

## U S N E S E N Í

Krajský soud v Plzni rozhodl samosoudkyní Mgr. Miroslavou Jarošovou v právní věci navrhovatelů a) **O** ■■■■■ **K** ■■■■■, nar. ■■■■■, bytem ■■■■■ ■■■■■, zastoupeného Mgr. Marianem Francem, advokátem v Plzni, Škroupova 796/10, b) **OSDA-ČR-STOCK Plzeň**, pobočný spolek, se sídlem Nádražní 532/157, Ostrava, IČ 75058464, c) **R** ■■■■■ **M** ■■■■■, nar. ■■■■■, bytem ■■■■■ ■■■■■, zastoupeného Mgr. Tomášem Nachtigallem, advokátem v Sušici, Pravdova 1077, d) **KOR BUSINESS LTD**, IČ 05047203, 2nd Floor, 9 Chapel Place, London EC2A 3DQ, Velká Británie, zastoupeného Mgr. Tomášem Nachtigallem, advokátem v Sušici, Pravdova 1077, a e) **Ing. A** ■■■■■ **H** ■■■■■, nar. ■■■■■, bytem ■■■■■ ■■■■■, zastoupeného Mgr. Tomášem Nachtigallem, advokátem v Sušici, Pravdova 1077, za účasti společností 1. **STOCK Plzeň-Božkov s.r.o.**, se sídlem Palírenská 641/2, Plzeň, IČ 27904636, zastoupené Mgr. Martinem Hrodkem, advokátem v Praze 1, Klimentská 46 a 2. **Eckes Pensions Verwaltungs GmbH**, Ludwig-Eckes-Alle 6, 55268 Nieder-Olm, Německo, zastoupené Mgr. Martinem Hrodkem, advokátem v Praze 1, Klimentská 46, **o přezkoumání přiměřenosti protiplnění**

### t a k t o :

**I. Určuje se, že protiplnění poskytnuté menšinovým akcionářům společnosti STOCK Plzeň a.s. se sídlem v Plzni, Palírenská 2, IČ 14706563, jehož výše byla stanovena usnesením valné hromady této společnosti ze dne 29.8.2005 na Kč 13.072,- za jednu akcii o nominální hodnotě Kč 1.000,-, je nepřiměřené.**

**II. Určuje se, že správná výše protiplnění pro vytěsněné minoritních akcionáře společnosti STOCK Plzeň a.s. se sídlem v Plzni, Palírenská 2, IČ 14706563, činila za 1 akcii o nominální hodnotě Kč 1.000,- ke dni 30.6.2005 Kč 18.526,- a ke dni 12.11.2005 Kč 19.681,50.**

**III. Zamítá se návrh navrhovatele c) na určení správné výše úroku 3,8% p.a. z protiplnění ve výši Kč 42.531,- od 30.6.2005 do zaplacení a na určení práva na úrok z prodlení ve výši 8,75% p.a. z částky Kč 29.459,- od 15.10.2005 do zaplacení.**

**IV. Společnosti STOCK Plzeň-Božkov s.r.o., se sídlem Palírenská 641/2, Plzeň, IČ 27904636, a Eckes Pensions Verwaltungs GmbH, Ludwig-Eckes-Alle 6, 55268 Nieder-Olm, Německo, jsou povinny do tří dnů od právní moci tohoto usnesení nahradit navrhovatelům společně a nerozdílně náklady řízení, a to**

**navrhovateli a) ve výši Kč 64.966,18 k rukám jeho zástupce Mgr. Mariana France, advokáta v Plzni, Škroupova 796/10,**

**navrhovateli b) ve výši Kč 16.954,18,**

**navrhovatelům c), d) a e) ve výši Kč 461.890,11 k rukám jejich zástupce Mgr. Tomáše Nachtigalla, advokáta v Sušici, Pravdova 1077.**

**V. Každému z navrhovatelů se vrací nespotřebovaná část zálohy na znalečné ve výši Kč 13.045,82.**

**VI. Společnosti STOCK Plzeň-Božkov s.r.o., se sídlem Palírenská 641/2, Plzeň, IČ 27904636, a Eckes Pensions Verwaltungs GmbH, Ludwig-Eckes-Alle 6, 55268 Nieder-Olm, Německo jsou povinny společně a nerozdílně zaplatit České republice prostřednictvím Krajského soudu v Plzni soudní na účet číslo 3703-4321311/0710, VS 4822011305 poplatek ze žaloby sp. zn. 44Cm 79/2006 ve výši Kč 1.000,-, a to do tří dnů od právní moci tohoto usnesení.**

## **O d ů v o d n ě n í**

### **1. Návrhy a tvrzení**

Navrhovatelé se jako minoritní akcionáři společnosti STOCK Plzeň-Božkov s.r.o. (dále také jen „společnost“) domáhali přezkumu přiměřenosti protiplnění, které jim bylo v roce 2005 poskytnuto při vytěsnění hlavním akcionářem Eckes Pensions Verwaltungs GmbH (dále jen „hlavní akcionář“), kdy za akcii o nominální hodnotě Kč 1.000,- obdrželi protiplnění ve výši Kč 13.072,-.

Ke zdejšímu soudu postupně došly tři návrhy na zahájení řízení, které soud projednal společně pod sp.zn. 48Cm 113/2005. Návrh ve věci 48Cm 113/2005 byl podán dne 14.10.2005, návrh ve věci 44Cm 79/2006 byl podán u Krajského soudu v Ostravě dne 10.11.2005 (Krajský soud v Ostravě později vyslovil místní nepřislusnost a věc postoupil zdejšímu soudu) a návrh ve věci 46Cm 116/2005 byl podán dne 17.10.2005. Oznámení o přechodu akcií bylo zveřejněno v Obchodním věstníku dne 12.10.2005.

Navrhovatelé v řízení uplatnili různé požadavky, lišily se i navrhované petity. Navrhovatel a) podal návrh na zahájení řízení pouze proti společnosti STOCK Plzeň-Božkov s.r.o. a výslovně uvedl, že se proti hlavnímu akcionáři Eckes Pensions Verwaltungs GmbH ničeho nedomáhá. V dalším průběhu řízení zahájeného tímto navrhovatelem ale soud připustil vstup hlavního akcionáře do řízení. Navrhovatel a) tvrdil, že mu hlavní akcionář přiznal nepřiměřeně nízké protiplnění, podle petitu se domáhal určení nepřiměřenosti poskytnutého protiplnění a určení správné výše protiplnění, aniž by uvedl, jakou částku považuje sám za správnou.

Ostatní navrhovatelé podali svoje návrhy proti společnosti i proti hlavnímu akcionáři. Navrhovatel b) se domáhal přezkumu přiměřenosti poskytnutého protiplnění, neuplatnil žádná skutková tvrzení.

Navrhovatelé c) až e) společně původně navrhovali, aby soud přezkoumal přiměřenost protiplnění, určil jejich právo na jinou výši protiplnění a dál určil právo na částku sestávající jednak z přiměřeného úroku, kterým bude úročen základ protiplnění ve výši Kč 13.072,- za každou akcii, a z přiměřeného úroku, jímž bude úročen doplatek základu protiplnění ve výši určené soudem, a to od 30.6.2005 až do dne skutečného vyplacení základu protiplnění a doplatku k základu protiplnění.

Soud navrhovatele c) d) a e) vyzval podle ust. § 43 o.s.ř. k odstranění vad petitu. K této výzvě navrhovatelé uvedli, že při formulaci petitu respektovali znění ust. § 183k odst. 3 obch. zák. v tehdy platném znění a žádali o přiznání práva na jinou výši protiplnění. Podle jejich přesvědčení jde v tomto řízení zásadně o návrh na určení, nikoli o žalobu na plnění. Až teprve poté, co jim soud přizná právo na jinou výši protiplnění, a společnosti účastníci se řízení přesto dobrovolně neuhradí doplatek za všechny akcie, budou se domáhat doplatku žalobou na plnění.

Navrhovatelé d) a e) setrvali na původním petitu na určení bez uvedení konkrétních částek. Navrhovatel c) z procesní opatrnosti navrhl, aby soud určil, že správná výše doplatku činí Kč 29.459,- na jednu akcii, tedy že celková výše přiměřeného protiplnění činí Kč 42.531,- na jednu akcii. Soud měl dále určit správnou výši úroku 3,8% p.a., kterým mělo být úročeno protiplnění v celkové výši Kč 42.531,- od 30.6.2005 do zaplacení, a dále měl určit právo na úrok z prodlení ve výši 8,75% p.a. z částky Kč 29.459,- od 15.10.2005 do zaplacení. Navrhovatel c) dále doplnil eventuální petit na plnění, podle něhož jsou mu společnosti povinny zaplatit společně a nerozdílně částku Kč 29.459,- spolu s úrokem ve výši 3,8% p.a. z částky Kč 42.531,- od 30.6.2005 do zaplacení a spolu s úrokem z prodlení z částky Kč 29.459,- ve výši 8,75% p.a. od 15.10.2005 do zaplacení.

Navrhovatelé c), d) a e) tvrdili, že znalec, podle jehož posudku byla stanovena výše protiplnění, mylně vyšel z předpokladu, že výsledkem stanovení přiměřeného protiplnění má být posouzení tržní hodnoty celé společnosti k rozhodnému dni. Pro výpočet použil neobjektivní prognózu budoucího hospodaření, kterou sestavila sama společnost. Metoda ocenění (metoda diskontovaných peněžních toků – DCF) byla pro daný účel nevhodná. V roce 2002 byl v tisku uveřejněn názor generálního ředitele společnosti, že při prodeji by se hodnota společnosti mohla pohybovat okolo 7 miliard Kč, což odpovídalo částce Kč 26.860,- za akcii. Přiznaná výše protiplnění nemohla být přiměřená i vzhledem k tomu, že v roce 2004 se konala veřejná dražba 3098 kusů listinných akcií za tržní cenu Kč 23.500,- za jeden kus a v roce 2007 došlo k fúzi se společností Tenebro s.r.o., pro kterou znalecký ústav A&CE Consulting, s.r.o. ocenil společnost na 6,363 miliardy Kč, což odpovídalo hodnotě jedné akcie Kč 24.415,-. Při fúzi byly akcie prodány za částku Kč 22.838,-, s ohledem na tuto cenu a na vyplacené dividendy vynesly akcie hlavnímu akcionáři od vytěsnění do poloviny roku 2007 částku Kč 26.921.86 za kus. Přiznané protiplnění ve výši Kč 13.072,- proto zjevně nemohlo obstát.

Společnosti účastníci se řízení popřely, že by akcie byly prodány za cenu Kč 22.838,- za jeden kus, k takové transakci nikdy nedošlo. V roce 2007 došlo k prodeji celého STOCKU včetně dceřiných společností a dalších akvizic hlavního akcionáře v několika evropských státech, a to společně za jedinou cenu bez rozdělení na jednotlivé složky. Bylo pak věcí kupujícího (tj. společnosti Tenebro s.r.o.), jakým způsobem si celkovou cenu rozložil, například podle míry zdanění v jednotlivých státech, a jakou částku přiřadil právě akcií STOCKU.

Společnosti dál trvaly na tom, že přiznaná výše protiplnění byla přiměřená. Ocenění podniku bylo provedeno vhodnou metodou, znalecký posudek, který byl pro tento účel použit, byl zpracován řádně. Informace zveřejněné v tisku nejsou relevantní pro stanovení výše protiplnění. Cena společnosti dosažená při fúzi byla vyšší mimo jiné právě proto, že ve společnosti již proběhlo vytěsnění minoritních akcionářů. Společnost a hlavní akcionář vynaložili veškeré úsilí, aby minoritním akcionářům zajistili přiměřené protiplnění.

## **2. Důkazy**

### K aktivní legitimaci, lhůtě pro podání žaloby a výši vyplaceného protiplnění:

Navrhovatelé a) a e) doložili, že byli akcionáři společnosti, fotokopii jedné listinné akcie na majitele o jmenovité hodnotě Kč 1.000,-. Navrhovatel b) k tomu předložil protokol ze dne 28.12.2005 o výplatě protiplnění Kč 13.072,- za akcii č. 2977 o jmenovité hodnotě Kč 1.000,-. Navrhovatelé c) a d) prokázali vlastnictví vytěsněných akcií potvrzením o úschově z 15.8.2005, podle něhož navrhovatel c) na základě smlouvy o úschově ze dne 16.1.2004 uschoval v Československé obchodní bance 34 kusů akcií a navrhovatel d) podle smlouvy o úschově z 8.7.2005 5000 kusů akcií.

Podle oznámení postupu výplaty protiplnění v penězích, které společnost uveřejnila v tisku, přešlo vlastnické právo k akciím menšinových akcionářů na hlavního akcionáře dne 12.11.2005 a od tohoto dne počala svůj běh měsíční lhůta pro výplatu protiplnění. Protiplnění v penězích činilo Kč 13.072,- za jednu akcii o nominální hodnotě Kč 1.000,- a nárok na něj měli akcionáři, kteří drželi listinné akcie ke dni výplaty protiplnění.

### Původní posudek TACOMA:

Stanovení výše protiplnění při vytěsnění minoritních akcionářů bylo provedeno podle posudku zpracovaného znaleckým ústavem TACOMA Consulting, a.s. (dále jen TACOMA), který ocenil hodnotu vlastního kapitálu společnosti STOCK Plzeň a.s. Posudek byl vypracován dne 25.7.2005 k datu 30.6.2005 na základě poslední dostupné účetní závěrky sestavené k tomuto datu. Podle posudku zástupci společnosti potvrdili, že od 30.6.2005 do dne vydání znaleckého posudku nedošlo k žádným skutečnostem, které by měly vliv na hodnotu akcií.

Znalecký ústav TACOMA stanovil tržní hodnotu společnosti, kterou definoval jako předpokládanou částku, za niž by mělo být aktivum směřeno k datu ocenění, a to mezi koupěchtivým kupujícím a prodejčtivým prodávajícím, s transakcí samostatných a nezávislých partnerů po náležitém marketingovém období, v níž každá strana jedná informovaně, rozumně a bez donucení.

TACOMA se v posudku zabývala vlastnickou strukturou společnosti, historií společnosti, stavem účetnictví, majetkem a závazky společnosti včetně závazků potencionálních, předmětem činnosti i výrobním portfoliem. V posudku provedla makroekonomickou a odvětvovou analýzu a vypočetla hodnotu pro dvě fáze plánu výnosovou metodou diskontovaných peněžních toků. Pro kontrolu použila metodu účetní hodnoty, podle níž účetní hodnota vlastního kapitálu na jednu akcii činila Kč 3.811,-. Tuto metodu ale

nepoužila jako hlavní metodu ocenění, protože nezobrazovala schopnost společnosti produkovat zisk pro vlastníky. Znalecký ústav přihlédl k ceně Kč 11.865,- dosažené na burze cenných papírů a následně metodou DCF stanovil hodnotu společnosti na částku Kč 3.406.702.000,-, takže hodnota jedné akcie činila Kč 13.072,-.

#### Posudek VŠE:

K přezkumu vyplacené výše protiplnění soud ustanovil znalecký ústav Vysoká škola ekonomická v Praze, Národohospodářská fakulta (dále jen „VŠE“), jemuž uložil posoudit, zda v posudku zpracovaného znaleckým ústavem TACOMA byla pro účely vytěsnění stanovena správná výše přiměřeného protiplnění k 30.6.2005, a aby sám určil výši přiměřeného protiplnění k 12.11.2005 a 30.6.2005 s přihlédnutím k účelu, pro který bylo protiplnění stanovováno. Dále měl zaujmout stanovisko k tomu, zda na výši přiměřeného protiplnění mohla mít vliv zvolená metoda ocenění, výše ceny akcií dosažená při veřejné dražbě v roce 2004 a při ocenění podniku pro účely fúze v roce 2007.

Společnosti účastníci se řízení namítly podjatost znaleckého ústavu VŠE, neboť měly obavu z možného vztahu mezi ním a navrhovateli, kteří tento znalecký ústav prosazují i v ostatních obdobných sporech. Společnosti dále poukazovaly na to, že členové vedení fakulty doc. Š. a doc. S. sami dlouhodobě podnikají v oblasti investičního poradenství, a k prokázání těchto námitek předložili řadu listin. Navrhovatelé se snažili prokázat opak. Znalecký ústav odmítl, že by mohl být podjatý. Zpracovatel posudku VŠE Ing. Miroslav Zajíček při výsledku uvedl, že na posudku pracoval sám, s nikým nespolečně, ani s doc. Š. Doc. S. už na škole nebyl. O spolupráci obou jmenovaných s minoritními akcionáři mu nebylo nic známo, ale nepovažoval ji za možnou. Soud po zvážení všech okolností dospěl k závěru, že znalecký ústav není vyloučen z podání znaleckého posudku v této věci, neboť nebyla prokázána žádná reálná vazba mezi navrhovateli a znaleckým ústavem, ani konflikt zájmů.

S ohledem na výrazné prodlení VŠE s vypracováním znaleckého posudku podal soud, a nezávisle na něm i společnosti účastníci se řízení, podnět na Ministerstvo spravedlnosti ČR k zahájení správního řízení s tímto znaleckým ústavem. Společnosti pak znovu namítly podjatost s tím, že znalecký ústav bude vůči nim v důsledku stížnosti podjatý. Zpracovatel posudku k námitce uvedl, že podání stížnosti nemělo vliv na průběh podání znaleckého posudku ani na jeho výsledek. V době, kdy dokončil znalecký posudek, nebylo dosud správní rozhodnutí v právní moci. V souvislosti se stížností nebyl Ing. Zajíček osobně nijak postižen, ani na platu, ani jinou sankcí. Soud znovu shledal, že znalecký ústav není vyloučen z podání posudku v této věci, neboť podávání stížností je běžnou součástí soudních řízení, znalci na to musí být připraveni, a účastníci tímto způsobem nemohou ve svém důsledku ovlivňovat výběr znalce. Správní sankce byla znaleckému ústavu uložena až po podání posudku, a nemohla mít tedy vliv na jeho obsah.

Znalecký ústav VŠE měl k dispozici posudek TACOMA, makroekonomickou predikci Ministerstva financí ČR pro některé měsíce roku 2005 a výroční zprávy společnosti z let 2003 až 2005, ale neměl finanční plán zpracovaný společností, protože ten nebyl k posudku TACOMA přiložen. VŠE ale vyšel z plánu vytvořeného TACOMOU, v němž provedl určité korekce.

VŠE v posudku odůvodnil, že jedinou akceptovatelnou metodou pro ocenění obchodních podílů nebo akcií je metoda ocenění budoucího toku cash flow, protože když někdo kupuje akcii, tak by za ni neměl zaplatit více, než je tato akcie schopna v budoucnu vynést. Pro výpočet tzv. stálé (konečné, terminální) hodnoty společnosti lze užít řadu modelů a podle jejich volby se pak výsledky mohou lišit. Podstatnou veličinou jsou průměrné vážené náklady kapitálu (WACC), což je veličina zastupující časovou hodnotu peněz, a její změna ovlivňuje výsledek velmi dramaticky. VŠE definovala tržní hodnotu shodně jako TACOMA, přihlédla však k tomu, že v daném případě nešlo o oboustranně dobrovolnou transakci.

Podle posudku VŠE byla před vytěsněním akcie společnosti obchodována na burze jen zcela minimálně a dosažené ceny nijak nezobrazily její reálnou hodnotu. Data z kapitálového trhu proto nebylo možno v žádném případě použít pro ocenění, a to ani podpůrně. Pro potřeby ocenění v roce 2005 nebylo relevantní ani ocenění provedené v roce 2007 pro účely fúze se společností Tenebro, s.r.o., a to nejenom pro odstup času, ale také proto, že Tenebro, s.r.o. byla v době fúze 100% vlastníkem společnosti STOCK Plzeň. Názory prezentované v tisku ze strany vysokých manažerů společnosti jsou obvykle součástí PR politiky či litigace ze strany vedení společností, a není možné je brát za bernou minci.

Podle VŠE postupovala TACOMA správně, pokud kladla prakticky výlučný důraz na výnosovou metodu. Užití tržní hodnoty zjištěné metodou DCF je oprávněné a odůvodněné. Znalecký ústav VŠE využil pro své posouzení ty části posudku TACOMA, které považoval za správné, a převzal je beze změny, neboť se snažil maximálně zohlednit pohled „ex ante“ a nezanášet do hodnocení pohled „ex post“. V rámci revize posudku TACOMA se soustředil na problematické části, podle něj TACOMA nesprávně ovlivnila finanční model jednorázovým vlivem vstupu do EU a chybně určila výši nákladů vlastního kapitálu. Převzít však bylo možno po určitých úpravách finanční model vývoje společnosti pro roky 2005 až 2010 a také ocenění neprovozních částí podniku.

Podle VŠE TACOMA zásadně pochybila zahrnutím rizika kapitálového trhu země do vzorce použitého v CAPM modelu. TACOMA navíc užila rizikovou prémii země chybně jako rozdíl mezi hodnotou za nesení rizika na českém a na americkém kapitálovém trhu, což podle VŠE představovalo hodnotu zcela nesouvisející s rozdílem výnosnosti bezrizikových aktiv na daných trzích. U některých typů společností lze podle VŠE uvažovat o přírážkách za specifické riziko, u společnosti STOCK Plzeň však taková přírážka nepřicházela do úvahy, protože daná společnost nebyla ničím specifická.

TACOMA dále podle VŠE chybně stanovila bezrizikovou úrokovou míru. Koeficient beta zobrazuje systematické riziko dané akcie, tj. vztah výnosu této akcie a výnosu tržního portfolia. Pro stanovení koeficientu beta ( $\beta$ ) je literaturou pro společnosti v dané kategorii uznávána hodnota 0,66. Při výpočtu premie za nesení systematického rizika je třeba vyjít z koeficientu RPT (riziková premie trhu), pro jehož stanovení znalci obvykle používají údaje zveřejňované prof. D. [REDACTED]. Podle něj pro rok 2004 činila pro český kapitálový trh hodnota RPT 6,04%. Znalecký ústav TACOMA dále podle VŠE pochybil, když do poloviny cash flow roku 2005 nezahrnul neprovozní peněžní prostředky.

Ve vlastním posouzení znalecký ústav VŠE vyšel pro náklady cizích zdrojů z dat pro český trh, nikoli z amerických dat jako TACOMA, a pro výpočet pokračující hodnoty zvolil konečný nadprůměrný model s úpravou beta koeficientu pro období druhé fáze ocenění.

K hodnotě společnosti přičetl i neprovozní peněžní prostředky, diskontní míru určil na 8,98%, přičemž čistá diskontní míra pro stanovení WACC činila 6,04%, WACC byl 7,58% - 8,19%.

Znalecký ústav VŠE stanovil na základě ocenění DCF hodnotu vlastního kapitálu společnosti k 30.6.2005 na částku Kč 5.301.962.000,-, což při počtu akcií 260614 kusů činilo Kč 20.344,- na jednu akcii. Protože znalci nebyla známa žádná podstatná okolnost, která by měla vliv na hodnotu společnosti v době mezi 30.6.2005 a 12.11.2005, upravil výši přiměřeného protiplnění k 12.11.2005 pouze o časovou hodnotu peněz (2,81%), takže k tomuto dni činila výše přiměřeného protiplnění na jednu akcii Kč 20.916,-.

Zpracovatel posudku VŠE Ing. Zajíček v průběhu výsledku zjistil, že v prvním a čtvrtém řádku přílohy č. 1 posudku uvedl chybné údaje o diskontním faktoru, po odstranění této chyby a po přepočtu vyšlo přeměřené protiplnění k 30.6.2005 ve výši Kč 19.949,-. V průběhu dále výsledku připustil, že neměl převzít koeficient beta ve výši 0,66 od TACOMY, ale užít hodnotu 0,5; kdyby tento koeficient užil ve správné výši, pak by mu protiplnění k 30.6.2005 vyšlo na Kč 21.466,-.

Ing. Zajíček při výsledku uvedl, že jeho posudek není zcela v souladu s metodikou ZNAL, protože ta podle něj obsahuje nesprávný vzorec pro výpočet váženého průměru nákladů kapitálu (WACC). DCF je matematický model společnosti, který v čase směřuje až do nekonečna. Některé veličiny, které se do něj dosazují, lze uzpůsobit účelu a znalec má v tomto směru velké množství vstupní volnosti. Jednotlivé posudky se proto ve výsledku mohou lišit třeba o 40%. Odhad, který on sám provedl, nemusí být jediný správný, protože možné rozpětí je široké. Reálné ceny akcií na trhu jsou obvykle vyšší než ceny fundamentální. Ocenění metodou DCF nemá s následnou realitou nic společného, odráží budoucí očekávání v danou dobu a vychází ze základního předpokladu, že budoucí výnos investice musí být vyšší než náklad na její pořízení. Nemá smysl a není správné porovnávat očekávání z doby vytěsnění s událostmi, které nastaly až po ocenění.

Ing. Zajíček dále uvedl, že zasáhl do finančního modelu použitého TACOMOU, pokud šlo o předpoklad výše tržeb v důsledku předzásobení spotřebitelů. TACOMA jej ve skutečnosti ve finančním modelu nezohlednila, proto tuto chybu Ing. Zajíček opravil, jinak do modelu nezasahoval.

Znalec Ing. Zajíček zohlednil nedobrovolnost vytěsnění a postupoval ve prospěch vytěsněných, pokud měl možnost volby v určitém rozpětí. Tímto způsobem upravil finanční model v té části, která se týkala tržeb; uvedenou úpravu by ale provedl i v případě, že by nešlo o nedobrovolnou transakci. Ing. Zajíček dále zohlednil nedobrovolnost transakce i ve volbě modelu pro výpočet terminální hodnoty, použil konečný nadprůměrný model, což ovlivnilo výsledek asi o Kč 100.000.000,-. Nepoužil žádné přírážky, z odborného hlediska s jejich použitím nesouhlasil. V době ocenění znalci většinou postupovali podle vzorce uvedeného v metodice ZNAL, který umožňoval použití přírážek, ale tato metodika nebyla závazná.

Ing. Zajíček vyšel při zvýšení z tržeb z předpokladu, že průběh roku 2004 byl specifický předzásobením spotřebitelů, souvisejícím se vstupem do Evropské unie. Ve znaleckém posudku vyšel ze stejných dat, jako měla k dispozici TACOMA, jiné údaje záměrně nevyhledával. Podle něj nehrála velikost koeficientu „g“ zásadní roli, jemu vyšel 2,35%, ale kdyby tento koeficient použil ve výši 2,4%, jak žádali navrhovatelé, pak by výsledný rozdíl činil asi Kč 6,-.

Znalec Ing. Zajíček zvolil bezrizikovou úrokovou míru pro výpočet WACC ve výši 3,62%, ačkoli právě dne 30.6.2005 platila míra 3,2%. Podle něj bylo otázkou, co je poslední hodnotou, která má být užita, on užil průměr pro poslední rok, protože nechtěl riskovat případný výkyv hodnot v posledním dnu. Sazbu platnou k 30.6.2005 nebylo možno užít pro celé období ocenění. Zabýval se hodnotou neprovozních aktiv, peněžní prostředky mu v modelech vyšly jako nepotřebné, ale i kdyby neprovozní aktiva činila Kč 40.000.000,-, neměla by uvedená částka zásadní vliv na výsledek.

Znalecký ústav VŠE v průběhu řízení zpracoval dodatek znaleckého posudku, v němž zohlednil námitky stran a zabýval se také hodnotou pohledávky dceřiné společnosti STOCK Export – Import s.r.o., resp. související hotovosti ve výši Kč 84.758.000,- jako neprovozního majetku této dceřiné společnosti. Pohledávka vznikla ze smlouvy o prodeji 7949 kusů akcií STOCK z 5.11.2001, která podle znalce byla s vysokou pravděpodobností absolutně neplatná, a i kdyby neplatná nebyla, smluvní strany se chovaly tak, jako by neplatná byla. Dne 12.8.2005 došlo k vypořádání jejich vztahů, strany si vrátily poskytnutá plnění, což znalec zahrnul do ocenění.

Podle dodatku posudku VŠE nelze tržní cenu jednoznačně určit, v reálném životě je to výslednice vyjednávání s velkým prostorem pro odchylku. Znalec v dodatku znovu vysvětloval své postupy i obecné ekonomické principy. Po opravě součtové chyby v diskontním faktoru, použití koeficientu beta ve výši 0,5 a zahrnutí pohledávky společnosti STOCK Export – Import, s.r.o. činila hodnota připadající na jednu akcii Kč 22.476,- k 30.6.2005 a Kč 23.028,- k 12.11.2005. K navýšení o 2,45% mezi oběma daty došlo opět pouze v důsledku změny hodnoty peněz.

Zpracovatel posudku VŠE Ing. Zajíček dál při výslechu podrobně odůvodnil různé varianty výsledku při použití různých hodnot koeficientů, modelů apod. Postupy, které zvolil, považoval za nejvhodnější pro danou společnost a účel posouzení. Odmítl aplikaci přírážek k diskontní sazbě, neboť podle něj tyto přírážky ovlivňují celý komplex ocenění i obě fáze plánu, a ve svém důsledku znevýhodňují minoritní akcionáře. V daném případě nebylo možno přírážky použít, ani přírážku za malou společnost.

Navrhovatelé předali znalci řadu listinných podkladů, k nimž se znalec vyjádřil v posudku, jeho doplňku i při výslechu. Protože znalcovo stanovisko k listinám bylo výše podrobně popsáno a jejich obsah z něj vyplynul, soud již pro stručnost v odůvodnění rozsudku obsah těchto listin samostatně neuvedl.

Společnosti předložily k posudku VŠE revizní znalecké posudky, které zpracovaly znalecké ústavy PricewaterhouseCoopers Česká republika, s.r.o. (dále jen PwC) a TACOMA. Ing. Zajíček je měl k dispozici, ale nepřikládal jim žádnou relevanci, podle něj šlo o placené posudky s jasným zadáním a se snahou ovlivnit výsledek. Poukázal na to, že oba revizní posudky dospěly zhruba ke stejnému výsledku jako TACOMA v původním posudku, takovou shodu ve výsledcích považoval za nepravděpodobnou. Výtky vůči jeho posudku nepovažoval za správné, nešlo o chyby, ale o věc znaleckého názoru. Ing. Zajíček zohlednil nedobrovolnost transakce odlišným přístupem, zatímco TACOMA tak neučinila. Početní chybu vytýkanou TACOMOU odstranil (chyba v diskontním faktoru – viz shora). Nezaměnil vlastní tržby a konsolidované tržby, celý posudek provedl konsolidovaně a vycházel z konsolidovaných údajů.



### Revizní posudek TACOMA k posudku VŠE:

Podle revizního posudku TACOMA vykazoval posudek VŠE několik formálních i věcných chyb, které byly v rozporu se skutečnostmi známými k datu ocenění, nebo šlo o početní chyby či o rozpor s postupy doporučenými literaturou. Posudek VŠE obsahoval chyby ve výpočtu diskontního faktoru, chybně stanovené tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, rozdíly ve výši volných peněžních toků v diskontních mírách, chyby v konstrukci pokračující hodnoty, neprovozních peněžních prostředcích, což v úhrnu vedlo k nadhodnocení akcie. Znalecký ústav TACOMA proto neviděl důvod ke změně svých závěrů v původním znaleckém posudku a měl nadále za to, že hodnota akcie odpovídala částce Kč 13.072,-.

Znalecký ústav TACOMA zpracoval revizi i dodatku posudku VŠE. Podle něj nebyl důvod ke změně koeficientu beta, kterou provedla VŠE. Po dalších korekcích v dodatku VŠE nadále zůstal výsledek nadhodnocený o 112%.

Soud nevyslechl zpracovatele revizních posudků TACOMA, přestože to společnosti navrhovaly, neboť měl za to, že tyto posudky postačí přečíst. Soud totiž k revizi posudku VŠE velmi podrobně vyslechl zpracovatele revizního posudku PwC Ing. Kopečka, a proto měl dokazování k revizi VŠE za dostatečné.

### Revizní posudek PwC k posudku VŠE:

Znalecký ústav PricewaterhouseCoopers Česká republika, s.r.o. rovněž revidoval znalecký posudek VŠE i jeho dodatek. V revizi se zaměřil na oblasti, ve kterých VŠE zaujala rozdílný postoj oproti původnímu posudku TACOMA, a shledal závady v diskontování, odhadu tržeb, ve výkonové spotřebě, ve výpočtu WACC, čistém pracovním kapitálu a neprovozních aktivech. Dopady těchto chyb a opomenutí kvantifikoval, a to pro každou chybu samostatně a bez zohlednění ostatních vad. Součtem jednotlivých pochybení mu pak vyšla hodnota akcie Kč 13.341,-, což bylo jen o Kč 269,- více, než kolik bylo přiznáno vytěsněným akcionářům.

Znalecký ústav PwC provedl stejným způsobem i revizi dodatku posudku VŠE, také v tomto případě vypočítal dopady jednotlivých chyb v odhadech tržeb, výkonové spotřebě a WACC, čistém pracovním kapitálu, neprovozních aktivech. Pokud by provedl součet dopadů chyb, pak by hodnota akcie činila Kč 13.367,-. Smlouva o narovnání mezi společnostmi STOCK Plzeň a.s. hlavním akcionářem a STOCK Export – Import, s.r.o., kterou byly vypořádány vztahy z kupní smlouvy z 5.11.2001 na prodej 7949 kusů akcií, byla uzavřena až měsíc a půl po datu ocenění, a proto neměla být použita pro stanovení hodnoty. Celková výše vyrovnání z této smlouvy, včetně vrácených vyplacených dividend a snížení o výši očekávaného daňového doplatku z titulu vyplacených dividend a penále, činila Kč 84.758.000,-. Tím, že znalec VŠE tuto transakci zohlednil, došlo k významnému zvýšení hodnoty jedné akcie, neboť se tím při výpočtu poměrné hodnoty jedné akcie snížil počet emitovaných akcií z 260614 kusů na 252655 kusů.

PwC dále uvedl v písemném vyjádření, že analyzoval tržbu v období let 2003 až 2008 a výsledky porovnal s prognózami trhu podle studie Datamonitor. Na základě této analýzy

došel k závěru, že složená roční míra růstu, projektovaná VŠE, není odůvodněná. Znalec VŠE dále v posudku neodůvodnil změnu v poměru výkonové spotřeby k tržbám v porovnání s posudkem TACOMA pro rok 2005.

Zpracovatel revizních posudků PwC Ing. Kopeček při výsledku potvrdil, že VŠE odstranila zjištěnou numerickou chybu. Hranice mezi chybou a znaleckým názorem může být v některých případech tenká, ale znalec by měl vždy svůj názor řádně odůvodnit. V ČR neexistuje závazná metodika. Revize byla provedena jen k 30.6.2005, protože znalec VŠE k druhému datu upravil výsledek pouze o časovou hodnotu peněz. PwC analyzoval jednotlivá pochybení a postupy VŠE, které neodpovídaly jeho znaleckému názoru, a výpočet přemodeloval vždy pro každou odlišnost samostatně. Všechny vlivy však ve výpočtu působí vždy synergicky, takže izolovaně vypočtené dopady byly jen ilustrativní. Přestože znalec PwC provedl jejich součet, fakticky nebylo možno ze součtu zjistit správnou hodnotu akcie, protože šlo o součty dopadů jednotlivých pochybení, které nezohledňovaly jiné složky výpočtu. Úkolem PwC však nebylo provést vlastní ocenění. Na základě jeho revizních posudků tedy nebylo možno říci, jaká je správná výše protiplnění a zda odpovídá právě částce Kč 13.341,-, kterou PwC stanovil pomocí součtu dopadů jednotlivých odchylek VŠE.

Podle PwC byly tržby za rok 2004 netypické, ovlivněné předzásobením spotřebitelů v roce 2003, kteří očekávali zvýšení spotřební daně. Ing. Kopeček si nebyl zcela jist, zda při porovnání tržeb zohlednil měnící se výši spotřební daně, ale to však podle něj nemělo vliv na výsledek (i přesto, že právě docházelo k její změně), neboť šlo o průtokovou veličinu.

Ing. Kopeček při výsledku znovu poukázal na to, že VŠE i TACOMA použily koeficient beta o velikosti 0,6 podle D [REDAKCE], ale VŠE pak v dodatku změnila betu na 0,5, aniž by z posudku nebo z protokolu o jednání vyplýval jasný důvod. Ing. Kopeček připustil jako možné vysvětlení, že Ing. Zajíček převzal hodnotu 0,6 od TACOMY, která se přehlédla v podkladech a použila betu v nesprávné výši, takže následně Ing. Zajíček přepočítal výsledek pro betu ve správné výši 0,5.

Ing. Kopeček dále výrazně kritizoval diskontní míru 6,62% - 7,23%, jaká vyšla VŠE, tato diskontní míra podle něj neodpovídala předpokladům odvětví a zvyšovala hodnotu společnosti, ačkoli danému finančnímu plánu by spíše odpovídala vyšší diskontní míra. Podle Ing. Kopečka v danou dobu znalci při ocenění používali výnosy z amerických dluhopisů, ačkoliv již v tu dobu začínala být dostupná data o českých dluhopisech. On sám by dal přednost českým dluhopisům, ale v roce 2005 nepracoval v PwC, který tehdy používal americká data. Podle něj ale není podstatné, zda použít česká či americká data, ale to, zda výsledek výpočtu dává smysl. Pokud výsledek neodpovídá logice a celkovému kontextu, pak by se znalec měl vrátit zpět, provést kontrolu výpočtu a případně upravit vstupní parametry.

Ing. Kopeček by zřejmě použil přírážku za specifická rizika v jiné výši než TACOMA, ale i hodnota použitelná TACOMOU byla zdůvodnitelná. V rámci komunikace mezi znaleckými ústavy sdělila TACOMA ústavu PwC, že do přírážky za specifická rizika zahrnula i přírážku za malou velikost společnosti. Znalec PwC by obě premie vyčíslil samostatně.

Ing. Kopeček dále uvedl, že v plánu tržeb se znalec VŠE po propadu roku 2004 vrátil na předchozí úroveň již v roce 2005, zatímco TACOMA volila nárůst tržeb postupnější. Protože VŠE tento prudký zpětný nárůst tržeb nijak neodůvodnil, vedlo to znalce PwC k jedinému vysvětlení, totiž že VŠE zaměnil tržby celkové a vlastní. Pro tak optimistický návrat tržeb

nebyly žádné indicie, ani vedení společnosti ve svém business plánu takový nárůst tržeb neočekávalo.

#### Posudek ZNALEX:

Navrhovatelé c) až e) předložili posudek zpracovaný znaleckým ústavem ZNALEX, s.r.o. (dále jen ZNALEX), který pro účely zjištění výše přiměřeného protiplnění při vytěsnění stanovil hodnotu jedné akcie k 30.6.2005 na částku Kč 25.167,- a k 12.11.2005 na Kč 25.843,-. ZNALEX neprováděl revizi původního znaleckého posudku TACOMA a neměl k dispozici původní finanční plán sestavený společností. Postupoval metodou DCF a společnost ocenil jako konsolidační celek.

ZNALEX zjišťoval tzv. spravedlivou hodnotu. Protože při vytěsnění nejde o dobrovolnou transakci, měla by být tato okolnost zohledněna v přiměřeném protiplnění. Na rozdíl od toho tržní hodnota, která je znalci nejčastěji používána, je definována pro dobrovolnou transakci mezi koupěchtivým kupcem a prodejčtivým prodejcem, provedenou s odstupem po náležitém marketingu, když obě strany jednaly informovaně, opatrně a bez nátlaku.

ZNALEX provedl analýzu odvětví, trhu i vývoje spotřeby alkoholu na jednoho obyvatele v ČR. Trh s lihovinami v ČR zaznamenal v roce 2004 významný propad prodejů oproti roku 2003 kvůli zvýšení spotřební daně. Protože si obchodníci nakoupili zásoby ještě v roce 2003, zaznamenali v tomto roce velmi dobré hospodářské výsledky i výrobci lihovin. O to menší potom byla výroba v roce 2004.

Podle posudku ZNALEX byla společnost STOCK dlouhodobě leadrem trhu, v roce 2004 měla 34,5% podíl na trhu lihovin. Tržní podíl se jí dařilo zvyšovat a tento trend bylo možno očekávat i do budoucna. Podle pololetní zprávy k 30.6.2005 očekávala společnost v roce 2005 dosažení tržního podílu ve výši 35,8%. V únoru 2004 převzala distribuci mezinárodních lihovin z portfolia Allied Domecq s.r.o. a v dubnu 2004 vstoupila na trh s vínem. Export směřovala prakticky výhradně na Slovensko.

ZNALEX sestavil vlastní finanční plán, při výpočtu vycházel z auditovaných účetních výkazů k 31.12.2004, účetní výkazy k 30.6.2005 podle něj byly ovlivněny sezónními výkyvy. Finanční plán konstruoval bez vlivu spotřební daně. V rámci dvoufázové metody DCF koncipoval první fázi plánu na sedmileté období 2005 - 2011, druhá fáze byla plánována od roku 2012. Výkyv trhu z první poloviny roku 2004 měl být podle ZNALEXU kompenzován již v roce 2005 a od roku 2006 ZNALEX předpokládal stabilizaci trhu.

Díky kooperaci s Allied Domecq s.r.o. společnost v roce 2004 zaznamenala výrazný nárůst prodeje služeb. ZNALEX ve finančním plánu vyšel z předpokladu, že vysoké tržby za služby bude mít společnost i v dalších letech. Vedení společnosti sice upozorňovalo na hrozbu ukončení spolupráce s Allied Domecq, ale pro společnost byl nebyl problém nahradit tento výpadek a pokračovat v úspěšném prodejním modelu. ZNALEX v článku 3.2.3. posudku předpokládal stejný nárůst u tržeb za zboží jako u tržeb za služby. V roce 2005 již hospodářský výsledek společnosti podle ZNALEXU dosahoval úrovně 90% výsledku roku 2003.

ZNALEX stanovil diskontní sazbu na úrovni nákladů vlastního kapitálu, která k 30.6.2005 činila 7,27% p.a. Do výpočtu zahrnul rizikovou prémii rozvinutého kapitálového trhu na úrovni 4,84% a rizikovou přírážku kapitálového trhu ČR ve výši 1,2%, výsledná riziková premie pak byla součtem obou výše uvedených hodnot. Koeficient beta byl použit na úrovni 0,64, další přírážky či srážky k diskontní sazbě uvažovány nebyly, riziková přírážka za malou společnost ani přírážka za specifické riziko nebyly uplatněny.

ZNALEX zohlednil vypořádání neplatné smlouvy o převodu akcií z 5.11.2001, a to i pro ocenění k 30.6.2005, protože již v době před oceněním bylo zjevné, že převod akcií nebyl uskutečněn za cenu stanovenou podle znaleckého posudku, a proto tu vzhledem k tehdejší judikatuře bylo riziko neplatnosti smlouvy. Výsledný závazek z titulu vypořádání neplatné smlouvy ZNALEX zařadil do neprovozních závazků. Na základě shora uvedených předpokladů ZNALEX stanovil výslednou hodnotu společnosti na částku Kč 6.358.805.000,-, kterou s ohledem na smlouvu o narovnání nedělil počtem vydaných akcií 260614 kusů, ale počtem vydaných akcií snížených o 7949 kusů, tj. 252665 akcií.

Zpracovatelé posudku ZNALEX při výsledku uvedli, že do WACC nepromítli žádnou srážku za minoritu a za malý podnik, ale nepoužili ani žádnou další srážku do diskontní sazby, a tím převedli tržní hodnotu na hodnotu spravedlivou a zohlednili tak nedobrovolnost transakce. Spotřební daň je neutrální průtokovou položkou, a to i v případě jejího zvýšení, účetně je stejná ve výnosech i v nákladech. Pro výpočet použili český státní dluhopis se splatností v roce 2018, s ohledem na umístění společnosti užíli evropskou betu. Diskontní sazba vyšla na 7%. Po vytěsnění může vzrůst hodnota společnosti i hodnota akcií, vytěsněním se zjednoduší situace ve společnosti, hlavnímu akcionáři odpadnou některé administrativní procedury a náklady. Nový akcionář proto raději koupí 100% akcií než 95%.

#### Revizní posudek PwC k posudku ZNALEX:

Znalecký ústav PwC na žádost společností zpracoval revizi posudku ZNALEX. Upozornil na to, že ZNALEX odvodil budoucí prodeje od plánované spotřeby lihovin s objemem alkoholu 40%, ačkoli společnost produkuje nápoje s nižším objemem alkoholu. ZNALEX v rámci plánovaných tržeb za služby nezohlednil riziko ukončení spolupráce s Allied Domecq, přestože tato informace byla k datu ocenění známa. PwC proto považoval plán tržeb ZNALEXU za zboží i za služby za chybný, další chybu spatřoval v absenci jakýchkoli rizikových přírážek k diskontní míře. Za nesprávnou měl i výslednou výši diskontní míry a stanovení neprovozních aktiv a pasiv. PwC kvantifikoval dopady jednotlivých pochybení, vždy bez vlivu ostatních chyb (stejně jako při revizi posudku VŠE), a podle jeho výpočtu ZNALEX nadhodnotil akcii STOCK o Kč 12.337,-.

#### Nečíslovaný dodatek ZNALEX:

ZNALEX nato zpracoval nečíslovaný dodatek znaleckého posudku, v němž jednal reagoval na revizi PwC a na jeho námítky k ocenění neprovozního majetku a závazků, a jednal použil některé údaje z původního finančního plánu sestaveného společností. ZNALEX uznal, že závazek z titulu nevyplacených dividend byl v rozhodné době 52,123 milionů Kč, a nikoliv 49,629 milionů Kč, a stanovil hodnotu jedné akcie k 30.6.2005 ve výši Kč 24.820,- a k 12.11.2005 ve výši Kč 25.487,-.

Předpoklad ZNALEXU o dlouhodobé spotřebě lihovin na trhu v ČR ve výši 8 litru na osobu a rok odpovídal průměrné spotřebě za velmi dlouhé období 1990 až 2004, i průměru dvou posledních let před oceněním 2003 a 2005. Údaj o spotřebě lihovin s obsahem alkoholu 40% byl nejbližší produktovému portfoliu společnosti a byla v něm zahrnuta i spotřeba alkoholu s nižším podílem lihu než 40%.

Kritika postupu ZNALEXU při navýšení tržního podílu společnosti o 1% v roce 2006 a o další 1% v roce 2007 nebyla smysluplná, protože tyto údaje korespondovaly s informacemi uvedenými například v pololetní zprávě společnosti k 30.6.2005. Námitka PwC k plánu tržeb za prodej zboží se po zpracování dodatku ZNALEX stala nadbytečnou, protože v dodatku ZNALEX použil vlastní plán společnosti. Ostatní provozní výnosy a aktivace byly marginálními položkami plánu zpracovaného ZNALEXEM. ZNALEX nepoužil přírážku za specifické riziko, protože žádné konkrétní specifické riziko nezjistil. Pokud ZNALEX nepřihlédl k hrozbě ukončení spolupráce s Allied Domecq, pak tak učinil na základě výroku [redacted] společnosti Ing. P. [redacted], který byl zveřejněn v tisku dne 4.5.2005.

ZNALEX zohlednil smlouvu o narovnání vztahů z kupní smlouvy na prodej akcií, přestože byla uzavřena až 12.8.2005, neboť již v době ocenění bylo známo, že byla podána žaloba na neplatnost této smlouvy a její úspěšnost bylo možno předpokládat. Při znalosti tehdejší judikatury tedy ZNALEX nemohl zvolit jiný postup. ZNALEX dále doplnil, že údaje uvedené ve finančním plánu společnosti včetně těch, které sám z plánu použil, považuje za nepřezkoumatelné, neboť s veřejně dostupnými oficiálními údaji za roky 2003 až 2005 korespondují pouze v části týkající se celkového objemu prodeje společnosti v litrech.

#### Revizní posudek PwC k nečíslovanému dodatku ZNALEX:

PwC provedl revizi dodatku znaleckého posudku ZNALEX a shledal, že ani dodatek neodstranil veškerá metodologická a faktická pochybení posudku a výsledek nadále nesprávně nadhodnocoval hodnotu společnosti. ZNALEX při ocenění aplikoval jen jednu metodu, ačkoli použití dvou metod je standardní oceňovací praxí. PwC provedl kontrolu výpočtu ZNALEX pomocí metody porovnatelných společností, do výpočtu zahrnul násobitele EV/EBITDA a EV/EBIT, a znovu došel k závěru, že ZNALEX nadhodnotil společnost. Pokud by ocenění provedené ZNALEXEM bylo správné, tak by racionální investor musel být ochoten zaplatit za investici do společnosti výrazně více, než kolik by zaplatil za investici do jiných větších evropských společností ze stejného odvětví.

Při výsledku zpracovatel posudku PwC Ing. Kopeček znovu uvedl, že v dodatku ZNALEX shledal chyby, zejména v plánování. Podstatný rozdíl ve výsledku však nezpůsobily ani tak chyby v plánování nebo v aplikaci nesprávné diskontní míry, ale spíše absence přírážek. Velikost společností se porovnává celosvětově, nikoli ve vztahu k místnímu trhu, protože investoři mohou kupovat akcie celosvětově bez jakýchkoli bariér, ratingové společnosti dávají ratingy bez ohledu na místní trh a úvěry také poskytují nadnárodní banky. Trh, na němž společnost působí, tedy nehraje roli. Je neoddiskutovatelným faktem, že velké společnosti jsou méně rizikové než malé. V tuzemské i zahraniční oceňovací praxi je přírážka za velikost společnosti běžná, ale posudky bez této přírážky (jako například posudek ZNALEXU v tomto řízení) se v České republice také občas vyskytnou.

### Posudek PwC na ocenění společnosti:

PwC na žádost společností zpracoval znalecký posudek na stanovení výše přiměřeného protiplnění, při ocenění postupoval metodou DCF a použil strategický finanční plán, zpracovaný společností pro období let 2005 až 2009. V posudku popsal historii společnosti a podnikatelské prostředí, provedl odvětvovou analýzu relevantního trhu. Do budoucna podle něj lze očekávat, že společnost bude nucena vyhledávat nové tržní příležitosti a možnosti, ale k datu ocenění nepochybně profitovala ze silného postavení na českém trhu, takže by měla být schopna část očekávaných negativních dopadů eliminovat.

PwC provedl finanční a strategickou analýzu, při odhadu budoucího prodeje vína vycházel z finančního plánu společnosti, předpokládal prodej vína nastálo. Údaje ve finančním plánu společnosti byly očištěné od spotřební daně, která neovlivňovala výsledky, protože šlo o průtokovou veličinu. PwC použil k ocenění české dluhopisy, přestože zpracovatel posudku Ing. Kopeček by sám v té době použil dluhopisy americké. Znalecký ústav PwC ale v roce 2005 používal české dluhopisy, a proto byly použity i v tomto případě. Znalec vyšel z konceptu reálné hodnoty, tj. z ceny, která odškodní vlastníka nedobrovolně zbaveného majetku. Reálná hodnota podle pojetí PwC odpovídá reálné tržní hodnotě bez aplikace oceňovacích diskontů za minoritní podíl či za sníženou míru obchodovatelnosti.

PwC stanovil bezrizikovou úrokovou míru na základě výnosu z desetiletých českých státních dluhopisů ve výši 3,2% a použil koeficient beta 0,65. Na základě komparativních analýz a vlastních zkušeností aplikoval rizikovou přírážku trhu ve výši 5%, pro jejíž odvození použil data z oceňovací ročenky Ibbotson za rok 2005, která kalkulovala rizikovou přírážku trhu jako dlouhodobý rozdíl mezi výnosy akciového a dluhopisového trhu USA. Následně aplikoval přírážku za malou velikost ve výši 4,2%, protože společnost byla výrazně menší, a tedy i rizikovější, než společnosti zahrnuté v ročence. Na základě uvedených parametrů odvodil WACC ve výši 9,7%. Diskontní míra na úrovni WACC byla ověřena porovnáním s diskontní mírou nejméně rizikového odvětví investic do prémiových a administrativních nemovitostí v ČR, která činí 7% až 7,75%.

PwC vyšel z dvoufázového finančního plánu, přičemž první fáze byla projektována jako pětiletá. Metodou DCF stanovil hodnotu akcií v rozpětí od Kč 14.627,- do Kč 16.676,- se střední hodnotou Kč 15.586,- na jednu akcii a metodou tržního srovnání se společnostmi Diageo PLC, Pernod – Ricard SA, Rémy Cointreau SA a Davide Campari – Melano SpA ověřil správnost tohoto výsledku. S ohledem na podstatné rozdíly ve velikostech srovnávaných společností oproti oceňované společnosti musel upravit příslušené vypočtené mediány hodnot násobitelů EV/EBIT a EV/EBITDA o premii za menší velikost a specifickou rizikovou premii, takže výsledkem byla hodnota jedné akcie v rozpětí Kč 13.694,- až Kč 17.008,- se střední hodnotou Kč 15.351,- na akcii. Za nejpřesnější však považoval střední hodnotu stanovenou pomocí metody DCF ve výši Kč 15.586,- na akcii k 30.6.2005. Při ocenění k 12.11.2005 zohlednil smlouvu o narovnání z 12.8.2005, jiné další podstatné vlivy neshledal. K tomuto datu přepočtl WACC, přičetl tržby, které společnost do té doby vydělala, a stanovil hodnotu akcie na Kč 16.335,-.

Zpracovatel posudku PwC Ing. Kopeček při výsledku objasnil, že do výpočtu diskontní míry modelem CAPM použil přírážku za velikost ve výši 4,2 a za specifické riziko ve výši 1%. Nedobrovolnost transakce zohlednil tím, že nepoužil žádný diskont za minoritu. Hodnotu

akcie tedy získal tak, že spočítal hodnotu společnosti, od níž neodečetl diskont za minoritu, a vydělil ji počtem akcií.

Ing. Kopeček dále potvrdil, že převzal finanční plán společnosti bez úprav, neověřoval jej auditem. Údaje ve finančním plánu nemusí souhlasit s oficiálním účetnictvím, jde o tzv. manažerské údaje. Údaje z účetnictví za roky 2002 až 2004 do plánu nevstupovaly, plán vycházel z údajů roku 2005. Podle zápisů z jednání představenstva společnosti za první pololetí roku 2005 bylo s finančním plánem pracováno po celý rok 2005, management společnosti jej upravoval podle reálně dosažených hodnot. Tento plán měl pro PwC vyšší hodnotu než zprávy ČTK a vyjádření pana P. pro novináře, přestože šlo také o cenotvorné údaje. TACOMA prováděla úpravy finančního plánu zpracovaného společností, ale PwC tyto úpravy nepovažoval za odůvodněné, a použil plán beze změny. Plán předpokládal velký propad tržeb, který korespondoval s odchodem významné společnosti Allied Domecq a s postupným náběhem jiné spolupráce. P. v člancích ČTK sděloval veřejnosti, že je společnost schopna tuto spolupráci nahradit.

#### Dodatek č. 2 posudku ZNALEX:

K posudku, jímž PwC revidoval nečíslovaný dodatek znaleckého posudku ZNALEX, zpracoval ZNALEX dodatek č. 2 svého posudku a zaujal v něm stanovisko i k posudku PwC na ocenění společnosti. Podle něj si PwC ověřoval správnost strategického plánu dotazy na jiné osoby, inicioval schůzky mimo řízení a získané informace využil pro závěry posudku, takže měl neoprávněnou informační výhodu. Na strategický plán společnosti se nedokázal podívat nestranně a posudek zpracoval, jakoby šlo o dobrovolnou transakci. PwC se snažil omezovat práci ZNALEXU, aniž by vzal v úvahu existenci znaleckého slibu.

Podle ZNALEXU PwC využil pro své ocenění informace známé z doby po ocenění, např. zápisy z jednání dozorčí rady společnosti v letech 2004 až 2006, ročenku Ibbotson za rok 2005, která rovněž nemohla být známa k datu ocenění, a zohlednil skutečný objem produkce za rok 2005. Žádný znalec, který oceňoval akcie STOCK, nevycházel ze strategického plánu, ZNALEX i VŠE si zpracovali vlastní plán. Pouze PwC si vlastní plán nezpracoval a neprovedl nezávislé a nestranné ocenění. Číselné údaje ve strategickém plánu nebyly správné ani před rozhodným dnem ocenění a neodpovídaly auditovaným údajům ve výroční zprávě. Od 1.1.2006 začala platit nová distribuční smlouva s finskou společností Altia, která kompenzovala výpadek v distribuci lihovin značky Allied Domecq, proto přinejmenším k 12.11.2005 bylo možno vycházet z toho, že tato skutečnost byla předvídatelná.

ZNALEX dále vysvětlil, že v nečíslovaném dodatku převzal ze strategického plánu pouze údaje o objemu prodeje v litrech a jeho rozpadu na vlastní výrobky a zboží do roku 2005 včetně. Nepřevzal žádné údaje o tržbách ani žádné údaje od roku 2006. Kdyby ZNALEX namísto předpokladu o 40% objemu alkoholu ve výrobcích STOCK vyšel ze skutečného objemu alkoholu, muselo by dojít ještě k dalšímu navýšení ceny akcie.

ZNALEX dále zdůraznil, že šlo o nedobrovolnou transakci. Ve společnostech hraje zásadní roli princip rovnosti, který se promítal do zákazu zneužití většiny i menšiny podle tehdy platného ust. § 56a zrušeného obch. zák. Není tedy možné započítat specifické riziko, tím snížit ocenění a přilepšit majoritnímu akcionáři, který situaci nuceného prodeje vyvolal.

Přirážku za malou společnost může někdo vyžadovat při dohadování o ceně, ale při vytěsnění minoritních akcionářů nejde o uplatňování smluvní volnosti. V daném případě nešlo o malou společnost. Je nesmyslné stanovit vyšší přirážky za menší velikost prostým porovnáním velikosti českých a amerických podniků, jak to prosazuje PwC. Rozdíl ve velikosti trhu USA a ČR je navíc zohledněn již v prémii rizika země. Každý výpočet je individuální a závisí rovněž na účelu ocenění. PwC při použití srovnávací metody nevysvětlil, z jakých společností vybíral a proč zvolil právě uvedené společnosti. Údaj z dražby před datem ocenění je údaj bližší realitě než výsledek získaný PwC porovnávací metodou.

ZNALEX při zohlednění obsahu znaleckého slibu dodržoval právní předpisy a využíval všech svých znalostí včetně znalosti teorie práva. Znalec nemá interpretovat platné právo, od toho je zde soud; ZNALEX se v této souvislosti zabýval i překladem zásady „iura novit curia“. Znalec však má znát a využívat oblast teorie práva proto, aby pochopil účel soudního řízení a účel znaleckého posudku.

#### Vyjádření PwC k dodatku č. 2 posudku ZNALEX:

PwC reagoval na dodatek č. 2 k posudku ZNALEX vyjádřením, které neobsahovalo doložku podle ust. § 127a o.s.ř. Setrval na svých předchozích závěrech, názory ZNALEXU považoval za zavádějící a chybné. Zdůraznil, že nepoužíval žádné údaje po datu ocenění. Pro ocenění k 30.6.2005 nepoužil smlouvu o narovnání z 12.8.2005. Ročenka Ibbotson 2005 zahrnovala data od roku 1926 do roku 2004, nešlo tedy o použití dat známých po datu ocenění. Žádné z informací obsažených v zápisech ze schůzí dozorčích rad či představenstev nebyly použity, PwC z nich vyšel pouze pro podporu závěru, že strategický plán je autentickým dokumentem a zároveň cenným informačním zdrojem.

Strategický plán prokazatelně vznikl před datem ocenění a prokazatelně byl vytvořen pro účely běžného rozhodování vrcholového managementu. Znalec by neměl postupovat selektivně a vybírat si z plánu jen takové údaje, které vedou k co nejvyšší hodnotě. Všichni znalci, kteří prováděli v řízení ocenění, vyšli ze strategického plánu, ZNALEX je jediný, který si vypracoval vlastní finanční plán.

ZNALEX použil i smlouvu uzavřenou se společností Altia, která nebyla známa k datu ocenění. PwC neměl žádnou informační výhodu, naopak ZNALEX si neobstaral dostatek relevantních podkladů. ZNALEX v plánovaném objemu prodejů distribuovaných lihovin od roku 2006 předpokládal více než trojnásobné objemy oproti strategickému plánu, a to navzdory známé informaci o ukončení spolupráce s Allied Domecq. ZNALEX použil příliš nízkou diskontní míru, navíc interpretoval právo, což nepřísluší jeho znaleckému oprávnění.

Podle PwC má znalec pro určení výše přiměřeného protiplnění stanovit hodnotu celé společnosti na úrovni 100% vlastního kapitálu a z ní pak hodnotu jedné akcie. Tím je zajištěno, že hodnota menšinového podílu v přepočtu na jednu akcii odpovídá hodnotě většinového podílu v přepočtu na jednu akcii. Znalec nesmí abstrahovat od zohlednění rizika, např. formou specifické rizikové premie, jen proto, že se jedná o ocenění pro účely vytěsnění. Nedobrovolnost transakce je zohledněna tím, že nejsou aplikovány žádné srážky za menšinový podíl, které by jinak bylo nutno použít při stanovení reálné tržní hodnoty



nekontrolního podílu. Přirážka za menší velikost je běžnou součástí oceňovací praxe a nijak nenarušuje konzistenci zvoleného přístupu.

#### Další posudek ZNALEX:

Na základě požadavku navrhovatelů pak ZNALEX zpracoval další znalecký posudek, v němž měl odpovědět na otázku, jaký výnos z každé akcie společnosti vznikl za období od přechodu vlastnictví k vytěsněným akciím na hlavního akcionáře do uzavření smlouvy o prodeji akcií společnosti s kupující společností TENEBRO s.r.o. dne 31.7.2007. ZNALEX sečetl dividendu vyplacenou za toto období v celkové výši Kč 5.083,34 a prodejní cenu akcie Kč 22.838,505, a tím zjistil celkový výnos Kč 26.921,89. Na otázku, zda tato částka zobrazuje hodnotu jedné akcie pro účely přezkumného řízení, kterou soud hledá v rámci probíhajícího sporu, ZNALEX neodpověděl, neboť šlo otázku právní.

#### Strategický plán a související listiny:

Znalecký ústav TACOMA vyšel z finančního plánu zpracovaného společností, který však nebyl přílohou jeho znaleckého posudku. V řízení byl předložen až později znaleckým ústavem PwC, který jej získal právě od TACOMY. Navrhovatelé se pozastavovali nad tím, že údaje v něm uvedené nesouhlasily s údaji v oficiálním účetnictví společnosti. PwC to vysvětloval tak, že tento plán bývá obvykle zpracován pro vnitřní potřebu managementu společnosti na základě tzv. manažerského účetnictví, které zobrazuje údaje významné pro management a nemusí se shodovat s údaji v účetnictví.

Tento strategický plán nebyl podepsán ani datován, společnost jej zpracovala pro období let 2005 až 2009. V plánu bylo (mimo jiné) konstatováno, že v roce 2004 došlo na trhu s lihovinami k propadu a od roku 2005 lze očekávat nárůst tržeb, které měly již v roce 2005 přesáhnout hodnoty roku 2003. Přesto společnost brala na vědomí, že zájem spotřebitelů o lihoviny klesá ve prospěch vína. Spotřeba vína dále poroste, ale jeho ceny budou klesat.

Ze zápisů o jednání představenstva z 4.5.2005, z jednání dozorčí rady z 24.6.2005 a z jednání představenstva z 5.4.2006 vyplývá, že strategický plán byl vytvářen postupně a společnost jej průběžně upravovala.

#### Další listinné důkazy:

Navrhovatelé předložili k důkazu metodiku ZNAL (Komise pro cenné papíry) a OCE (Česká národní banka). Metodika ZNAL byla podle jejího textu určena pro povinné nabídky převzetí a veřejné návrhy smluv o koupi účastnických cenných papírů, nikoli tedy výslovně pro vytěsnění minoritních akcionářů. Metodika OCE sice sloužila i pro účely squeeze outu, ale byla vydána až v roce 2010.

Soud měl dále k dispozici soubor tiskových článků a zpráv. V roce 2002 byl uveřejněn článek „Fernet za 7 miliard“, cenu podniku na tuto částku v něm odhadli jeden z členů vedení konkurenční Becherovky a navrhovatel e), jiný nejmenovaný akcionář s podílem asi 2% předpokládal cenu za akcii mírně přes Kč 20.000,-. V roce 2005 vyšel článek „Odbyt lihovin

výrazně roste“ a v roce 2007 článek „Výrobci lihovin měli dobrý rok“. V roce 2007 dále byl uveřejněn článek „Stock prodal nejvíc pití v historii“, podle něhož společnost Stock Plzeň zaznamenala v roce 2007 rekordní hospodářský výsledek.

Podle článku ČTK z 24.6.2005 společnost STOCK Plzeň plánovala, že po propadu prodeje lihovin v roce 2004 o pětinu dosáhne v roce 2005 tržeb o výši 1,91 miliardy korun se ziskem před zdaněním Kč 420.000.000,-. V roce 2005 už se neprojevovalo extrémní předzásobením obchodů z konce roku 2003, kdy trh reagoval na 13% růst spotřební daně z lihovin. Na vyšší prodeji se měla projevit i distribuce prémiových lihovin Allied Domecq, kterou firma zahájila v roce 2004.

Ve stejný den uveřejnila ČTK i další článek, podle něhož společnost mínila vyplácet dividendy, v roce 2004 vykázala čistý zisk o 52,8% nižší než v roce 2003, výsledky roku 2003 však byly rekordní. Dne 12.5.2005 ČTK uveřejnila další článek, podle něhož společnost zamýšlela v roce 2006 dát Kč 40.000.000,- až Kč 50.000.000,- do modernizace dvou stáčecích linek.

V článku z 4.5.2005 bylo uvedeno, že trvání spolupráce s Allied Domecq je ohroženo, neboť tato společnost měla být převzata konkurenčním Pernod-Ricardem. V případě potvrzení fúze by ale STOCK okamžitě našel jiné portfolio výrobků, v tomto směru už vedl první jednání. Podle dalšího článku z 3.5.2005 společnost zahájila prodej vína, aby čelila propadu odbytu tvrdého alkoholu. V článku z 3.5.2005 společnost kritizovala přípravu kolkování alkoholu. Obdobné informace se objevovaly i v dalších článcích ČTK z roku 2005.

Podle oznámení o prodeji nevyzvednutých listinných akcií společnosti STOCK Plzeň a.s., zveřejněného v Hospodářských novinách 19.2.2004, bylo na burze cenných papírů nabízeno k prodeji 3509 kusů akcií společnosti STOCK Plzeň a.s. za minimální cenu Kč 15.000,-. K prodeji došlo podle výpisu zrealizovaného obchodu dne 12.3.2004 za cenu Kč 23.500,-, prodáno bylo 3098 akcií, prodej byl proveden dražbou.

Z výňatku z výroční zprávy společnosti STOCK Export-Import, s.r.o. za rok 2005 bylo zjištěno, že dne 12.8.2005 byla uzavřena mezi touto společností a společností STOCK Plzeň a.s. smlouva o narovnání, na jejímž základě měla uvedená společnost obdržet částku Kč 84.758.000,-.

Ve výňatku z výroční zprávy společnosti STOCK Plzeň a.s. za rok 2004 byl pro rok 2005 očekáván prodej 24300000 litrů výrobků, tržby za vlastní výrobky a za zboží ve výši Kč 1.910.043.000,- a zisk před zdaněním Kč 420.411.000,-.

Podle údajů Českého statistického úřadu o spotřebě alkoholických nápojů celková spotřeba postupně stoupala a od roku 1970 do současnosti se pohybovala mezi 171 litrem a 187 litry na osobu. Zvyšovala se i spotřeba 40% lihovin, zatímco v roce 1970 ještě činila 4,2 litru na osobu, od roku 1996 dosud oscillovala kolem 8 litrů na osobu. Mezi lety 2000 až 2005 dosahovala následujících hodnot: 2000 – 8,3, 2001 – 8,2, 2002 – 8,3, 2003 – 8,4, 2004 – 7,6 a 2005 – 7,8 litru na osobu. Spotřeba vína rovněž stoupala, v roce 2000 činila 16,1 litru na osobu, v roce 2004 16,5 a v roce 2005 16,8 litru na osobu. Se vzrůstajícím podílem lihovin a vína poklesla spotřeba piva. V hodnotě čistého lihu přepočteného na 40% lihoviny byla spotřeba mezi lety 2000 až 2009 v podstatě neměnná, nejčastěji činila 3,3 litru na osobu.

### Neprovedené důkazy:

Soud neprovedl řadu důkazů navrhovaných účastníky, zejména nevyslechl zpracovatele revizního znaleckého posudku TACOMA k posudku VŠE. Za situace, kdy znalecký ústav VŠE na revizní posudek TACOMA reagoval, revizní posudek sám neobsahoval vlastní ocenění a nebylo možné z něj zjistit správnou výši protiplnění, považoval soud za dostačující provést tento důkaz jen přečtením. Navíc velmi podrobně vyslechl zpracovatele revize PwC k posudku VŠE, takže bylo nadbytečné vyslýchat i zpracovatele revize TACOMA.

Dále soud nepřčetl řadu rozhodnutí různých soudů a Komise pro cenné papíry (Městský soud v Praze 5Ca 166/2005, KCP 45/N751/2003/2, Vrchní soud v Olomouci 8Cmo 319/2010, Nejvyšší soud ČR 5Tdo 1224/2006, 6Tdo 168/2007, 29Cdo 4712/2007, 29Cdo 1763/2011, 29Cdo 4492/2010, 29Cdo 2321/2011, 29Cdo 4778/2014, 32Cdo 3873/2012, 31Cdo 4291/2009, 21Cdo 681/2006, zdejší soud 48Cm 97/2005, 29Cdo 4778/2014, Vrchní soud v Praze 7Cmo 447/2009, Vrchní soud v Olomouci 8Cmo 171/2005, Bavorský nejvyšší zemský soud sp.zn. 3Z BR 39/91a Ústavní soud ČR Pl.ÚS 56/05), neboť soudní rozhodnutí nejsou důkazním prostředkem ve smyslu ust. § 125 o.s.ř. a nelze z nich zjistit skutkové okolnosti relevantní pro spor.

Ze stejného důvodu soud neprovedl další listinné důkazy, neboť ani ty nemohly posloužit jako důkaz, šlo o obecná vyjádření nebo odborné texty bez vztahu k projednávané věci. Byla to informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů z roku 2010, tiskové prohlášení Ministerstva spravedlnosti k šesti rozsudkům Evropského soudu pro lidská práva a následující texty: Analýza bezpečnosti pro investice a financování podniků, Co je bezriziková míra?, Slabší místa v ocenění českých podniků, Databáze časových řad, Oceňování podniku při nedobrovolných transakcích, Bubliny se staly součástí systému ..., Výslednou cenu určuje metoda a znalec, e-mail z 14.11.2014 (čl. 637) a odpověď na něj (čl. 639).

Dále soud neprovedl důkaz rozvahou společnosti Tenebro s.r.o. sestavenou k 1.7.2007 a výroční zprávu společnosti za rok 2007. Jednalo se o skutečnosti nastalé až po datu ocenění, které nemohly být použity jako důkaz pro stanovení správné výše přiměřeného protiplnění, ani jako důkaz o kvalitě a správnosti předložených znaleckých posudků.

Dále soud neprovedl důkaz znaleckými posudky ke stanovení hodnoty akcie vydané společnostmi Bižuterie Česká Mincovna a.s., Severočeské doly, a.s., ArcelorMittal Ostrava a.s., Válcovny plechu VESS s.r.o. a PARAMO, a.s., protože se tyto posudky vůbec netýkaly věci. Odborné postupy, které v nich byly použity, nepodléhaly hodnocení soudu a nebyly relevantní pro věc.

Ani diplomová práce na ocenění podniku STOCK Plzeň a.s. z roku 2008 nemohla v tomto řízení přinést užitek, nešlo o znalecký posudek, navíc nebyla zpracovaná podle údajů známých do roku 2005. Totéž se týkalo i diplomové práce Přiměřené odškodnění v penězích z roku 2002. Bez významu bylo i vyjádření Ing. P. [REDAKCE] a článek kvantifikace prémie za velikost pro střední Evropu, šlo o odborná stanoviska k postupu při ocenění.

### 3. Hodnocení důkazů a právní posouzení

Podle ust. § 183k odst. 1 obch. zák. ve znění platném k 31.12.2005 vlastníci účastnických cenných papírů mohou od okamžiku obdržení pozvánky na valnou hromadu, případě 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.

Při hodnocení uplatněných nároků a provedených důkazů soud především shledal, že všechny návrhy na zahájení řízení byly podány včas ve lhůtě podle citovaného ust. § 183k obch. zák. Zápis usnesení valné hromady byl v Obchodním věstníku zveřejněn 12.10.2005, takže návrhy mohly být podávány do 11.11.2005, tuto lhůtu dodrželi všichni navrhovatelé.

Návrhy na zahájení řízení byly speciálním typem žalob, nešlo o žaloby na určení podle ust. § 80 písm. c) o.s.ř. Nejednalo se o určení existence právního vztahu, ale pouze o určení výše nároku; navrhovatelé tedy nemuseli tvrdit a prokazovat naléhavý právní zájem na určení správné výše protiplnění.

Pro přezkum výše přiměřeného protiplnění byly přijatelné všechny petity obsažené v návrzích na zahájení řízení. Všichni navrhovatelé uplatnili návrhy na určení správné výše protiplnění, navrhovatelé a), b), d) a e) v petitu neuvedli konkrétní částku, kterou by podle nich měl soud určit jako správnou výši, navrhovatel c) ji označil a současně připojil eventuální petit na plnění, v němž se domáhal zaplacení konkrétní částky spolu s úrokem a úrokem z prodlení.

S ohledem na znění ust. § 183k odst. 1 obch. zák. v tehdy platném znění a s ohledem na to, že šlo o řízení nesporné (dříve podle ust. § 200e o.s.ř., nyní podle zákona o zvláštních řízeních soudních), byly projednatelné všechny z uvedených variant. Soud při rozhodnutí nebyl vázán doslovným zněním navrhovaných petitů, a proto je do výroku rozhodnutí převzal pouze v tom rozsahu, který odpovídal ust. § 183k obch. zák.

Přípustný byl také eventuální petit, formulovaný navrhovatelem c). Tento navrhovatel se primárním petitem domáhal určení správné výše protiplnění, a pro případ, že by nebylo možné určení, požadoval eventuálním petitem zaplacení peněžité částky včetně příslušenství. Určení výše nároku bylo možné, a proto nepřicházel do úvahy nárok na plnění.

Jelikož soud vyhověl primárnímu petitu na určení (zamítnutí se týkalo jen určení práva na příslušenství), nerozhodoval o petitu eventuálním na plnění (22Cdo 2887/2004), a to ani v té části, v níž bylo požadováno zaplacení příslušenství. Odporovalo by totiž smyslu žaloby s eventuálním petitem, aby v důsledku zamítnutí požadavku na určení práva na příslušenství soud rozhodoval o požadavku na plnění právě jen ohledně příslušenství, ale současně by nemohl rozhodnout o nároku na zaplacení jistiny, protože vyhověl požadavku na určení její výše.

Určení práva na správnou výši úroku a úroku z prodlení nebylo možné, protože ustanovení § 183k odst. 1 obch. zák. v tehdy platném znění zakládalo právo domáhat se přezkumu přiměřenosti protiplnění a určení jeho správné výše, nikoli právo domáhat se určení existence nároku na příslušenství. Navrhovatel c) by tedy na určení tohoto práva musel mít naléhavý právní zájem. Ten ale dán nebyl a ani být dán nemohl, protože bez tohoto určení by

nebylo jakkoli ohroženo navrhovatelovo právo, ani by se jeho právní postavení nestalo nejistým. Preventivní charakter žaloby na určení by tu tedy zcela postrádal smysl, její pomocí by nebylo možno eliminovat (zde neexistující) nejistotu v právních vztazích. Úhrady příslušenství mohl navrhovatel c) dosáhnout leda žalobou na plnění, kterou však v tomto řízení uplatnil pouze eventuálně.

K průběhu procesu vytěsnění soud shledal, že společnosti účastníci se řízení splnily zákonné povinnosti podle ust. § 183i a násl. obch. zák. Valná hromada platně rozhodla o vytěsnění minoritních akcionářů a společnosti pořídily pro stanovení výše protiplnění znalecký posudek, na jehož základě hlavní akcionář vyplatil vytěsněným akcionářům částku Kč 13.072,- za jednu akcii o nominální hodnotě Kč 1.000,-.

Po zjištění, že společnosti splnily své zákonné povinnosti, byla předmětem přezkumu správnost výše poskytnutého protiplnění. Soud zjistil správnou výši protiplnění jednak k 30.6.2005, aby mohl výsledek porovnat s vyplacenou výší, a jednak také k 12.11.2005, kdy došlo k přechodu vlastnického práva k akciím.

Soud, stejně jako dříve společnosti, postupoval podle ustanovení § 183i a násl. obch. zák. a ke zjištění správné výše protiplnění ustanovil znalce. Řadu posudků předložily i společnosti: ve dvou případech šlo o posudky, které ocenily společnost a stanovily výši protiplnění, a ve zbytku o revizní posudky ke konkurujícím posudkům. Listiny provedené k důkazu měli k dispozici i znalci, kteří k nim v posudcích přihlédli v míře odpovídající jejich odbornému názoru, a v tomto smyslu se obsah listin odrazil i v rozhodnutí soudu.

Při hodnocení důkazu znaleckým posudkem se soud zabýval tím, zda posudek měl všechny formální náležitosti, zda byly jeho závěry odůvodněny a podloženy obsahem nálezu. Soud dále sledoval, zda znalec vyčerpal úkol v zadaném rozsahu a přihlédl ke všem skutečnostem, s nimiž se měl vypořádat. Soud však nemohl přezkoumávat věcnou správnost odborných závěrů. Z hlediska hodnocení správnosti závěrů znaleckého posudku soud hodnotil soulad či naopak rozpor posudku s ostatními provedenými důkazy, s přihlédnutím ke zjevným věcným chybám.

Soudu je známo z jeho činnosti, a je to patrné i z průběhu tohoto sporu, že znalci při ocenění zastávají různé odborné názory a aplikují různé postupy. Při absenci závazné znalecké metodiky pro tento účel není na soudu, aby posuzoval správnost znaleckých postupů a použití různých přírážek, srážek, koeficientů. Je věcí znalecké odpovědnosti, aby znalec provedl výpočet v souladu se zadáním a se znaleckým slibem.

Žádný právní předpis ani metodika znalcům neukládá, aby provedli ocenění více metodami. I když metodika ZNAL takový postup zmiňovala, ani ona nebyla závazná, a navíc zřejmě ani nebyla primárně vydána pro daný účel. Žádný předpis či metodika také neukládá znalci používat česká či americká data nebo aplikovat přírážky či diskonty. Použití těchto postupů je věcí znaleckého názoru, který nepodléhá přezkumu soudu.

Přestože absence závazné znalecké metodiky poskytovala znalcům poměrně širokou volnost v postupu, všichni znalci se shodli na tom, že nelze přihlížet k údajům známým až po datu ocenění, a to ani pro kontrolu. S tímto závěrem soud souhlasí. Pokud je ocenění prováděno jako zjišťování hodnoty, kterou by v době transakce byl ochoten zaplatit koupěchtivý a informovaný kupující (zde s přihlédnutím k nedobrovolnosti), a tato cena by

neměla přesahovat předpokládaný výnos z kupovaných akcií, pak je zřejmé, že k pozdějším událostem a údajům skutečně přihlížet nelze.

Výši nároku bylo nezbytně nutné stanovit podle skutečností známých pouze do doby ocenění a nebylo ji možné měnit podle skutečností nastalých až v budoucnu. Budoucí okolnosti nemohli brát v úvahu znalci ani soud. Pokud by měla být zohledněna i fakta z budoucnosti, pak by při každé další události zjevně muselo dojít ke změně ve výši nároku, která by tak nikdy nebyla definitivně stanovena. Není možné, aby byla výše měněna s každým dalším hospodářským rokem podle jeho výsledku, s každou další majetkovou transakcí, investicí či podle výkyvů trhu. Při realizaci transakce přece nemohlo být hlavním akcionářů, společnosti ani minoritním akcionářům známo, jaké události v budoucnu nastanou, jak se bude vyvíjet hodnota podniku a situace na relevantním trhu.

Soud, stejně jako znalci, nemohl přihlídnout ani k dividendě, která byla po vytěsnění vyplacena. Akcie představuje podíl na společnosti a účelem přiměřeného protiplnění je poskytnout náhradu za odňatý podíl, nikoli vypořádat ušlý zisk na budoucí dividendě.

Při hodnocení správnosti závěrů znaleckého posudku a při stanovení správné výše protiplnění nemohl soud brát zřetel na tržní transakce provedené před i po datu ocenění, takový postup by postrádal logiku. Cena vždy platí pro určitý čas, transakci, situaci, účel i smluvní strany. V žádném případě nelze mít za to, že by cena minoritního balíku akcií prodávaných v dražbě před datem ocenění nebo cena 100% akcií prodávaných po datu ocenění mohla platit i pro vytěsnění minoritních akcionářů. V obou situacích šlo o zcela jiné obchody, o jiné kupující a jiný účel než při vytěsnění.

Soud měl k dispozici řadu posudků na stanovení výše nároku, i řadu revizních posudků. Posudek TACOMA, který byl použit společnostmi k vytěsnění minoritních akcionářů, byl proveden jako listinný důkaz a jako takový byl i hodnocen. Závěry tohoto posudku byly podrobeny revizi pouze znalcem ustanoveným soudem, posudky předložené společnostmi se tímto posudkem nezabývaly. Bez revize tohoto posudku ale nebylo možno zjistit, zda společnosti stanovily protiplnění řádně a ve správné výši.

#### Hodnocení posudku VŠE:

VŠE se ve znaleckém posudku zabýval jak revizí původního posudku TACOMA, tak oceněním společnosti a stanovením přiměřeného protiplnění. Neprovedl sice analýzu odvětví a některé další složky posouzení, ale tento postup přiléhavě odůvodnil tak, že po revizi posudku TACOMA z tohoto posudku převzal vše, co považoval za správné, a to v zájmu maximálního upřednostnění pohledu „ex ante“. Proti tomuto postupu soud ničeho nenamítal a považoval jej za možný.

Posudek VŠE zpočátku obsahoval početní chybu, ale tuto vadu znalec odstranil. Na základě námítky navrhovatelů také použil koeficient beta v odlišné výši. Jiné chyby vytýkané účastníky znalec odmítl, podle něj šlo o věc znaleckého názoru. To soud nemohl nijak rozporovat, z celého obsáhlého znaleckého dokazování je patrné, že znalecké názory se různily, a při absenci závazné metodiky soud nemohl hodnotit, co je chybou a co věcí znaleckého přístupu. Znalec VŠE však odůvodnil, proč další výtky nepřijal, a jeho odůvodnění měl soud za dostačující.

Tento posudek ve spojení s dodatkem a obsáhlým výsledkem jeho zpracovatele odpovídal z formálního i obsahového hlediska účelu, pro který byl podán, jevil se jako přesvědčivý a úplný ve vztahu k zadání a jeho nálezný byl logicky odůvodněný. Správnost odborných znaleckých závěrů nepodléhala hodnocení soudu. Zpracovatel posudku VŠE připustil, že nerespektoval zcela metodiku ZNAL, ale, jak vyplývá z jejího obsahu, tato metodika nebyla závazná, a zřejmě ani nebyla určena pro vytěsnění minoritních akcionářů.

Znalecký ústav VŠE zjišťoval tržní hodnotu s přihlédnutím k nedobrovolnosti transakce, nedobrovolnost zohlednil nastavením určitých parametrů výpočtu a svůj postup řádně odůvodnil. Znázornil také dopady volby metody na výsledek a vypočítal různé varianty výsledků. Pro účely ocenění k 12.11.2005 zohlednil pohledávku ze smlouvy o narovnání, která vznikla v srpnu 2005, a pro ocenění k 30.6.2005 předložil soudu výsledek vypočtený s touto pohledávkou i bez ní. Z tohoto znaleckého posudku tedy soud mohl vycházet pro obě data ocenění.

Jednalo se o jediný nezávislý posudek v tomto řízení, který nebyl vyžádán žádnou ze stran sporu, a také o jediný posudek, který provedl revizi původního posudku TACOMA. Po odstranění vad vyhověl zadání a soud neměl důvodné pochybnosti o jeho správnosti. Hodnotil jej jako posudek řádný, úplný, přesvědčivý a logický a považoval jej za použitelný podklad pro rozhodnutí. Ačkoli účastníci měli vůči jeho obsahu i závěru námitky, po odstranění vytýkaných vad zůstaly v posudku sporné jen takové okolnosti, které bylo možno podřadit právě pod věc znaleckého názoru. Tento posudek ve své finální podobě neobsahoval vady, které by jej diskvalifikovaly z použití v tomto řízení, a soud jej při rozhodnutí nemohl opominout.

Na tomto závěru nemohly nic změnit ani předložené revizní posudky k tomuto posudku, VŠE se s jejich námitkami vypořádal. Kromě toho z revizních posudků nebylo možno zjistit správnou výši ocenění, neboť tyto posudky kvantifikovaly dopady jednotlivých chyb vždy izolovaně od ostatních složek výpočtu, takže ani součtem dopadů jednotlivých chyb nebylo možno dojít k potřebnému výsledku. K reviznímu posudku PwC navíc soud upozorňuje, že tento znalecký ústav prováděl analýzu tržeb za období 2003 až 2008, takže v tomto posudku zřejmě přihlížel i k údajům známým po datu ocenění.

#### Hodnocení posudku ZNALEX:

Posudek ZNALEX soud považoval za nepoužitelný. ZNALEX se především opakovaně dopouštěl právního hodnocení a zcela dezinterpretoval znalecký slib. Znalec má nepochybně využít svých vědomostí pro splnění znaleckého úkolu, avšak pouze vědomostí z toho oboru, v němž byl ustanoven znalcem. Není jeho věcí, aby vykládal právo a činil právní hodnocení, to je v kompetenci pouze soudu.

ZNALEX zcela nadbytečně řešil právní postavení minoritních akcionářů ve společnosti, zneužívání menšiny či většiny ve společnostech a důsledky těchto jevů pro stanovení výše protiplnění. Dále právně hodnotil platnost smlouvy o převodu akcií s odkazem na tehdejší judikaturu, a pak na základě svého právního názoru použil smlouvu o narovnání ze srpna 2005 i pro ocenění k 30.6.2005, ačkoli šlo o okolnost z doby po ocenění. Tento postup ale měl významný vliv na výsledek, protože v jeho důsledku se hodnota společnosti

rozpočítávala na podstatně nižší počet akcií. Již jen s ohledem na tento přístup bylo vyloučeno, aby soud posudek ZNALEXU použil jako podklad pro rozhodnutí.

Pro úplnost a férovost je třeba uvést, že i zpracovatel posudku VŠE se ke smlouvě o převodu akcií vyjádřil tak, že byla z největší pravděpodobností neplatná, a také on ji zahrnul do ocenění k 30.6.2005. Učinil tak ale na základě požadavku navrhovatelů a s odůvodněním, že samy její smluvní strany se již v té době chovaly tak, jakoby smlouva skutečně byla neplatná. Především ale znalec VŠE spočítal ocenění k 30.6.2006 ve variantě se zohledněním této smlouvy i bez zřetele k ní, takže bylo pak na soudu, kterou z obou možností bude považovat za správnou.

ZNALEX navíc pro ocenění k 30.6.2005 využil kromě smlouvy o narovnání i distribuční smlouvu s Altíí, která dokonce platila až od roku 2006. Využití údajů známých až po ocenění soud hodnotil jako zjevnou chybu znaleckého posudku.

ZNALEX také na rozdíl od ostatních znalců konstruoval první fázi ocenění na období sedmi let, a v tomto přístupu tedy zůstal v řízení osamocen. Nijak nepřihlédl k hrozbě ukončení spolupráce s Allied Domecq a nevzal v úvahu žádný hrozící propad tržeb v důsledku této skutečnosti. Kromě toho analýzu spotřeby provedl s přepočtem na alkohol o obsahu 40% lihu, ačkoliv společnost v danou dobu takový alkohol prakticky nevyráběla. Ze shora uvedených důvodů soud nepovažoval posudek ZNALEX za způsobilý podklad pro rozhodnutí, a při stanovení výše přiměřeného protiplnění z něj nevycházel.

#### Hodnocení posudku PwC:

PwC v posudku na ocenění společnosti sice neprovedl revizi původního posudku TACOMA, ale jako jediný použil pro ocenění dvě metody. Tento posudek byl přesvědčivý, logický a řádně odůvodněný, obsahoval všechny formální náležitosti a jeho závěry byly podloženy obsahem nálezu. Znalec vyhověl zadání a vypořádal se se všemi relevantními skutečnostmi. Soud v posudku neshledal žádnou podstatnou vadu, v jejímž důsledku by posudek nemohl být podkladem pro rozhodnutí.

Navrhovatelé, potažmo ZNALEX, vytýkali PwC, že v posudku zohlednil i data známá až po ocenění, ale tuto námitku znalec PwC vyvrátil. V ročence Ibbotson za rok 2005 byla obsažena data do roku 2004, takže nešlo o data známá po ocenění, zápisy z jednání představenstva a dozorčí rady společnosti znalec využil jen jako průkaz autentičnosti strategického plánu.

PwC vzal v úvahu smlouvu o narovnání pouze pro ocenění k 12.11.2005, nikoli v 30.6.2005. Tento postup soud považoval za správný, protože tato smlouva byla uzavřena v srpnu 2005, a i kdyby tu již k 30.6.2005 byly indicie o neplatnosti smlouvy o převodu akcií, přesto v tu dobu nemohl být znám způsob vypořádání smluvních stran a výše částky, která měla být společnosti vyplacena.

Ani další námitky vůči posudku PwC soud nepovažoval za relevantní. Nebylo na překážku správnosti posudku, že se PwC obrátil na vedení společnosti, tento postup nebyl zapovězen a nemohl přinést PwC žádnou neoprávněnou informační výhodu. Nejednalo se o místní šetření, o němž by znalec měl vyrozumět strany.



Zjištění tržní hodnoty společnosti a z ní pak hodnoty jedné akcie měl soud za vhodný způsob pro stanovení výše přiměřeného protiplnění, ostatně VŠE postupoval stejně. Znalecký ústav PwC zohlednil nedobrovolnost transakce tím, že stejně jako VŠE neaplikoval žádné srážky za minoritní podíl, což soud považoval v zásadě za dostačující.

Otázka použití přírážky za menší velikost již byla věcí znaleckého názoru a odborného postupu. Při absenci závazné metodiky nelze její použití či nepoužití označit za chybu; soud se ve své praxi setkal jak s posudky s touto přírážkou, tak s posudky bez ní.

#### Určení správné výše protiplnění:

Soud měl tedy k dispozici dva posudky s rozdílnými závěry, ale přesto tu nebyl důvod pochybovat o jejich správnosti. Soudu je známo z jeho činnosti, že v posudcích zpracovaných pro tento účel bývají někdy výsledky stanovovány v určitém intervalu hodnot, protože tento způsob znalci považují za korektnější než stanovení hodnoty v jediném bodu právě s ohledem na charakter daného posouzení. I podle Ing. Zajíčka je možné, aby vedle sebe koexistovalo více správných posudků s rozdílnými závěry. V posudcích jde o odhad budoucího vývoje podniku, odvětví, trhu i celé společnosti a také o odhad toho, k jaké ceně by došly smluvní strany při prodeji na základě vyjednávání, stavu společnosti, svých možností, priorit a dalších faktorů. Do posouzení tedy vstupuje řada předpokladů a nejistot, a proto je logické, že lze dojít k několika správným, a současně rozdílným závěrům.

Interval, v němž bývá v posudcích stanovena zjišťovaná hodnota, byl v daném případě dán výsledky posudků PwC a VŠE. Oba znalecké ústavy dostatečně zohlednily nedobrovolnost transakce, a proto soud za správnou výši protiplnění zvolil střed uvedeného intervalu. Neshledal totiž žádný důvod, aby se přiklonil k jedné z krajních hodnot, ve věci nebyly žádné mimořádné okolnosti na straně vytěsněných akcionářů ani na straně společnosti, které by svědčily pro spodní nebo horní hranici rozmezí.

Interval pro datum ocenění 30.6.2005, z něhož soud vycházel, byl vymezen výsledkem PwC Kč 15.586,- a výsledkem VŠE Kč 21.466,-. Oba výsledky shodně neuvažovaly vliv smlouvy o narovnání ze srpna 2005, kterou nebylo možno pro toto datum zohlednit, a výsledek VŠE byl po odstranění chyby v diskontním faktoru a použití správné výše koeficientu beta. Střední hodnota tohoto intervalu činila **Kč 18.526,-**.

Rozmezí pro datum ocenění 12.11.2005 bylo na dolní hranici určeno výsledkem PwC Kč 16.335,- a na horní hranici výsledkem VŠE Kč 23.028,-. Oba tyto výsledky braly v úvahu smlouvu o narovnání, u VŠE opět byla odstraněna chyba v diskontním faktoru a použita správná beta. Střed intervalu odpovídal částce **Kč 19.681,50**.

Na základě znaleckých posudků tedy soud dospěl podle ust. § 136 o.s.ř. k závěru, že správná výše protiplnění k 30.6.2005 činila Kč 18.526,- a k 12.11.2005 Kč 19.681,50. Hlavní akcionář vyplatil vytěsněným akcionářům za jednu akcii o nominální hodnotě Kč 1.000,- částku Kč 13.072,-, která byla mimo vymezený interval správných hodnot, soudem stanovená výše protiplnění ji převyšovala o 41% ke dni 30.6.2005 a o 50% k 12.11.2005. Vyplacené protiplnění bylo tedy nepřiměřené, a proto soud vyhověl žalobám a podle ust. § 183k obch. zák. určil správnou výši protiplnění.

#### 4. Náklady řízení

O nákladech řízení mezi účastníky bylo rozhodnuto podle ust. § 142 odst. 1 o.s.ř. s přihlédnutím k ust. § 142 odst. 3 o.s.ř. tak, že právo na jejich plnou náhradu bylo přiznáno všem navrhovatelům. Všichni navrhovatelé byli ve věci úspěšní v tom smyslu, že soud k jejich návrhům shledal vyplacené protiplnění nepřiměřeným. Ti navrhovatelé, kteří se v řízení domáhali ještě vyšší částky než podle rozhodnutí soudu, měli také právo na plnou náhradu nákladů řízení, protože rozhodnutí o výši nároku záviselo na znaleckém posudku a na úvaze soudu. Při rozhodnutí o nákladech řízení soud nebral v úvahu tu okolnost, která ze společností účastnících se řízení bude v budoucnu vyplácet doplatek protiplnění, ale vycházel z procesního výsledku sporu. Obě společnosti byly ve sporu plně neúspěšné, proto byly obě povinny nahradit navrhovatelům jejich náklady.

Všichni navrhovatelé zaplatili zálohu na znalečné ve výši Kč 30.000,-. Soud tyto zálohy použil na úhradu znalečného v celkové výši Kč 84.770,90, při tom z každé zálohy spotřeboval Kč 16.954,18. Všichni navrhovatelé tedy měli právo na náhradu této částky, nespotebovaný zbytek zálohy ve výši Kč 13.045,82 jim soud vrátí po právní moci tohoto usnesení.

Výše odměny za právní pomoc se v průběhu řízení měnila podle vývoje advokátního tarifu. Za úkony vykonané do 31.8.2006 činila sazba odměny Kč 1.000,-, do 31.12.2012 Kč 2.100,- a od 1.1.2013 do dne rozhodnutí soudu Kč 3.100,-.

Navrhovatel a) vynaložil sedm úkonů právní služby po Kč 2.100,- (převzetí, žaloba, vyjádření z 1.2.2006, odvolání z 31.1.2007, účast na jednání dne 11.12.2006 a 29.8.2011 a účast u jednání odvolacího soudu dne 26.9.2007) a šest úkonů právní služby po Kč 3.100,- (účast na pěti dalších jednáních v době od 1.1.2013 a sepis závěrečného návrhu). Odměna za právní pomoc tedy činila celkem Kč 33.300,-. Ke všem 13 úkonům právní služby mu náležel režijní paušál po Kč 300,- a DPH v celkové výši Kč 7.812,-. Dále měl právo na náhradu za soudní poplatek ze žaloby a za odvolání v celkové výši Kč 3.000,- a za spotřebovanou část zálohy na znalečné ve výši Kč 16.954,18. Celkově jeho náklady činily Kč 64.966,18.

Navrhovatel b) měl právo na náhradu nákladů pouze za spotřebovanou část zálohy na znalečné ve výši Kč 16.954,18.

Navrhovatelé c), d) a e) byli společně zastoupeni jedním zástupcem, takže výše odměny pro každého z nich byla snížena o 20% podle ust. § 12 odst. 4 vyhl. č. 177/1996 Sb. Tato úprava platila po celou dobu řízení.

Navrhovatelé c), d) a e) vynaložili tři úkony právní služby Kč 1.000,-, šest úkonů po Kč 2.100,- a 36 úkonů po Kč 3.100,-, a další dva úkony po Kč 2.100,- vynaložili jen dva z navrhovatelů. V podrobnější specifikaci těchto úkonů soud odkazuje pro stručnost na písemný závěrečný návrh navrhovatelů c), d) a e).

Odměna za společně vykonané úkony činila Kč 127.200,- pro každého z navrhovatelů a tato částka byla pro každého snížena o 20% na Kč 101.760,-. Celková odměna za tyto společné úkony tedy odpovídala částce Kč 305.280,-. Za dva úkony, které vykonali jen dva

navrhovatelé, činila odměna Kč 4.200,- pro každého, po snížení Kč 3.360,-, tj. celkem pro oba navrhovatele Kč 6.720,-. Veškerá odměna za všechny vynaložené úkony činila v součtu Kč 312.000,-.

K úkonům právní služby měli navrhovatelé právo na náhradu tří režijních paušálů po Kč 75,- a 44 paušálů po Kč 300,-, tedy celkem Kč 13.425,-. Za cesty vykonané k jednání soudu měli dále právo na náhradu za ztrátu času v celkové výši Kč 5.000,- a náhradu cestovních výdajů ve výši Kč 8.292,-. Zástupce navrhovatelů vykonal deset cest k jednání soudu na trase Sušice – Plzeň a zpět v celkové vzdálenosti jedné zpáteční cesty 146 km při ceně PHM a sazbě základní náhrady vždy podle příslušné vyhlášky. První cesta byla vykonána automobilem o průměrné spotřebě benzínu 6,4 litru na 100 km a ostatní o průměrné spotřebě nafty 5,8 litru na 100 km.

Navrhovatelům c), d) a e) dále náležela náhrada DPH ve výši Kč 71.130,57, soudního poplatku ze žaloby Kč 1.180,- uhrazeného společně a nerozdílně a každému z nich ještě náhrada spotřebované části zálohy na znalečné ve výši Kč 16.954,18 (tj. za zálohy celkem Kč 50.862,54). Celkově náklady těchto navrhovatelů odpovídaly částce Kč 461.890,11.

Navrhovatel b) byl v řízení osvobozen od soudních poplatků a neplatil soudní poplatek ze žaloby. Soud podle ust. § 2 odst. 3 zákona o soudních poplatcích uložil procesně neúspěšným společnostem, aby soudní poplatek ze žaloby uhradily, a to ve výši určené podle tehdejšího stavu zákona o soudních poplatcích s ohledem na jeho přechodná ustanovení.

**P o u ě n í :** Proti tomuto usnesení je možno podat odvolání do 15 dnů ode dne jeho doručení k Vrchnímu soudu v Praze prostřednictvím soudu podepsaného.

Nebude-li povinnost uložená tímto usnesením splněna dobrovolně, lze navrhnout výkon rozhodnutí.

Krajský soud v Plzni  
dne 08.03.2017

Mgr. Miroslava Jarošová, v.r.  
samosoudkyně

Za správnost vyhotovení:  
Hana Hrdličková

