumentací znalecké kanceláře Deloitte Advisory, s.r.o.), spočívající zejména v důležitosti zohlednění specifčnosti daného segmentu, a tedy nízkém případném zájmu společnosti navyšovat své investice, když s ohledem na regulaci případného zisku by takové jednání nebylo racionální, neměl soud důvod pochybovat o závěrech revizního znalce, a sice o variantě tempa růstu odpovídající $g = 1\%$, a to nejen s ohledem na argumentaci spočívající ve specifcích daného oboru, ale i proto, že v daném období docházelo k liberalizaci činnosti prodeje zemního plynu a tedy byla vytvářena nová konkurence, která vedla k omezení výnosnosti dané činnosti, a tudíž k případnému poklesu zisku, a tedy v těchto závěrech považoval soud posudek předložený Deloitte Advisory, s. r. o. za přesvědčující a konzistentní se závěry obsaženými v posudcích, případně sděleních Ing. Šímy, a zejména, závěry obou těchto zmíněných posudků za konzistentní se závěry právě revizního znalce, který je navíc znalcem jmenovaným soudem, a to z důvodu své pozice jakožto vysoké školy, tj. instituce jejíž služeb má soud využít pro případy, kdy rozhodnutí závisí na posouzení skutečností, k nimž je třeba odborných znalostí, a jedná-li se o zvláště obtížné případy (ust. § 127 odst. 3 o. s. ř.). Nadto, uvedený názor nejen že byl revizním znalcem náležitě odůvodněn – zejména s odkazem na vlastnosti relevantního trhu – ale byl mezi znalci názorem převládajícím.
28. K uvedenému soud zdůrazňuje, že nebylo možné shledat, že revizní znalec zároveň navrhuje jako vhodné řešení aplikovat míru tempa růstu odpovídající 2 či 3 %. Takovéto konstatování bylo revizním znalcem při ústním jednání dne 22. 4. 2021 explicitně odmítnuto. K tomu soud zároveň doplňuje, že odkazované variantní výpočty byly znalcem vyhotoveny s ohledem na formulaci zadání znaleckého posudku soudem, a to usnesením ze dne 3. 2. 2012, č. j. 79 Cm 174/2008-117.
29. Soud tedy vzhledem k tomu, že hodnota jedné akcie při zohlednění vyplacené dividendy, jakož i při zohlednění změny ceny peněz v čase, je představována částkou 8 611 Kč (neboť ta vychází z kalkulace vyplývající ze závěrů revizního znalce, kdy časová hodnota peněz je stanovena na bázi nákladů vlastního kapitálu, tedy úročená 7,82 %, a to po odečtení vyplacené dividendy ve výši 432 Kč na akcii úročené od 28. 9. 2007 do 9. 5. 2008), shledal, že přiměřeným protiplněním za jednu akcii poskytnutým minoritním akcionářům je částka 8 611 Kč, a to nejen proto, že při určení výše přiměřeného protiplnění soud zpravidla vychází z hodnoty podniku společnosti (tj. hodnoty akcie jakožto poměrné části), avšak i s ohledem na to, že další okolnosti, které by takový závěr o výši přiměřeného protiplnění případně mohly ovlivnit, v rámci řízení nevyšly najevo, a zároveň byl naplněn předpoklad plynoucí z požadavku přiměřenosti (spravedlnosti), a sice že protiplnění zásadně nesmí být nižší než tržní cena dotčených účastnických cenných papírů v době předcházející vytěsnění, lze-li ji objektivně určit – neboť právě převýšení tržní ceny samotných akcií do určité míry reflektuje právě přiměřenost (spravedlnost) vypořádání mezi hlavním akcionářem a menšinovými vlastníky účastnických cenných papírů (viz usnesení Nejvyššího soudu ze dne 23. srpna 2018, sp. zn. 29 Cdo 4568/2016).
30. Není rovněž pochyb, že v případě prodlení s plněním přistupují úroky z prodlení (jako cena peněz, na kterou je nárok ze zákona), v daném případě to lze chápat jako sankci vůči hlavnímu akcionáři, když úroky z prodlení jsou přitom v soukromém právu považovány za druh paušalizované náhrady škody. Přešlo-li vlastnické právo k účastnickým cenným papírům na hlavního akcionáře a společnost k tomuto dni nezaplatila vytěsněným minoritním akcionářům přiměřené protiplnění, je od následujícího dne s plněním své povinnosti v prodlení, neboť jde pouze k tíži hlavního akcionáře, pokud vycházel z nesprávně stanovené výše přiměřeného protiplnění. Soud proto

přiznal navrhovatelům zákonný úrok z prodlení běžící ode dne následujícího přechodu vlastnického práva.

31. Dle ust. § 142 odst. 1 o. s. ř. byli navrhovatelé se svým návrhem na přezkoumání přiměřenosti protiplnění úspěšní, proto mají právo na plnou náhradu nákladů řízení. Jedná se o řízení na určení a plnění jako celek, tudíž oba účastníci na straně žalované jsou povinni uhradit navrhovatelům společně a nerozdílně náhradu nákladů řízení. Soud jim přiznal náhradu nákladů za vynaložené soudní poplatky, náklady právního zastoupení a náklady vynaložené za vypracované znalecké posudky, které byly předmětem posuzování soudů všech stupňů.
32. Jelikož navrhovatelé v řízení podle [§ 183k obch. zák.](#) nejsou povinni v návrhu na zahájení řízení specifikovat svou představu o výši přiměřeného protiplnění na jednu akci, a učiní-li tak, soud není v tomto rozsahu jejich návrhem vázán (srov. [§ 153](#) odst. 2 o. s. ř. a usnesení Nejvyššího soudu ze dne 16. 12. 2009, sp. zn. [29 Cdo 4712/2007](#), uveřejněné pod číslem 104/2010 Sbírky soudních rozhodnutí a stanovisek), je třeba navrhovatele považovat za úspěšné vždy, kdy soud jejich návrhu vyhoví, a to bez ohledu na to, jak vysoké přiměřené protiplnění navrhovatelé požadovali. Jinak řečeno, navrhovatelé budou pro účely rozhodování o nákladech řízení úspěšní i tehdy, přizná-li jim soud nižší protiplnění, než jaké v návrhu požadovali. (Nejvyšší soud, 27 Cdo 1966/2018, 28. 8. 2019).
33. V projednávané věci není pochyb o tom, že navrhovatelé byli se svým návrhem na přezkoumání přiměřenosti protiplnění úspěšní; soud k jejich návrhu určil, že přiměřené protiplnění na jednu akci společnosti je vyšší než částka určená usnesením valné hromady společnosti, je tak zřejmé že je třeba je považovat za plně úspěšné účastníky řízení mající právo na náhradu nákladů řízení.
34. Úspěšnému navrhovateli a) tak náleží náhrada nákladů řízení za mimosmluvní odměnu advokáta v rozsahu 28 úkonů právní služby – příprava a převzetí zastoupení, návrh na zahájení řízení ze dne 28. 4. 2008, vyjádření ze dne 26. 10. 2009, vyjádření ze dne 10. 11. 2009, účast na jednání dne 15. 4. 2010, vyjádření ze dne 27. 4. 2010, účast na jednání dne 30. 1. 2012 (10:00 – 15:55), vyjádření ze dne 9. 2. 2012, účast na jednání dne 16. 2. 2012 (10:00 – 14:30), vyjádření ze dne 23. 2. 2012, účast na jednání dne 23. 7. 2012, odvolání ze dne 18. 10. 2012 (ve spojení s doplněním ze dne 12. 2. 2013), doplnění odvolání ze dne 18. 8. 2016, účast na jednání dne 25. 8. 2016, účast na jednání dne 6. 4. 2017, vyjádření ze dne 9. 5. 2017, odvolání ze dne 6. 7. 2017, jednání dne 29. 6. 2020, vyjádření ze dne 15. 1. 2021, účast na jednání dne 22. 4. 2021 (9:00 – 11:20), vyjádření ze dne 9. 9. 2021, jednání dne 20. 9. 2021, vyjádření ze dne 22. 11. 2021 dle § 11 odst. 1 písm. a), d), g), k) § 9 odst. 4, § 7 bod 5 advokátního tarifu, po částce 3 100 Kč, náhrada za 28 režijních paušálů po 300 Kč dle § 13 odst. 4 advokátního tarifu, náhrada za daň z přidané hodnoty dle § 137 odst. 3 o. s. ř. v základní sazbě 21 %, soudní poplatek ve výši 3 000 Kč (podání návrhu na zahájení řízení a odvolání) a zaplacená záloha na náklady znaleckého posudku ve výši 10 000 Kč. Celkem činí náhrada nákladů řízení u navrhovatele a) 128 192 Kč.
35. Úspěšnému navrhovateli b) náleží paušální náhrada za podaný návrh ve věci samé ze dne 6. 5. 2008, vyjádření ze dne 24. 2. 2012, 22. 5. 2017, odvolání ze dne 14. 6. 2014, 26. 5. 2017, účast na jednání dne 15. 4. 2010, 25. 5. 2017, 30. 1. 2012 (10:00 – 15:55), 16. 2. 2012 (10:00 – 14:30), 23. 7. 2012, 29. 6. 2020 ve výši vždy 300 Kč, a to podle ust. §§ 1 odst. 3 písm. a) a 2 odst. 3 vyhlášky č. 254/2015 Sb., (dříve analogicky dle § 13 odst. 3 advokátního tarifu), soudní poplatek ve výši 3 000 Kč (podání návrhu na zahájení řízení a odvolání) a zaplacená záloha na náklady znaleckého posudku ve výši 10 000 Kč, tedy celkem 17 500 Kč.
36. Úspěšnému navrhovateli c) náleží náhrada nákladů řízení za mimosmluvní odměnu advokáta v rozsahu 26 úkonů právní služby – příprava a převzetí zastoupení, návrh na zahájení řízení ze dne 7. 5. 2008, účast na jednání dne 15. 4. 2010, vyjádření ze dne 5. 5. 2010, vyjádření ze dne 7. 10. 2011, účast na jednání dne 30. 1. 2012 (10:00 – 15:55), vyjádření ze dne 9. 2. 2012, vyjádření ze dne 15. 2. 2012, účast na jednání dne 16. 2. 2012 (10:00 – 14:30), vyjádření ze dne 24. 2. 2012, účast na jednání dne 23. 7. 2012, vyjádření ze dne 15. 10. 2012, účast na jednání dne 25. 8. 2016, účast na

jednání dne 6. 4. 2017, vyjádření ze dne 9. 5. 2017 ve spojení s podáním ze dne 15. 5. 2017, odvolání ze dne 28. 6. 2017, jednání dne 29. 6. 2020, účast na jednání dne 22. 4. 2021 (9:00 – 11:20), jednání dne 20. 9. 2021, vyjádření ze dne 18. 11. 2021 dle § 11 odst. 1 písm. a), d), g), k) § 9 odst. 4, § 7 bod 5 a § 12 odst. 4 advokátního tarifu, po částce 3 100 Kč (snížené o 20 % dle § 12 odst. 4 advokátního tarifu), náhrada za 26 režijních paušálů po 300 Kč dle § 13 odst. 4 advokátního tarifu, náhrada za daň z přidané hodnoty dle § 137 odst. 3 o. s. ř. v základní sazbě 21 %, soudní poplatek ve výši 3 000 Kč (podání návrhu na zahájení řízení a odvolání) a záloha na náklady znaleckého posudku ve výši 10 000 Kč. Celkem činí náhrada nákladů řízení u navrhovatele a) 100 458 Kč.

37. Úspěšnému navrhovateli d) náleží náhrada nákladů řízení za mimosmluvní odměnu advokáta v rozsahu 26 úkonů právní služby – příprava a převzetí zastoupení, návrh na zahájení řízení ze dne 7. 5. 2008, účast na jednání dne 15. 4. 2010, vyjádření ze dne 5. 5. 2010, vyjádření ze dne 7. 10. 2011, účast na jednání dne 30. 1. 2012 (10:00 – 15:55), vyjádření ze dne 9. 2. 2012, vyjádření ze dne 15. 2. 2012, účast na jednání dne 16. 2. 2012 (10:00 – 14:30), vyjádření ze dne 24. 2. 2012, účast na jednání dne 23. 7. 2012, vyjádření ze dne 15. 10. 2012, účast na jednání dne 25. 8. 2016, účast na jednání dne 6. 4. 2017, vyjádření ze dne 9. 5. 2017 ve spojení s podáním ze dne 15. 5. 2017, odvolání ze dne 28. 6. 2017, jednání dne 29. 6. 2020, účast na jednání dne 22. 4. 2021 (9:00 – 11:20), jednání dne 20. 9. 2021, vyjádření ze dne 18. 11. 2021 dle § 11 odst. 1 písm. a), d), g), k) § 9 odst. 4, § 7 bod 5 a § 12 odst. 4 advokátního tarifu, po částce 3 100 Kč (snížené o 20 % dle § 12 odst. 4 advokátního tarifu), náhrada za 26 režijních paušálů po 300 Kč dle § 13 odst. 4 advokátního tarifu, náhrada za daň z přidané hodnoty dle § 137 odst. 3 o. s. ř. v základní sazbě 21 %, soudní poplatek ve výši 3 000 Kč (podání návrhu na zahájení řízení a odvolání) a zaplacená záloha na náklady znaleckého posudku ve výši 10 000 Kč. Celkem činí náhrada nákladů řízení u navrhovatele a) 100 458 Kč.
38. Úspěšnému navrhovateli e) náleží náhrada nákladů řízení za mimosmluvní odměnu advokáta v rozsahu 26 úkonů právní služby – příprava a převzetí zastoupení, návrh na zahájení řízení ze dne 7. 5. 2008, účast na jednání dne 15. 4. 2010, vyjádření ze dne 5. 5. 2010, vyjádření ze dne 7. 10. 2011, účast na jednání dne 30. 1. 2012 (10:00 – 15:55), vyjádření ze dne 9. 2. 2012, vyjádření ze dne 15. 2. 2012, účast na jednání dne 16. 2. 2012 (10:00 – 14:30), vyjádření ze dne 24. 2. 2012, účast na jednání dne 23. 7. 2012, vyjádření ze dne 15. 10. 2012, účast na jednání dne 25. 8. 2016, účast na jednání dne 6. 4. 2017, vyjádření ze dne 9. 5. 2017 ve spojení s podáním ze dne 15. 5. 2017, odvolání ze dne 28. 6. 2017, jednání dne 29. 6. 2020, účast na jednání dne 22. 4. 2021 (9:00 – 11:20), jednání dne 20. 9. 2021, vyjádření ze dne 18. 11. 2021 dle § 11 odst. 1 písm. a), d), g), k) § 9 odst. 4, § 7 bod 5 a § 12 odst. 4 advokátního tarifu, po částce 3 100 Kč (snížené o 20 % dle § 12 odst. 4 advokátního tarifu), náhradu za 26 režijních paušálů po 300 Kč dle § 13 odst. 4 advokátního tarifu, náhrada za daň z přidané hodnoty dle § 137 odst. 3 o. s. ř. v základní sazbě 21 %, soudní poplatek ve výši 3 000 Kč (podání návrhu na zahájení řízení a odvolání) a záloha na náklady znaleckého posudku ve výši 10 000 Kč. Celkem činí náhrada nákladů řízení u navrhovatele a) 100 458 Kč. K tomu soud doplňuje, že navrhovatelé c), d), e) nikterak nespécifikovali a nedoložili částku vynaloženou na jimi předložený znalecký posudek, tudíž soud nemohl její výši v přiznané náhradě nákladů řízení zohlednit.
39. Úspěšnému navrhovateli f) náleží rovněž paušální náhrada za podaný návrh ve věci samé ze dne 21. 4. 2008, odvolání ze dne 26. 5. 2008, 28. 10. 2012, 23. 3. 2013, 21. 7. 2017, ve výši vždy 300 Kč, a to podle ust. §§ 1 odst. 3 písm. a) a 2 odst. 3 vyhlášky č. 254/2015 Sb., (dříve analogicky dle § 13 odst. 3 advokátního tarifu), a soudní poplatek ve výši 1 000 Kč (podání návrhu na zahájení řízení), tedy celkem 2 500 Kč.
40. Z obsahu spisu se nepodávají žádné okolnosti, pro které by bylo namístě aplikovat [§ 150 o. s. ř.](#) (k výkladu označeného ustanovení srov. např. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 31. října 2017, sp. zn. [27 Cdo 1922/2017](#), a judikaturu v něm citovanou).

41. Povinnost k úhradě nákladů řízení společně a nerozdílně vyplývá z ust. § 140 odst. 1 ve spojení s ust. § 91 odst. 2 o. s. ř. O lhůtě k plnění v trvání tří dnů od právní moci usnesení bylo rozhodnuto dle (§ 160 odst. 1 o. s. ř.) a o plnění k rukám právního zástupce dle § 149 odst. 1 o. s. ř.
42. Soud rovněž rozhodl o nákladech státu. Dle ust. § 148 odst. 1 o. s. ř. má stát podle výsledků řízení proti účastníkům právo na náhradu nákladů řízení, které platil. Soud proto uložil účastníkům 1) a 2) zaplatit náklady za znalecký posudek zadaný soudem reviznímu znalci, včetně jeho doplnku, a to ve výši 47 000 Kč ve stanovené lhůtě na účet zdejšího soudu (výrok XVIII).
43. Řízení podléhá poplatkové povinnosti podle § 1 písm. a) zákona č. 549/1991 Sb., o soudních poplatcích, přičemž výše soudního poplatku za toto řízení činí podle položky 2 bodu písm. c) sazebníku poplatků v rozhodném znění tohoto zákona (ve znění účinném do 19. 6. 2008) 1 000 Kč. Tuto navrhovatel f) (jakož i ostatní navrhovatelé) uhradili. Vzhledem k tomu, že navrhovatel f) byl však následně od soudního poplatku osvobozen, postupoval soud podle § 4 odst. 1 písm. j) ve spojení s § 2 odst. 3 zákona č. 549/1991 Sb., o soudních poplatcích a povinnost zaplatit soudní poplatek za dne 28. 10. 2012 podané odvolání (ve výši 2 000 Kč) dle položky 22 bod 1 písm. b) Sazebníku soudních poplatků, uložil účastníkům společně a nerozdílně dle § 2 odst. 8 tohoto zákona (výrok XIX. usnesení).
44. Dále soud doplňuje, že poplatkovou povinnost za návrh na zaplacení přiměřeného protiplnění (tedy nad rámec povinnosti k zaplacení soudního poplatku za návrh na určení výše přiměřeného protiplnění) neuložil v souladu s ustanovením § 183k obch. zák., které zakládalo právo akcionáře domáhat se určení výše přiměřeného protiplnění i právo domáhat se zaplacení (doplatení) protiplnění v přiměřené výši, a tedy při rozhodování o kterémkoli z uvedených návrhů soud není vázán tím, jak žalobce vyčíslil výši přiměřeného protiplnění na jednu akci ani celkovou výši požadovaného protiplnění, tudíž se jedná o jedno řízení, které je (bylo) v daném případě zpoplatněné jen částkou 1 000 Kč dle položky 2 písm. c) Sazebníku soudních poplatků v rozhodném znění (blíže viz usnesení Vrchního soudu v Praze ze dne 28. 5. 2020, č. j. 14 Cmo 260/2019-507, a judikatura tam odkazovaná).
45. Z uvedeného důvodu rovněž soud výrokem XX. rozhodl tak, že se navrhovateli a) vrací dne 20. 9. 2010 zaplacený soudní poplatek ve výši 1 000 000 Kč, když jej zaplatil ten, kdo k tomu nebyl povinen, neboť navrhovatelem a) již byl soudní poplatek za návrh na zahájení řízení ve výši 1 000 Kč uhrazen společně s podáním návrhu na zahájení řízení dne 5. 5. 2008.
46. S ohledem na to, že navrhovatelé c), d), e) za jimi podané odvolání dne 15. 10. 2012 zaplatili pouze částku 2 000 Kč, nikoli 3 x 2 000 Kč, uložil jim soud povinnost k úhradě doplatku za podané odvolání ve výši 4 000 Kč dle položky 22 bod 1 písm. b) Sazebníku soudních poplatků v souladu s § 2 odst. 8 zákona č. 549/1991 Sb., o soudních poplatcích (výrok XXI.).

Poučení:

Proti tomuto rozhodnutí je možno podat odvolání do patnácti dnů ode dne jeho doručení k Vrchnímu soudu v Praze, prostřednictvím soudu podepsaného.

Nebude-li povinnost stanovená tímto rozhodnutím splněna dobrovolně, může se oprávněný domáhat nuceného splnění povinnosti návrhem na výkon rozhodnutí nebo návrhem na nařízení exekuce.

Praha 6. dubna 2022

JUDr. Kateřina Malíková
soudkyně