



ČESKÁ REPUBLIKA

ROZSUDEK

JMÉNEM REPUBLIKY

Městský soud v Praze rozhodl soudkyně JUDr. Evou Šnajdaufovou ve věci

žalobců:

1) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

2) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

3) Fyzická osoba narozený xxx

bytem xxx

4) Fyzická osoba narozená xxx

bytem xxx

5) Fyzická osoba , xxx

bytem xxx

6) Fyzická osoba narozená xxx

bytem xxx

7) Fyzická osoba narozená xxx

bytem xxx

8) Fyzická osoba , narozený xx

bytem xxx

Shodu s prvopisem potvrzuje Z.P.

- 9) Fyzická osoba , narozená xxx**
bytem xxx
- 10) Fyzická osoba , narozený xxx**
bytem xxx
- 11) Fyzická osoba , narozený xxx**
bytem xxx
- 12) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 13) Fyzická osoba , narozený xxx**
bytem xxx
- 14) Fyzická osoba , narozená xxx**
bytem xxx
- 15) Fyzická osoba , narozený xxx**
bytem xxx
- 16) Fyzická osoba , narozená xxx**
bytem xxx
- 17) Fyzická osoba , narozený xxx**
bytem xxx
- 18) Fyzická osoba , narozený xxx**
bytem xxx
- 19) Fyzická osoba , narozený xxx**
bytem xxx
- 20) Fyzická osoba , narozený xxx**
bytem xxx
- 21) Fyzická osoba , narozený xxx**
bytem xxx
- 22) Fyzická osoba , narozený xxx**
bytem xxx
- 23) Fyzická osoba , narozený xxx**
bytem xxx
- 24) Fyzická osoba , narozený xxx**
bytem xxx
- 25) Fyzická osoba , narozený xxx**
bytem xxx

26) Fyzická osoba , narozená xxx

bytem xxx

27) Fyzická osoba , narozený xxx

bytem xxx

28) Fyzická osoba , narozený xxx

bytem xxx

29) Fyzická osoba , narozená xxx

bytem xxx

30) Fyzická osoba , narozená xxx

bytem xxx

31) Fyzická osoba , narozený xxx

bytem xxx

32) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

33) Fyzická osoba , narozený xxx

bytem xxx

34) Fyzická osoba , narozený xxx

bytem xxx

35) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

36) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

37) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

38) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

39) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

40) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

41) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

42) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

43) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

44) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

45) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

46) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

47) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

48) Miloš Kabelka, narozený xxx

bytem xxx

49) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

50) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

51) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

52) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

53) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

54) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

55) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

56) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

57) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

58) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

59) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

60) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

61) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

62) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

63) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

64) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

65) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

66) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

67) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

68) Fyzická osoba narozená xxx

bytem xxx

69) Fyzická osoba narozená xxx

bytem xxx

70) Fyzická osoba , narozený xxx

bytem xxx

71) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

72) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

73) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

74) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

75) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

76) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

77) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

78) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

79) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

80) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

81) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

82) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

83) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

84) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

85) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

86) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

87) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

88) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

89) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

90) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

91) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

92) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

93) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

- 94) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 95) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 96) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 97) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 98) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 99) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 100) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 101) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 102) Fyzická osoba, , narozený xxx**
bytem xxx
- 103) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 104) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 105) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 106) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 107) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 108) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 109) Fyzická osoba, narozená xxx**
bytem xxx 5
- 110) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx

111) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

112) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

113) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

114) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

115) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

116) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

117) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

118) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

119) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

120) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

121) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

122) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

123) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

124) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

125) Fyzická osoba, , narozená xxx

bytem xxx

126) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

127) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

128) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

129) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

130) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

131) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

132) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

133) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

134) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

135) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

136) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

137) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

138) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

139) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

140) Jan Vejvalka, narozený xxx

bytem xxx

141) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

142) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

143) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

144) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

145) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

146) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

147) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

148) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

149) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

150) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

151) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

152) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

153) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

154) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

155) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

156) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

157) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

158) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

159) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

160) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

161) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

162) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

163) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

164) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

165) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

166) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

167) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

168) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

169) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

170) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

171) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

172) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

173) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

174) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

175) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

176) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

177) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

178) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

179) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

180) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

181) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

182) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

183) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

184) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

185) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

186) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

187) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

188) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

189) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

190) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

191) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

192) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

193) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

194) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

195) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

- 196) Fyzická osoba, , narozená xxx
bytem xxx
- 197) Fyzická osoba, , narozený xxx
bytem xxx
- 198) Fyzická osoba, , narozená xxx
bytem xxx
- 199) Fyzická osoba, , narozený xxx
bytem xxx
- 200) Fyzická osoba, , narozený xxx
bytem xxx
- 201) Fyzická osoba, narozený xxx
bytem xxx
- 202) Fyzická osoba, narozený xxx
bytem xxx
- 203) Fyzická osoba, narozený xxx
bytem xxx
- 204) Fyzická osoba, narozený xxx
bytem xxx
- 205) Fyzická osoba, narozený xxx
bytem xxx
- 206) Fyzická osoba, , narozený xxx
bytem xxx
- 207) Fyzická osoba, narozený xxx
bytem xxx
- 208) Fyzická osoba, narozená xxx
bytem xxx
- 209) Fyzická osoba, narozený xxx
bytem xxx
- 210) Fyzická osoba, narozená xxx
bytem xxx
- 211) Fyzická osoba, narozený xxx
bytem xxx
- 212) Fyzická osoba, narozený xxx
bytem xxx

213) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

214) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

215) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

216) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

217) Fyzická osoba, , narozená xxx

bytem xxx

218) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

219) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

220) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

221) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

222) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxxx

223) Fyzická osoba, , narozený xxxx

bytem xxx

224) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

225) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

226) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

227) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

228) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

229) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

230) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

231) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

232) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

233) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

234) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

235) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

236) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

237) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

238) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

239) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

240) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

241) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

242) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

243) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

244) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

245) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

246) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

247) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

248) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

249) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

250) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

251) Fyzická osoba, narozený xxxx

bytem xxx

252) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

253) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

254) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

255) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

256) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

257) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

258) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

259) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

260) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

261) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

262) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

263) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

264) Fyzická osoba, narozený xxx

Bytem xxx

265) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

266) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

267) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

268) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

269) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

270) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

271) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

272) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

273) Fyzická osoba, narozený 2xxx

bytem xxx

274) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

275) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

276) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

277) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

278) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

279) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

280) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

281) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

282) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

283) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

284) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

285) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

286) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

287) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

288) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

289) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

290) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

291) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

292) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

293) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

294) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

295) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

296) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

297) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

298) Fyzická osoba, , narozená xxx

bytem xxx

299) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

300) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

301) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

302) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

303) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

304) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

305) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

306) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

307) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

308) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

309) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

310) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

311) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

312) Fyzická osoba, , narozený xxx

bytem xxx

313) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

314) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

- 315) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 316) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 317) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 318) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 319) Fyzická osoba, , narozený xxx**
bytem xxx
- 320) Společnost, s. r. o., IČOxxx**
sídlem xxx
- 321) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 322) Společnost s. r. o., IČ xxx**
sídlem xxx,
- 323) Společnost, s. r. o., IČ xxx**
sídlem xxx
- 324) Společnost, s. r. o., IČ xxx**
sídlem xxx
- 325) Společnost, s. r. o., IČ xxx**
sídlem xxx
- 326) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 327) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 328) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 329) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 330) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx
- 331) Fyzická osoba, narozený xxx**
bytem xxx

332) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

333) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

334) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

335) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

336) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

337) Společnost

sídlem xxx

xxx

338) Fyzická osoba, narozená xxx

bytem xxx

339) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

340) Fyzická osoba, narozený xxx

bytem xxx

344) Fyzická osoba, nar. xxx

bytem xxx

345) Fyzická osoba, nar. xxx

bytem xxx

žalobci 2) - 315), 340)

zastoupení advokátem JUDr. Davidem Kuboněm

sídlem Letenská 121/8, 118 00 Praha 1

žalobci 318) - 320)

zastoupení advokátem Mgr. Ing. Antonínem Továřkem

sídlem tř. Kpt. Jaroše 1844/28, 602 00 Brno

žalobce 321) zastoupený advokátem Mgr. Jakubem Vyroubalem

sídlem Poděbradova 1234/7, 702 00 Ostrava

žalobci 322) – 331) a žalobce 337)
zastoupeni advokátem Mgr. Tomášem Hodysem
sídlem Lochotínská 18, 301 00 Plzeň

žalobci 332) - 334) zastoupeni advokátem Mgr. Jiřím Fialou
sídlem Novodvorská 667, 738 01, Frýdek-Místek

proti

žalované:

**POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN SPÓŁKA
AKCYJNA**

Chemików 7, 09-411 Płock, Polsko
zastoupená advokátem Mgr. Ivanem Sagálem
sídlem Na Příkopě 583/15, 110 00 Praha 1

o dorovnání protiplnění

takto:

I. Změna žaloby navržená žalobci 12/, 17/, 37/, 51/, 57/, 61/, 72/, 93/, 111/, 113/, 125/, 129/, 135/, 140/, 149/, 156/, 157/, 168/, 182/, 186/, 189/, 193/, 202/, 218/, 224/, 268/, 297/ a 308/ dne 9. 12. 2020, **s e n e p ř i p o u š t í.**

II. Žaloba žalobce 1/, aby soud uložil žalované povinnost zaplatit žalobci 1/ částku 470 Kč se zákonným úrokem z prodlení z této částky od 11. 10. 2018 do zaplacení, **s e z a m í t á.**

III. Žaloby žalobců 2/ až 11/, aby soud uložil žalované povinnost zaplatit žalobcům 2/ až 11/ dorovnání přiměřeného protiplnění ve výši 147 220 Kč se zákonným úrokem z prodlení z této částky od 2. 10. 2018 do zaplacení, a obvyklým úrokem dle § 388 ZOK z této částky od 2. 10. 2018 do zaplacení, **s e z a m í t a j í.**

IV. Žaloby žalobců 12/ až 315/, aby soud uložil žalované povinnost uhradit žalobcům 12/ až 315/ dorovnání přiměřeného protiplnění za jimi vlastněný počet akcií se zákonným úrokem Shodu s prvopisem potvrzuje Z.P.

z prodlení z částky dorovnání přiměřeného protiplnění od 2. 10. 2018 do zaplacení a obvyklým úrokem dle § 388 ZOK z této částky od 2. 10. 2018 do zaplacení, **s e z a m í t a j í**.

V. Žaloba žalobce 316/, aby soud uložil žalované povinnost zaplatit žalobci 316/ částku 35 100 Kč se zákonným úrokem z prodlení z této částky od 6. 11. 2018 do zaplacení, **s e z a m í t á**.

VI. Žaloba žalobce 317/, aby soud určil výši přiměřeného protiplnění a uložil žalované zaplatit žalobci 317/ částku rovnající se součinu soudem v tomto řízení stanoveného dorovnání protiplnění za každou jednu akcií společnosti UNIPETROL, a. s., se zákonným úrokem z prodlení ve výši 9,25 % ročně z částky z dorovnání přiměřeného protiplnění ode dne následujícího po dni přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům na žalovaného do zaplacení a obvyklým úrokem podle § 388 ZOK ze stanoveného protiplnění ode dne přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům na žalovaného, **s e z a m í t á**.

VII. Žaloby žalobců 318/ až 320/, aby soud uložil žalované povinnost uhradit žalobcům 318/ až 320/ částku dorovnání ve výši násobku rozdílu mezi soudem stanovenou a valnou hromadou společnosti UNIPETROL, a. s. určenou výši protiplnění v počtu akcií vlastněných žalobci 318/ až 320/, se zákonným úrokem z prodlení z uvedeného dorovnání od 19. 11. 2018, resp. 23. 11. 2018 do zaplacení a obvyklý úrok z prodlení dle § 388 ZOK z uvedeného dorovnání od 1. 10. 2018 do zaplacení, **s e z a m í t a j í**.

VIII. Žaloba žalobce 321/, aby soud uložil žalované povinnost doplatit žalobci 321/ dorovnání přiměřeného protiplnění za celkem 46 410 ks akcií společnosti UNIPETROL, a.s., a to ve výši 370 Kč za jednu akcií, se zákonným úrokem z prodlení z částky dorovnání přiměřeného protiplnění od 18. 11. 2018 do zaplacení, a obvyklým úrokem z prodlení dle § 388 ZOK z částky dorovnání přiměřeného protiplnění ve výši 8 % ročně od 2. 10. 2018 do zaplacení, **s e z a m í t á**.

IX. Žaloby žalobců 322/ až 331/, aby soud uložil žalované povinnost zaplatit každému z žalobců 322/ až 331/ částku rovnající se součinu soudem stanovené částky dorovnání protiplnění za každou jimi vlastněnou akcií, se zákonným úrokem z prodlení z rozdílu mezi přiměřeným protiplněním a dosud vyplaceným protiplněním ode dne následujícího, kdy konkrétní žalobci 322/ až 331/ obdrželi výplatu protiplnění do zaplacení a úrokem ve výši 3,87 % ročně z rozdílu mezi přiměřeným protiplněním a dosud vyplaceným protiplněním, **s e z a m í t a j í**.

X. Žaloby žalobců 332/ až 334/, aby soud uložil žalované povinnost zaplatit žalobci 332/ dorovnání přiměřeného protiplnění za 70 000 ks akcií společnosti UNIPETROL, a.s., žalobci 333/ dorovnání přiměřeného protiplnění za 11 414 ks akcií společnosti UNIPETROL, a.s., žalobci 334/ dorovnání přiměřeného protiplnění za 6 317 ks akcií společnosti UNIPETROL, a.s., se zákonným úrokem z prodlení z určeného dorovnání protiplnění od 7. 12. 2018 do zaplacení, a obvyklým úrokem ve výši 8 % ročně z určeného dorovnání protiplnění od 2. 10. 2018 do zaplacení, **s e z a m í t a j í**.

XI. Žaloba žalobce 335/, aby soud uložil žalované povinnost doplatit žalobci 335/ dorovnání ve výši rozdílu mezi hodnotou poskytnutého protiplnění a hodnotou stanoveného rozhodnutím soudu, vynásobený počtem akcií vlastněných žalobcem 335/, zákonný úrok z prodlení ze stanovené částky od 2. 10. 2018 do zaplacení a obvyklý úrok dle § 388 ZOK od 2. 10. 2018 do zaplacení, **s e z a m í t á.**

XII. Žaloba žalobce 336/, aby soud uložil žalované doplatit žalobci 336/ dorovnání ve výši rozdílu mezi hodnotou poskytnutého protiplnění a hodnotou stanoveného rozhodnutím soudu, vynásobený počtem akcií vlastněných žalobcem 336/, zákonný úrok z prodlení ze stanovené částky od 15. 5. 2019 do zaplacení a obvyklý úrok dle § 388 ZOK od 15. 5. 2019 do zaplacení, **s e z a m í t á.**

XIII. Žaloba žalobce 337/, aby soud uložil žalované povinnost zaplatit žalobci 337/ dorovnání přiměřeného protiplnění za každou jím vlastněnou akcií společnosti UNIPETROL, a.s., se zákonným úrokem z prodlení z určeného dorovnání protiplnění ode dne následujícího po dni kdy žalobce 337/ obdržel částečnou výplatu protiplnění do zaplacení, a obvyklým úrokem z určeného dorovnání protiplnění od 1. 10. 2018 do zaplacení, **s e z a m í t á.**

XIV. Žaloba žalobkyně 338/, aby soud určil výši přiměřeného protiplnění za akcie UNIPETROL, a.s. a výši dorovnání ke každé akcií, zákonný úrok z prodlení a obvyklý úrok dle § 388 ZOK, **s e z a m í t á.**

XV. Žaloba žalobce 339/, aby soud určil výši přiměřeného protiplnění za akcie UNIPETROL, a.s. a výši dorovnání ke každé akcií, zákonný úrok z prodlení a obvyklý úrok dle § 388 ZOK, **s e z a m í t á.**

XVI. Žaloba žalobce 340/, aby soud uložil žalované uhradit žalobci 340/ dorovnání přiměřeného protiplnění za jím vlastněný počet akcií se zákonným úrokem z prodlení ve výši 9 % ročně z částky dorovnání přiměřeného protiplnění od 2. 10. 2018 do zaplacení a obvyklým úrokem dle § 388 ZOK z této částky od 2. 10. 2018 do zaplacení, **s e z a m í t á.**

XVII. Žaloba žalobkyně 344/, kterou se domáhala po žalované dorovnání přiměřeného protiplnění za 552 ks akcií, zákonného úroku z prodlení z částky dorovnání přiměřeného protiplnění od 2. 10. 2018 do zaplacení, **s e z a m í t á.**

XVIII. Žaloba žalobce 345/, kterou se domáhal po žalované dorovnání přiměřeného protiplnění za 20 000 ks akcií, zákonného úroku z prodlení z částky dorovnání přiměřeného protiplnění od 2. 10. 2018 do zaplacení, **s e z a m í t á.**

XIX. Žalobci jsou povinni společně a nerozdílně zaplatit žalované náhradu nákladů řízení ve výši 29 050 Kč do tří dnů od právní moci rozsudku k rukám právního zástupce žalované.

Shodu s prvopisem potvrzuje Z.P.

Odůvodnění:

- [1.] Žalobci se domáhali po žalované práva na dorovnání protiplnění, zaplacení obvyklých úroků z prodlení a zákonných úroků z prodlení. Žaloby vycházely z tvrzení, že žalobci byli akcionáři společnosti ORLEN Unipetrol a.s. (dříve UNIPETROL, a.s.), se sídlem Milevská 2095/5, Krč, 140 00 Praha 4, IČO 616 72 190 (dále také jen "Společnost"). Valná hromada Společnosti konaná dne 28. 8. 2018 rozhodla o přechodu vlastnického práva ke všem akciím Společnosti vlastněných jinými akcionáři než žalovanou na žalovanou. Valná hromada Společnosti určila, že žalovaná poskytne vytěsňovaným akcionářům Společnosti protiplnění ve výši 380 Kč za jednu akcii o jmenovité hodnotě 100 Kč. Žalobci nepovažovali protiplnění schválené valnou hromadou za přiměřené, částka 380 Kč dle jejich mínění neodpovídala hodnotě předmětných akcií. Žalobci uplatnili u žalované právo na dorovnání protiplnění. Konkrétní žalobní nároky žalobců jsou specifikovány ve výrocích II. až XVIII. rozsudku s tím, že žalobci své argumentace o nepřiměřenosti poskytnutého protiplnění podrobně ve svých žalobách podrobně rozvedli.
- [2.] Žalovaná s žalobními nároky žalobců nesouhlasila, svou argumentaci podrobně rozvedla. Uvedla, že základní kapitál Společnosti byl k okamžiku přechodu ostatních účastnických cenných papírů na žalovanou rozvržen na 181.334.764 kusů akcií na majitele v zaknihované podobě, každá o jmenovité hodnotě 100 Kč. Od 28. 8. 1997 byly akcie Společnosti bez jakéhokoliv přerušení obchodovány na regulovaném trhu Burze cenných papírů Praha, a.s. (dále také jen „BCPP“) a následně pak i na trhu RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s. („RMS“). Dne 12. 12. 2017 doručila žalovaná Společnosti dobrovolný veřejný návrh na koupi akcií Společnosti („Nabídka“) ve smyslu § 322 a násl. ZOK. Nabídka byla zveřejněna dne 28. 12. 2017. V Nabídce žalovaná uvedla, že vlastní 114.226.499 akcií Společnosti (podíl přibližně 62,99 % na základním kapitálu a hlasovacích právech Společnosti). Úmyslem žalované bylo získat alespoň 48.974.789 akcií Společnosti a zvážit možnost vyřazení akcií Společnosti z obchodování na BCPP a případně nucený přechod akcií Společnosti ve vlastnictví minoritních akcionářů na žalovanou. Podle Nabídky mohli akcionáři Společnosti přijmout výkupní cenu za akcii ve výši 380 Kč v období od 28. 12. 2017 do 30. 1. 2018. Nabídku ve stanoveném období přijalo 922 akcionářů. Ke dni 23. 2. 2018 tak bylo na žalovanou převedeno vlastnické právo k 56.280.592 akciím Společnosti, které představovaly zhruba 31 % základního kapitálu a hlasovacích práv Společnosti. V návaznosti na dosažení potřebné většiny, konkrétně 94,0289 % na základním kapitálu a hlasovacích právech Společnosti, požádala žalovaná dne 19. 7. 2018 v souladu s ustanovením § 375 a násl. ZOK představenstvo Společnosti o svolání valné hromady za účelem schválení návrhu na přechod všech akcií Společnosti na žalovanou. Na valné hromadě Společnosti konané dne 28. 8. 2018 byl přechod všech ostatních účastnických cenných papírů Společnosti na žalovanou, tj. i akcií žalobců, schválen. Společnost zveřejnila oznámení o přijetí usnesení valné hromady o vytěsnění minoritních akcionářů téhož dne. Vzhledem k tomu, že akcie Společnosti byly přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, vypracovala žalovaná zdůvodnění výše protiplnění, které předložila dne 23. 5. 2018 České národní bance (ČNB). Navrhované protiplnění ve výši 380 Kč odůvodnila žalovaná dvěma způsoby. Konkrétně stanovila výši protiplnění na základě kupní ceny obsažené v Nabídce a průměrné ceny obchodů s akciemi Společnosti na regulovaných trzích. Rozhodnutím ČNB ze dne 19. 6. 2018 byl udělen souhlas k přijetí rozhodnutí valné hromady o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů Společnosti na žalovanou („Rozhodnutí“). ČNB Rozhodnutím rovněž potvrdila, že žalovaná řádně zdůvodnila navrhovanou výši protiplnění ve smyslu ustanovení § 391 odst. 2 ZOK. Žalovaná uvedla, že při procesu vytěsnění minoritních akcionářů Společnosti postupovala zcela v souladu se zákonnými pravidly, neboť akcie Společnosti byly přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, proto nebyla žalovaná povinna doložit přiměřenost Shodu s prvopisem potvrzuje Z.P.

protiplnění znaleckým posudkem. Při stanovení výše protiplnění pak žalovaná vycházela z ceny, za kterou se akcie Společnosti obchodovaly na regulovaných trzích a z kupní ceny stanovené v Nabídce, která byla přijata širokým množstvím akcionářů Společnosti. Žalovaná současně zpochybnila aktivní legitimaci některých ze žalobců s odůvodněním, že konkrétní specifikovaní žalobci nebyly vlastníky akcií Společnosti ke dni přechodu vlastnictví na žalovanou, tj. ke dni 1. 10. 2018. Nabytí akcií Společnosti po rozhodnutí valné hromady o vytěsnění minoritních akcionářů pouze za účelem podání návrhu na přezkoumání protiplnění a na zaplacení dorovnání považovala žalovaná za zjevné zneužití práva, učiněné výlučně se záměrem požadovat dorovnání u soudu. Žalovaná navrhla zamítnutí žalob.

- [3.] V projednávané věci zjistil soud následující skutkový stav, a to z níže uvedených důkazů a nesporných tvrzení účastníků.
- [4.] Z úplného výpisu z obchodního rejstříku vedeného na Společnost je soudu známo, že základní kapitál je tvořen 181 334 764 ks akciemi na majitele v zaknihované podobě o jmenovité hodnotě 100 Kč. Dne 30. 8. 2018 bylo v obchodním rejstříku zapsáno, že valná hromada Společnosti I. určila, že hlavním akcionářem Společnosti ve smyslu ust. § 375 zák. č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech, je žalovaná; ke dni podání žádosti o svolání valné hromady Společnosti žalovanou, k 19. 7. 2018, vlastnila žalovaná 170.507.091 akcií vydaných Společností, jejichž jmenovitá hodnota činila 94,0289 % základního kapitálu Společnosti, s akciemi žalované byl spojen 94,0289% podíl na hlasovacích právech ve Společnosti; II. rozhodla o přechodu vlastnického práva ke všem účastnickým cenným papírům vydaným Společností vlastněným jinými vlastníky účastnických cenných papírů než žalovanou na žalovanou; a III. určila, že žalovaná poskytne ostatním vlastníkům účastnických cenných papírů společnosti protiplnění za jejich účastnické cenné papíry ve výši 380 Kč.
- [5.] Žalovaná učinila v řízení nesporným, že u žalované bylo včas uplatněno právo na dorovnání protiplnění podle § 390 odst. 1 ZOK v tom smyslu, že poskytnuté protiplnění není přiměřené.
- [6.] Z listiny dobrovolný veřejný návrh ze dne 28. 12. 2017 (dále také jen „Nabídka“) soud zjistil, že žalovaná učinila podle § 322 a násl. ZOK dobrovolný veřejný návrh na koupi akcií vydaných Společností za podmínek stanovených v tomto nabídkovém dokumentu, ke dni Nabídky vlastnila žalovaná 114.226.499 akcií vydaných Společností, které představovaly podíl přibližně 62,99 % na základním kapitálu Společnosti, žalovaná učinila Nabídku všem akcionářům, aby zvýšila svůj podíl na Společnosti s úmyslem zvážit možnost vyřazení akcií z obchodování na BCPP a případně nucený přechod akcií minoritních akcionářů na žalovanou, žalovaná měla úmysl nabýt všechny akcie, nabídla zaplatit za každou akci kupní cenu 380 Kč, dle čl. 5 Nabídky nabídková cena představovala (i) prémii 2,70 % oproti uzavírací ceně akcií Společnosti ve výši 370,- Kč dne 11. 12. 2017, (ii) premii 5,80 % oproti průměrné uzavírací ceně akcií Společnosti ve výši 359,17 Kč za období 3 měsíců před datem této Nabídky, a (iii) premii 16,85 % oproti průměrné uzavírací ceně akcií Společnosti ve výši 325,20 Kč za období 6 měsíců před datem Nabídky. Přijmout nabídku bylo možné v období od 28. 12. 2017 do 30. 1. 2018.
- [7.] Z rozhodnutí České národní banky ze dne 19. 6. 2018, v právní moci dne 21. 6. 2018 (dále také jen „Rozhodnutí“) soud zjistil, že ČNB jako orgán dohledu nad finančním trhem udělila žalované dle § 391 odst. 1 ZOK souhlas k přijetí rozhodnutí valné hromady o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů Společnosti na žalovanou, a to k její žádosti ze dne 23. 5. 2018, kdy žalovaná jako vlastník 94,04 % podílu na základním kapitálu Společnosti, kdy akcie jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu organizovaném BCPP, resp. RM-SYSTÉM, Česká burza cenných papírů a.s., takže bylo třeba předchozího souhlasu ČNB k přijetí rozhodnutí valné hromady Společnosti o vytěsnění, využila žalovaná možnosti dle § 392 ZOK, kdy není vyžadován k doložení přiměřenosti protiplnění znalecký posudek, žalovaná odůvodnila navrhovanou výši protiplnění

pomocí ceny, kterou nabídla v Nabídce v částce 380 Kč s tím, že tuto cenu považovali ostatní akcionáři za atraktivní, neboť míra akceptace dosáhla 83,87 % úspěšného přijetí Nabídky, kterou přijalo více než 900 adresátů. Vzhledem k povaze Nabídky a jejím výsledkům se ČNB jevil jako odůvodněný závěr žalované, že cenu v Nabídce uvedenou lze považovat za indikaci fair value ve smyslu požadavků ČNB (částka, za niž by bylo možné akcie směnit při transakci mezi nezávislými, informovanými a ochotnými stranami). Žalovaná rovněž poukázala na průměrnou cenu z obchodů na uskutečněných na regulovaném trhu s akciemi, kdy navržené protiplnění ve výši 380 Kč za akcii převyšuje vážený průměr z cen, za které byly uskutečněny obchody s Akciemi na regulovaných trzích v období 6 měsíců (dále jen „průměrná cena“). Konkrétně se jedná o průměrnou cenu 375,84 Kč za období před podáním žádosti o tento souhlas (21. 11. 2017 - 21. 5. 2018) a dále o průměrnou cenu 322,49 Kč za období předcházející (20. 5. 2017 - 20. 11. 2017). ČNB v Rozhodnutí uvedla, že považuje za odůvodněné použití průměrné ceny jako dalšího kritéria přiměřenosti navrženého protiplnění, neboť akcie se obchodují na aktivním trhu, kterým je regulovaný trh organizovaný BCPP, jenž je podle výpočtů provedených orgánem ESMA (European Securities and Markets Authority) nejvíce relevantním trhem z hlediska likvidity v EU, a to přestože obchodování s akciemi na tomto trhu nedosahuje takové intenzity, aby bylo možné je označit za likvidní ve smyslu příslušné evropské legislativy, tak pro účely určení fair value jej lze považovat za aktivní trh, neboť se na něm obchoduje s akciemi dostatečně často (průměrný denní počet transakcí přesahuje 100, v dostatečném objemu (průměrný denní obrat více než 480 000 Euro) a s podporou likvidity ze strany několika tvůrců trhu. ČNB uzavřela, že jak cena podle Nabídky, tak i průměrná cena představují vhodná kritéria pro určení přiměřenosti navrženého protiplnění.

- [8.] Z listiny zdůvodnění výše protiplnění ze dne 19. 7. 2018 (dále také jen „Zdůvodnění“) soud zjistil, že žalovaná předložila Společnosti v souladu s § 376 odst. 2. ZOK zdůvodnění výše protiplnění, které má být poskytnuto ostatním akcionářům za účastnické cenné papíry, které mají přejít na žalovanou, žalovaná navrhla protiplnění ve výši 380 Kč za jednu akcii Společnosti, výše protiplnění je přiměřená, protože není nižší než hodnota jedné akcie vydané Společností, tento závěr je podložen tím, že výše 380 Kč za jednu akcii (i) odpovídá kupní ceně za akcii Společnosti, která byla dosažena v transakci mezi nezávislými, informovanými a ochotnými stranami, a proto ji lze považovat za její skutečnou hodnotu (fair value) a (ii) je vyšší než průměrná cena obchodů s akciemi Společnosti na regulovaných trzích (tj. Burze a RM-SYSTÉM, Česká burza cenných papírů a.s.). Ze Zdůvodnění soud dále zjistil, že částka 380 Kč odpovídala skutečné hodnotě jedné akcie s odkazem na čl. 5 Nabídky – nabídková cena, dále, že dne 23. 2. 2018 nabyla žalovaná v důsledku Nabídky vlastnické právo k 56.280.592 akciím vydaných Společností (což odpovídá přibližně 31 % všech akcií ve Společnosti) za cenu 380 Kč za akcii na základě celkem 952 transakcí. Celkově návrh přijalo 922 akcionářů Společnosti - tj. 922 unikátních protistran (převodců akcií) s tím, že někteří z nich provedli v rámci Nabídky vícero separátních transakcí, a proto je počet transakcí vyšší než počet unikátních převodců (akcionářů) Společnosti. Dále se ze Zdůvodnění podává, že jednotlivé smlouvy o koupi akcií podle Nabídky byly uzavřeny mezi nezávislými stranami – jak žalovaná (na jedné straně), tak jiný akcionář Společnosti (na straně druhé) jednali na sobě nezávisle a každý z nich se dobrovolně rozhodl smlouvu o koupi akcií uzavřít s kupní cenou 380 Kč za jednu akcii. Mezi žalovanou a kterýmkoliv z prodávajících akcionářů nebylo žádné spojení ani vztah ovládající a ovládané osoby; strany transakce byly informovanými stranami, všichni měli stejné informace o aktivitách Společnosti a jejím aktuálním statusu. Jako akcionáři Společnosti měli nezbytná data o její finanční situaci, aby mohli věrohodně vyhodnotit, zda kupní cena 380 Kč za akcii je přiměřená. Navíc, několik akcionářů, kteří své akcie v rámci Nabídky žalované prodali (např.: PAULININO LIMITED a ENTRIS EQUITY LIMITED), jsou investory se silným analytickým zázemím a mohou být proto považováni za vysoce informované osoby pro účely kupní ceny za akcie Společnosti. Skutečnost, že tito akcionáři prodali žalované 36,313.562 akcií Společnosti (což

Shodu s prvopisem potvrzuje Z.P.

odpovídá zhruba 20 % všech akcií ve Společnosti) a, respektive, 5.600.295 akcií ve Společnosti (což odpovídá zhruba 3.1 % všech akcií ve Společnosti) za 380 Kč za akcii, dokazuje, že cena 380 Kč za akcii odpovídá minimálně *fair value* akcie Společnosti pro velmi informovanou osobu; a strany smluv o koupi akcií byly ochotny prodat/koupit akcie Společnosti za kupní cenu 380 Kč za jednu akcii, což dokazuje fakt, že žalovaná takto nabyla vlastnické právo k celkově 56.280.592 akciím ve Společnosti (což je zhruba 31 % všech akcií ve Společnosti) za uvedenou kupní cenu. Z čl. V. Zdůvodnění soud zjistil, že žalovaná uvedla, že podle informací ČNB je dále možné založit protiplnění, které má být vyplaceno akcionářům za jejich akcie při vytěsnění, na průměrné ceně těchto akcií na regulovaném trhu v určité době, pokud jsou tyto akcie dostatečně likvidní. Obecně platí, že akcie zahrnuté v ESMA databázi a označené v ní jako „likvidní“ jsou ze strany ČNB považovány za dostatečně likvidní. Pouze tři akcie obchodované na Burze jsou v ESMA databázi používající kritérium průměrného denního obrátu (*average daily turnover*) (zahrnující období od 4. 1. 2017 do 12. 9. 2017) označeny jako likvidní. Akcie vydané Společností mezi nimi nejsou. ČNB však v Informacích ČNB uvádí, že v určitých případech může být likvidita akcií posuzována individuálně na základě následujících kritérií namísto pouhého odkazu na ESMA databázi: (i) průměrný denní objem obchodů a (ii) průměrný denní počet obchodovaných akcií. Dále jsou zde uvedena data o průměrném denním objemu obchodovaných akcií a data o průměrném denním počtu obchodovaných akcií pro období od 21. 5. 2017 do 22. 5. 2018 s tím, že na základě těchto dat mohou být akcie Společnosti považovány za relativně vysoce likvidní. Tento závěr je navíc podpořen i tím, že mezi 65 akciemi obchodovanými na Burze jsou akcie Společnosti pátými nejvíce likvidními akciemi podle zmiňované ESMA databáze za období od 4. ledna 2017 do 12. září 2017. S ohledem na likviditu akcií Společnosti je žalovaná názoru, že výše protiplnění může být zdůvodněna také za použití průměrné ceny obchodů s akciemi Společnosti na regulovaných trzích (tj. Burze a RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.) v nedávné době, uvedena jsou dále data o průměrné ceně obchodů na regulovaných trzích. Průměrná cena obchodů s akciemi Společnosti na regulovaných trzích (tj. vážený průměr) byla 375,84 Kč v období 6 měsíců od 21. 11. 2017 do 21. 5. 2018 (tj. před podáním žádosti o udělení souhlasu ČNB) a 322,49 Kč v období 6 měsíců od 20. 5. 2017 do 20. 11. 2017. Navržená výše protiplnění ve výši 380 Kč za jednu akcii je vyšší než průměrná cena obchodů s akciemi Společnosti v kterémkoliv z uvedených období.

- [9.] Z listin výpočet průměrné ceny z obchodů Centrálního depozitáře cenných papírů ze dne 8. 6. 2018 (dále také jen „listiny výpočet průměrné ceny“) soud zjistil, že v období od 20. 5. 2017 do 20. 11. 2017 činila průměrná cena obchodů za 6 měsíců na BCPP, RMS a CD částku 322,49 Kč a za období od 21. 11. 2017 do 21. 5. 2018 činila průměrná cena obchodů částku 375,84 Kč.
- [10.] Z žádosti žalované o svolání valné hromady Společnosti ze dne 19. 7. 2018 (dále také jen „žádost žalované“) soud zjistil, že žalovaná požádala představenstvo Společnosti podle § 375 ZOK, aby svolalo valnou hromadu Společnosti k přijetí usnesení o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů ve Společnosti na žalovanou, že žalovaná navrhla v souladu s ust. § 376 odst. 2 ZOK výši protiplnění za účastnické cenné papíry Společnosti ve vlastnictví osob odlišných od žalované ve výši 380 Kč za jeden účastnický cenný papír s odůvodněním, že účastnické cenné papíry vydané Společností jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, vyžaduje se podle ust. § 391 odst. 1 ZOK k přijetí usnesení předchozí souhlas ČNB, který byl dne 19. 6. 2018, s právní mocí dne 21. 6. 2018, udělen, současně navrhla znění usnesení valné hromady Společnosti.
- [11.] Z notářského zápisu NZ 349/2018 ze dne 29. 8. 2018 soud zjistil, že jím byl osvědčen průběh valné hromady Společnosti konané dne 28. 8. 2019, a že valná hromada schválila nucený přechod účastnických cenných papírů Společnosti na žalovanou, která měla poskytnout ostatním vlastníkům účastnických cenných papírů Společnosti protiplnění ve výši 380 Kč.
- [12.] Z čl. 3.2. Informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných Shodu s prvopisem potvrzuje Z.P.

nabídek převzetí, veřejných návrhů smlouvy a vytěsnění ze září 2014 (dále také jen „Informace ČNB k oceňování“) soud zjistil, že co se týče způsobu odhadu hodnoty účastnického cenného papíru, za primární indikaci považuje ČNB jeho kurz na regulovaném trhu v České republice (blíže viz „Průměrná cena“), a nevykazuje-li účastnický cenný papír na tomto trhu dostatečnou likviditu, alternativním postupem odhadu jeho hodnoty je využití oceňovacích metod. Z čl. 3.4. Informace ČNB k oceňování soud zjistil, že Průměrnou cenu vymezuje pro účely povinné nabídky převzetí zákon o nabídkách převzetí jako vážený průměr z cen, za které byly uskutečněny obchody s cennými papíry na regulovaném trhu v době 6 měsíců před vznikem nabídkové povinnosti (§ 43 odst. 3). Zákon o nabídkách převzetí dále upravuje podmínky použití průměrné ceny pro stanovení výše protiplnění v povinné nabídce převzetí. Jinak je tomu v rámci právní úpravy veřejného návrhu smlouvy a vytěsnění, která kritérium průměrné ceny neobsahuje. To však nevylučuje možnost použít k odhadu hodnoty účastnických cenných papírů i v těchto případech průměrnou cenu stanovenou jako vážený průměr z cen, které byly dosaženy při obchodování s cennými papíry na regulovaném trhu během určitého období. Otázkou je, za jakých podmínek lze průměrnou cenu takto použít. Nezbytným předpokladem použití průměrné ceny k odhadu hodnoty účastnických cenných papírů je dostatečná likvidita daného titulu. To plyne i z úpravy v zákoně o nabídkách převzetí, podle které lze stanovit cenu v povinné nabídce převzetí odchýlně od výše průměrné ceny, pokud tato byla výrazně ovlivněna mimořádně nízkou likviditou cenného papíru. Posuzovat likviditu cenného papíru je možné podle různých kritérií. Na úrovni EU vymezuje pojem likvidní akcie čl. 22 (1) prováděcího nařízení ke směrnici EPR 2004/39/ES o trzích finančních nástrojů (MiFID). Z titulů obchodovaných na českých regulovaných trzích splňuje podmínky prováděcího nařízení jen několik titulů. Seznam likvidních akcií podle prováděcího nařízení je zveřejňován v MiFID databázi ESMA. Podmínky prováděcího nařízení jsou tedy z pohledu českých regulovaných trhů nastaveny poměrně přísně. Takto přísný přístup je na místě v případě vytěsnění, které představuje výrazný zásah do majetkové sféry drobných akcionářů. V případě veřejného návrhu smlouvy jsou akcionáři z hlediska možnosti rozhodovat o prodeji svých akcií v obdobném postavení jako u povinné nabídky převzetí, a proto by i kritéria akceptace průměrné ceny jako přiměřeného protiplnění měla být obdobná. Stanovení protiplnění pomocí alternativních metod tak bude nutné pouze tehdy, pokud bude průměrná cena výrazně ovlivněna mimořádně nízkou likviditou předmětné akcie.

[13.] Ze znaleckého posudku č. 3/2021 ze dne 29. 6. 2021 vypracovaného doc. Ing. Tomášem Krabcem, MBA, Ph. D. (dále také jen „znalecký posudek Ing. Krabce“) soud zjistil, že byl vypracován k zadání žalované se dvěma otázkami, (i) zdali se vyskytly důvody zvláštního zřetele hodné či jakékoliv jiné skutečnosti, které ovlivnily kurzotvornou funkci trhu s cennými papíry ve vztahu k akciím Společnosti v období 6 měsíců předcházejících den podání žádosti o udělení souhlasu ČNB (tj. od 22. 11. 2017 do 22. 5. 2018 neboli v Předmětném období - část 2) a v období 6 měsíců předcházejících uvedené období (tj. od 21. 5. 2017 do 21. 11. 2017 neboli v Předmětném období - část 1), kdy odpovědí na tuto otázku bylo, že v uvedeném období trh s cennými papíry ve vztahu k akciím Společnosti kursotvornou funkci plnil a (ii) zdali se vyskytly důvody zvláštního zřetele hodné či jakékoliv jiné skutečnosti, které byly způsobilé ovlivnit vypovídací hodnotu ceny 380 Kč, za kterou se žalovaná v rámci Nabídky zavázala odkoupit všechny akcie Společnosti (vyjma těch, které již vlastnila)? Je možno cenu 380 Kč, za kterou se žalovaná v rámci Nabídky zavázala odkoupit všechny akcie Společnosti (vyjma těch, které již vlastnila) považovat za indikaci fair value ve smyslu požadavků ČNB, kdy odpověď zněla, že nebyly identifikovány žádné důvody zvláštního zřetele hodné či jakékoliv jiné skutečnosti, které by byly způsobilé ovlivnit vypovídací hodnotu ceny 380 Kč, za kterou se žalovaná v rámci Nabídky zavázala odkoupit všechny akcie Společnosti (vyjma těch, které již vlastnila) a že tedy tuto cenu je možno považovat za indikaci fair value ve smyslu požadavků ČNB.

[14.] Ze znaleckého posudku č. 1093-88/2021 ze dne 8. 9. 2021 vypracovaného APELEN Shodu s prvopisem potvrzuje Z.P.

Valuation a.s. (dále také jen „znalecký posudek Apelen“) soud zjistil, že byl vypracován k zadání žalobců 2) až 315), úkolem bylo stanovit spravedlivou cenu (tzv. fair value) jedné akcie Společnosti v procesu vytěsnění minoritních akcionářů, tedy k datu 30. 9. 2018, závěrem bylo, že spravedlivá hodnota jedné akcie činí 510 Kč.

[15.] Soud provedl výsledky obou zpracovatelů znaleckých posudků a rovněž provedl konfrontaci znalců.

[16.] Další důkazy soud neprováděl, a pokud je provedl, tak je již nehodnotil, a to z důvodu hospodárnosti řízení, když všechny skutečnosti potřebné pro rozhodnutí soud zjistil z provedených a hodnocených důkazů. Zjištěný skutkový stav byl pro posouzení nároku dostačující. Důkazy, které soud zamítl, nebyly s to objasnit skutkový stav, provedené důkazy byly dostačující.

[17.] Po provedeném dokazování dospěl soud k následujícímu závěru o skutkovém stavu.

[18.] Nabídkou ze dne 28. 12. 2017 učinila žalovaná dobrovolný veřejný návrh na koupi akcií vydaných Společností za podmínek stanovených v Nabídce. Žalovaná vlastnila akcie, jejichž počet představoval podíl přibližně 62,99 % na základním kapitálu Společnosti. Žalovaná učinila Nabídku všem akcionářům, aby zvýšila svůj podíl na Společnosti s úmyslem zvážit možnost vyřazení akcií z obchodování na BCPP a případně nucený přechod akcií minoritních akcionářů na žalovanou, měla úmysl nabýt všechny akcie, nabídla zaplatit za každou akcii kupní cenu 380 Kč. Dle čl. 5 Nabídky nabídková cena představovala (i) prémii 2,70 % oproti uzavírací ceně akcií Společnosti ve výši 370 Kč dne 11. 12. 2017, (ii) prémii 5,80 % oproti průměrné uzavírací ceně akcií Společnosti ve výši 359,17 Kč za období 3 měsíců před datem této Nabídky, a (iii) prémii 16,85 % oproti průměrné uzavírací ceně akcií Společnosti ve výši 325,20 Kč za období 6 měsíců před datem Nabídky. Přijmout nabídku bylo možné v období od 28. 12. 2017 do 30. 1. 2018.

[19.] Rozhodnutím ze dne 19. 6. 2018 (v právní moci dne 21. 6. 2018) udělila ČNB jako orgán dohledu nad finančním trhem žalované souhlas k přijetí rozhodnutí valné hromady o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů Společnosti na žalovanou, a to k její žádosti ze dne 23. 5. 2018, kterou žalovaná odůvodnila navrhovanou výši protiplnění pomocí ceny, kterou nabídla v Nabídce v částce 380 Kč s tím, že tuto cenu považovali ostatní akcionáři za atraktivní, neboť míra akceptace dosáhla 83,87 % úspěšného přijetí Nabídky, kterou přijalo více než 900 adresátů. ČNB považovala za odůvodněný závěr žalované, že cenu v Nabídce uvedenou lze považovat za indikaci fair value ve smyslu požadavků ČNB (částka, za niž by bylo možné akcie směnit při transakci mezi nezávislými, informovanými a ochotnými stranami). ČNB v Rozhodnutí považovala za odůvodněné použití průměrné ceny jako dalšího kritéria přiměřenosti navrženého protiplnění, neboť akcie byly obchodovány na aktivním trhu, kterým je regulovaný trh organizovaný BCPP, jenž je podle výpočtů provedených orgánem ESMA (European Securities and Markets Authority) nejvíce relevantním trhem z hlediska likvidity v EU, a to přestože obchodování s akciemi na tomto trhu nedosahuje takové intenzity, aby bylo možné je označit za likvidní ve smyslu příslušné evropské legislativy, tak pro účely určení fair value jej lze považovat za aktivní trh, neboť se na něm obchoduje s akciemi dostatečně často (průměrný denní počet transakcí přesahuje 100, v dostatečném objemu (průměrný denní obrat více než 480 000 Euro) a s podporou likvidity ze strany několika tvůrců trhu. ČNB uzavřela, že jak cena podle Nabídky, tak i průměrná cena představují vhodná kritéria pro určení přiměřenosti navrženého protiplnění. Dle Zdůvodnění navrhla žalovaná protiplnění ve výši 380 Kč za jednu akcii Společnosti, výše protiplnění není nižší než hodnota jedné akcie vydané Společností, neboť (i) odpovídá kupní ceně za akcii Společnosti, která byla dosažena v transakci mezi nezávislými, informovanými a ochotnými stranami, a proto ji lze považovat za její skutečnou hodnotu (fair value) a (ii) je vyšší než průměrná cena obchodů s akciemi Společnosti na regulovaných trzích (tj. Burze a RM-SYSTÉM, Česká burza cenných papírů a.s.). Ze Zdůvodnění dále vyplývá, že částka 380 Kč odpovídala skutečné hodnotě jedné akcie s

Shodu s prvopisem potvrzuje Z.P.

odkazem na čl. 5 Nabídky – nabídková cena, dále, že dne 23. 2. 2018 nabyla žalovaná v důsledku Nabídky vlastnické právo k 56.280.592 akciím vydaných Společností (což odpovídá přibližně 31 % všech akcií ve Společnosti) za cenu 380 Kč za akcii na základě celkem 952 transakcí. Celkově návrh přijalo 922 akcionářů Společnosti - tj. 922 unikátních protistran (převodců akcií) s tím, že někteří z nich provedli v rámci Nabídky vícero separátních transakcí, a proto je počet transakcí vyšší než počet unikátních převodců (akcionářů) Společnosti. V období od 20. 5. 2017 do 20. 11. 2017 činila průměrná cena obchodů za 6 měsíců na BCPP, RMS a CD částku 322,49 Kč a za období od 21. 11. 2017 do 21. 5. 2018 činila průměrná cena obchodů částku 375,84 Kč (listiny výpočet průměrné ceny z obchodů Centrálního depozitáře cenných papírů ze dne 8. 6. 2018).

- [20.] Dne 19. 7. 2018 požádala žalovaná o svolání valné hromady Společnosti k přijetí usnesení o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů ve Společnosti na žalovanou, žalovaná navrhla za účastnické cenné papíry Společnosti ve vlastnictví osob odlišných od žalované ve výši 380 Kč za jeden účastnický cenný papír s odůvodněním, že účastnické cenné papíry vydané Společností jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, vyžaduje se podle ust. § 391 odst. 1 ZOK k přijetí usnesení předchozí souhlas ČNB, který byl dne 19. 6. 2018, s právní mocí dne 21. 6. 2018, udělen, současně navrhla znění usnesení valné hromady Společnosti.
- [21.] Dne 28. 8. 2019 schválila valná hromada Společnosti nucený přechod účastnických cenných papírů Společnosti na žalovanou, tj. I. určila, že hlavním akcionářem Společnosti je žalovaná, která ke dni podání žádosti (ke dni 19. 7. 2018) vlastnila 170.507.091 akcií vydaných Společností, jejichž jmenovitá hodnota činila 94,0289 % základního kapitálu Společnosti; II. rozhodla o přechodu vlastnického práva ke všem účastnickým cenným papírům vydaným Společností vlastněným jinými vlastníky účastnických cenných papírů než žalovanou na žalovanou; a III. určila, že žalovaná poskytne ostatním vlastníkům účastnických cenných papírů společnosti protiplnění za jejich účastnické cenné papíry ve výši 380 Kč.
- [22.] Po zjištění skutkového stavu dospěl soud k nedůvodnosti žalobního nároku, vycházel přitom z následujícího.
- [23.] Podle § 376 odst. 1 ZOK, ve znění účinném do 31. 12. 2020, lastníci účastnických cenných papírů mají právo na přiměřené protiplnění v penězích, jehož výši určí valná hromada. Hlavní akcionář doloží přiměřenost protiplnění znaleckým posudkem nebo jej odůvodní podle § 391 odst. 1. Posudek nesmí být ke dni doručení žádosti podle § 375 starší než 3 měsíce.
- [24.] Podle odstavce společně se žádostí podle § 375 doručí hlavní akcionář společnosti zdůvodnění výše protiplnění nebo znalecký posudek a rozhodnutí České národní banky podle § 391, vyžaduje-li se.
- [25.] Podle § 384 odst. 1 ZOK, představenstvo podá bez zbytečného odkladu po přijetí usnesení valné hromady návrh na jeho zápis do obchodního rejstříku. Současně usnesení valné hromady a závěry znaleckého posudku, je-li vyžadován, uveřejní způsobem určeným tímto zákonem a stanovami pro svolání valné hromady společnosti a uloží veřejnou listinu v sídle společnosti k nahlédnutí; upozornění na toto uložení se v uveřejněném oznámení rovněž uvede.
- [26.] Podle odstavce 2 nevyžaduje-li se znalecký posudek, uveřejní společnost způsobem podle odstavce 1 zdůvodnění výše protiplnění a souhlas České národní banky podle § 391, je-li požadován.
- [27.] Podle § 385 odst. 1 ZOK, uplynutím 1 měsíce od zveřejnění zápisu usnesení do obchodního rejstříku podle § 384 přechází vlastnické právo k účastnickým cenným papírům společnosti na hlavního akcionáře.
- [28.] Podle 390 odst. 1 ZOK, vlastníci účastnických cenných papírů se mohou od splatnosti protiplnění domáhat po hlavním akcionáři práva na dorovnání, není-li poskytnuté protiplnění Shodu s prvopisem potvrzuje Z.P.

přiměřené hodnotě účastnických cenných papírů ke dni přechodu vlastnického práva na hlavního akcionáře; toto právo zaniká, není-li žádným vlastníkem účastnických cenných papírů uplatněno u hlavního akcionáře do 3 měsíců ode dne zveřejnění zápisu usnesení valné hromady podle § 384 v obchodním rejstříku.

- [29.] Podle odstavce 2 hlavní akcionář oznámí bez zbytečného odkladu den uplatnění práva podle odstavce 1 způsobem stanoveným pro svolání valné hromady. Promlčecí doba běží ode dne, kdy hlavní akcionář splní oznamovací povinnost.
- [30.] Podle § 391 odst. 1 ZOK k přijetí rozhodnutí valné hromady o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti, jejíž účastnické papíry jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, na hlavního akcionáře se vyžaduje zdůvodnění výše protiplnění hlavním akcionářem a předchozí souhlas České národní banky.
- [31.] Podle odstavce 2 Česká národní banka posuzuje pouze, zda navrhovatel řádně zdůvodnil navrhovanou výši protiplnění.
- [32.] Podle odstavce 3 Česká národní banka vydá rozhodnutí do 15 pracovních dnů od doručení žádosti; tuto lhůtu může prodloužit, nejvýše však o 15 pracovních dnů.
- [33.] Podle § 392 ZOK jsou-li účastnické cenné papíry společnosti přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, znalecký posudek podle § 376 odst. 1 se nevyžaduje.
- [34.] Podle § 393 odst. 1 ZOK nabyli-li hlavní akcionář akcie podle § 375 v důsledku povinné nabídky převzetí, platí, že protiplnění podle takové povinné nabídky převzetí je protiplněním přiměřeným.
- [35.] Podle odstavce 2 nabyli-li hlavní akcionář v důsledku dobrovolné nabídky převzetí podle zákona o nabídkách převzetí akcie podle § 375, na které se dobrovolná nabídka vztahovala, platí, že protiplnění podle takové dobrovolné nabídky převzetí je protiplněním přiměřeným.
- [36.] Podle odstavce 3 neuplatnil-li hlavní akcionář právo podle § 375 do 3 měsíců od konce doby závaznosti nabídky převzetí, ustanovení odstavce 1 se nepoužije.
- [37.] Výrokem I. soud nepřipustil změnu žaloby podle § 95 odst. 2 o. s. ř., neboť žalobní nárok vychází ze zákonné úpravy a v případě úspěchu žalobců žádajícím změnu žaloby by bylo vyplaceno dorovnání ve výši stanovené soudem, tedy na hmotněprávním nároku žalobců se ničeho nemění.
- [38.] Dne 19. 7. 2018 požádala žalovaná o svolání valné hromady Společnosti k přijetí usnesení o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů ve Společnosti na žalovanou (§ 375 ZOK). Dne 28. 8. 2019 se konala valná hromada Společnosti, která (i) určila, že hlavním akcionářem Společnosti je žalovaná, (ii) rozhodla o přechodu vlastnického práva ke všem účastnickým cenným papírům vydaným Společností vlastněným jinými vlastníky účastnických cenných papírů než žalovanou na žalovanou a (iii) určila, že žalovaná poskytne ostatním vlastníkům účastnických cenných papírů společnosti protiplnění za jejich účastnické cenné papíry ve výši 380 Kč.
- [39.] Akcie Společnosti byly přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu. Žalovaná zdůvodnila výši protiplnění Zdůvodněním a Rozhodnutím jí byl udělen souhlas České národní banky (§ 376 odst. 1 a § 391 odst. 1 ZOK).
- [40.] Ke zveřejnění zápisu usnesení valné hromady Společnosti o přechodu účastnických cenných papírů došlo dne 28. 8. 2018. Vlastnické právo k účastnickým cenným papírům Společnosti přešlo na žalovanou uplynutím 1 měsíce od zveřejnění zápisu usnesení do obchodního rejstříku, tedy dne 1. 10. 2018 (§ 385 odst. 1 ZOK).
- [41.] Žalobci se žalobami domáhali po žalované, jako hlavním akcionáři, na níž přešlo vlastnické Shodu s prvopisem potvrzuje Z.P.

právo ke všem akciím, práva na dorovnání, neboť měli za to, že protiplnění nebylo přiměřené hodnotě účastnických cenných papírů ke dni přechodu vlastnického práva na žalovanou. Žalovaná zpochybnila aktivní věcnou legitimaci některých z žalobců, tedy namítala, že někteří z nich nejsou oprávněni domáhat se přezkoumání přiměřenosti protiplnění, které slouží výhradně akcionářům, někteří (konkrétně specifikovaní) žalobci nabyly akcie až po valné hromadě, resp. nebyli vlastníky akcií ke dni přechodu vlastnického práva na žalovanou. Soud se s ohledem na dovozenou nedůvodnost žalob z důvodů níže uvedených nezabýval aktivní věcnou legitimací těch z žalobců, u nichž byla žalovanou zpochybněna, žalovaná nezpochybnila aktivní věcnou legitimaci všech žalobců. Aktivní legitimace některých z žalobců nebyla žalovanou zpochybněna, proto je aktivní legitimace některých z žalobců dána.

[42.] U žalované bylo včas uplatněno, že právo na dorovnání protiplnění není přiměřené, lhůta je proto zachována (§ 390 odst. 1 ZOK).

[43.] Stěžejní otázkou, která byla v řízení nastolena, byla námitka žalobců, že v daném případě bylo nutné ustanovit znalce k ocenění hodnoty Společnosti, neboť žalobci byli přesvědčeni o nepřiměřenosti poskytnutého protiplnění.

[44.] Akcie Společnosti byly přijaty k obchodování na regulovaném trhu organizovaném Burzou cenných papírů Praha. a.s. (BCPP), resp. společností RM-Systém (RMS). K přijetí rozhodnutí valné hromady o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti, jejíž účastnické papíry jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, na hlavního akcionáře se vyžaduje zdůvodnění výše protiplnění hlavním akcionářem a předchozí souhlas České národní banky (§ 392 odst. 1 ZOK). Pokud byly účastnické cenné papíry přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, pak se podle § 392 ZOK znalecký posudek nevyžaduje. Žalovaná při stanovení výše protiplnění postupovala podle zákonné úpravy, výši protiplnění zdůvodnila Zdůvodněním a získala souhlas ČNB (Rozhodnutí).

[45.] Žalovaná před stanovením výše protiplnění učinila dobrovolný veřejný návrh na koupi akcií vydaných Společností (Nabídka). Žalovaná před Nabídkou vlastnila 114.226.499 akcií vydaných Společností, které představovaly podíl přibližně 62,99 % na základním kapitálu Společnosti. Žalovaná učinila Nabídku všem akcionářům, aby zvýšila svůj podíl na Společnosti s úmyslem zvážit možnost vyřazení akcií z obchodování na BCPP a případně nucený přechod akcií minoritních akcionářů na žalovanou. Žalovaná měla úmysl nabýt všechny akcie, nabídla zaplatit za každou akcii kupní cenu 380 Kč. Dle čl. 5 Nabídky nabídková cena představovala (i) prémii 2,70 % oproti uzavírací ceně akcií Společnosti ve výši 370,- Kč dne 11. 12. 2017, (ii) premii 5,80 % oproti průměrné uzavírací ceně akcií Společnosti ve výši 359,17 Kč za období 3 měsíců před datem této Nabídky, a (iii) premii 16,85 % oproti průměrné uzavírací ceně akcií Společnosti ve výši 325,20 Kč za období 6 měsíců před datem Nabídky. Přijmout nabídku bylo možné v období od 28. 12. 2017 do 30. 1. 2018. Nabídka byla učiněna ve smyslu § 322 a násl. ZOK.

[46.] Podle Nabídky mohli tedy akcionáři Společnosti přijmout výkupní cenu za akcie ve výši 380 Kč od 28. 12. 2017 do 30. 4. 2018. Nabídku ve stanoveném období přijalo 922 akcionářů. Ke dni 23. 2. 2018 nabyla žalovaná v důsledku nabídky vlastnické právo k 56 280 592 akciím Společnosti, což odpovídalo přibližně 31 % všech akcií Společnosti. Žalovaná tak na základě Nabídky získala akcie představující více jak 94% podíl na základním kapitálu, akcie, s nimiž byl spojen více jak 94% podíl na hlasovacích právech. Přiměřenost protiplnění tak byla odůvodněna tím, že za odpovídající hodnotě účastnických cenných papírů jej považovala významná část vlastníků. Pro tento případ pak upravuje § 393 odst. 2 ZOK nevyvratitelnou právní domněnku přiměřenosti protiplnění pro vytěsnění. Konec závaznosti nabídky byl stanoven na den 30. 4. 2018, avšak podle § 393 odst. 2 ZOK ve znění účinném do 31. 12. 2020 použití nevyvratitelné domněnky výslovně neomezoval. Žalovaná splnila předpoklady pro využití nevyvratitelné domněnky,

odůvodnila přiměřenost protiplnění Zdůvodněním, požádala o souhlas ČNB, ten jí byl Rozhodnutím udělen a požádala o svolání valné hromady.

[47.] Zdůvodnění výše protiplnění, jímž hlavní akcionář dokládá přiměřenost jím navrhovaného protiplnění, plní stejnou funkci jako znalecký posudek. Musí proto obsahovat veškeré informace nezbytné k posouzení přiměřenosti protiplnění tak, aby vytěsňovaní vlastníci účastnických cenných papírů mohli ověřit, jakým způsobem hlavní akcionář dospěl k jím navrhované výši protiplnění. Při zdůvodnění výše protiplnění postupovala žalovaná v souladu z informace ČNB.

[48.] Ve Zdůvodnění žalovaná uvedla, že výše protiplnění je přiměřená, protože není nižší než hodnota jedné akcie vydané Společností, tento závěr je podložen tím, že výše 380 Kč za jednu akcii (i) odpovídá kupní ceně za akcii Společnosti, která byla dosažena v transakci mezi nezávislými, informovanými a ochotnými stranami, a proto ji lze považovat za její skutečnou hodnotu (fair value) a (ii) je vyšší než průměrná cena obchodů s akciemi Společnosti na regulovaných trzích. Dále žalovaná uvedla, že částka 380 Kč odpovídala skutečné hodnotě jedné akcie s odkazem na čl. 5 Nabídky – nabídková cena. Průměrná cena (dle čl. 3.4 Informace ČNB) k oceňování (i v rámci právní úpravy veřejného návrhu smlouvy a vytěsnění, která kritérium průměrné ceny neobsahuje) je vymezena jako vážený průměr z cen, za které byly uskutečněny obchody s cennými papíry na regulovaném trhu v době 6 měsíců před vznikem nabídkové povinnosti s tím, že, není vyloučena možnost použít k odhadu hodnoty účastnických cenných papírů i v těchto případech průměrnou cenu stanovenou jako vážený průměr z cen, které byly dosaženy při obchodování s cennými papíry na regulovaném trhu během určitého období.

[49.] Ve Zdůvodnění žalovaná uvedla, že průměrná cena obchodů s akciemi Společnosti na regulovaných trzích (tj. vážený průměr) byla 375,84 Kč v období 6 měsíců od 21. 11. 2017 do 21. 5. 2018 (tj. před podáním žádosti o udělení souhlasu ČNB) a 322,49 Kč v období 6 měsíců od 20. 5. 2017 do 20. 11. 2017. Tato skutečnost vyplývá i z listiny výpočet průměrné ceny. ČNB v Rozhodnutí považovala za odůvodněné použití průměrné ceny jako dalšího kritéria přiměřenosti navrženého protiplnění, a to z důvodu, že akcie byly obchodovány na aktivním trhu, kterým je BCPP, jenž je podle výpočtů provedených orgánem ESMA (European Securities and Markets Authority) nejvíce relevantním trhem z hlediska likvidity v EU. ČNB tedy za primární indikaci pro stanovení hodnoty účastnických papírů považovala kurz na regulovaném trhu v ČR. ČNB vzhledem k povaze Nabídky, dosažené míry akceptace dle Nabídky ve výši 83,87 % a přijetí Nabídky více než 900 adresáty považovala za odůvodněný závěr žalované, že cenu 380 Kč za akcii lze považovat za indikaci fair value ve smyslu požadavku ČNB (částka, za niž bylo možné akcii směnit při transakci mezi nezávislými, informovanými a ochotnými stranami). Výše protiplnění stanovené ve Zdůvodnění bylo dle Rozhodnutí řádně odůvodněno.

[50.] ČNB dále v čl. 3.2 Informace ČNB k oceňování stanovila, že pouze v případě, nevykazuje-li účastnický cenný papír na tomto trhu dostatečnou likviditu, alternativním postupem odhadu jeho hodnoty je využití oceňovacích metod a pouze v případě, nevykazuje-li účastnický cenný papír na tomto trhu dostatečnou likviditu, alternativním postupem odhadu jeho hodnoty je využití oceňovacích metod. Dále, že posuzovat likviditu cenného papíru je možné podle různých kritérií. Na úrovni EU vymezuje pojem likvidní akcie čl. 22 (1) prováděcího nařízení ke směrnici EPR 2004/39/ES o trzích finančních nástrojů (MiFID). Z titulů obchodovaných na českých regulovaných trzích splňuje podmínky prováděcího nařízení jen několik titulů; seznam likvidních akcií podle prováděcího nařízení je zveřejňován v MiFID databázi ESMA. Podmínky prováděcího nařízení jsou tedy z pohledu českých regulovaných trhů nastaveny poměrně přísně. Takto přísný přístup je na místě v případě vytěsnění, které představuje výrazný zásah do majetkové sféry drobných akcionářů. V případě veřejného návrhu smlouvy jsou akcionáři z hlediska možnosti rozhodovat o prodeji svých akcií v obdobném postavení jako u povinné nabídky převzetí, a proto Shodu s prvopisem potvrzuje Z.P.

by i kritéria akceptace průměrné ceny jako přiměřeného protiplnění měla být obdobná. Stanovení protiplnění pomocí alternativních metod tak bude nutné pouze tehdy, pokud bude průměrná cena výrazně ovlivněna mimořádně nízkou likviditou předmětné akcie.

- [51.] Žalobci zpochybňovali tzv. kurzotvornou funkci trhu, kdy zejména namítali, že trh s akciemi Společnosti nebyl dostatečně likvidní, že na něm proběhlo příliš málo obchodů, a proto tržní cena akcií nemá dostatečně vypovídající hodnotu. Dále žalobci namítali, že cena na trhu byla ovlivněna různými mimořádnými okolnostmi. Obecně platí, že akcie zahrnuté v ESMA databázi a označené v ní jako „likvidní“ jsou ze strany ČNB považovány za dostatečně likvidní. Akcie vydané Společností mezi nimi nebyly.
- [52.] Z Informace ČNB se podává, že v určitých případech může být likvidita akcií posuzována individuálně na základě následujících kritérií namísto pouhého odkazu na ESMA databázi: (i) průměrný denní objem obchodů a (ii) průměrný denní počet obchodovaných akcií.
- [53.] ČNB však v Rozhodnutí uvedla, že akcie Společnosti byly obchodovány na aktivním trhu, kterým je regulovaný trh organizovaný Burzou cenných papírů Praha, a.s., jenž je podle výpočtů provedených orgánem ESMA nejvíce relevantním trhem z hlediska likvidity v EU, a to přestože obchodování s akciemi na tomto trhu nedosahuje takové intenzity, aby bylo možné je označit za likvidní ve smyslu příslušné evropské legislativy, tak pro účely určení fair value jej lze považovat za aktivní trh, neboť se na něm obchoduje s akciemi dostatečně často (průměrný denní počet transakcí přesahuje 100, v dostatečném objemu (průměrný denní obrat více než 480 000 Euro) a s podporou likvidity ze strany několika tvůrců trhu.
- [54.] Znalecký posudek Ing. Krabce se týkal posouzení kurzotvorné funkce trhu s cennými papíry ve vztahu k akciím Společnosti v období před podáním žádosti žalované o udělení souhlasu ČNB. Ze závěrů znaleckého posudku Ing. Krabce vyplynulo, že v období od 21. 5. 2017 do 22. 5. 2018 trh s cennými papíry ve vztahu k akciím Společnosti plnil kurzotvornou funkci a nebyly identifikovány žádné důvody zvláštního zřetele hodné či jakékoliv jiné skutečnosti, které by byly způsobilé ovlivnit vypovídací hodnotu ceny 380 Kč, za kterou se žalovaná v rámci Nabídky zavázala odkoupit všechny akcie Společnosti a že cenu 380 Kč za akcii je možno považovat za indikaci fair value ve smyslu požadavků ČNB.
- [55.] Znalec Ing. Krabec své závěry ze znaleckého posudku při výslechu svém obhálil. Ze znaleckého posudku Ing. Krabce se podává, že likviditu cenného papíru je možno posuzovat podle různých kritérií. Akcie přijatá k obchodování na regulovaném trhu se považuje za akcii, která má likvidní trh. Za kurzotvorný lze považovat takový trh, na kterém se střetává dostatečné množství informovaných subjektů nabídky a poptávky a dochází k realizaci transakcí, při kterých je aktivum kontinuálně oceňováno (je tvořen kurz). Podmínkou kurzotvornosti trhu je tedy dostatečná likvidita daného aktiva na trhu. Na regulovaných trzích existují nástroje, které mají za úkol kurzotvornou funkci trhu podporovat a vytvořit podmínky pro zajištění dostatečné likvidity s cílem zajištění efektivity trhu. BCPP je největším regulovaným trhem s akciemi v ČR. Z hlediska počtu kotovaných emisí a tržní kapitalizace je BCPP možno označit jako jednu z nejmenších evropských burz. Tato skutečnost však nutně neznamená, že akcie kotované na BCPP jsou málo likvidní. Přepočte-li se objem obchodů s akciemi, resp. počet obchodů s akciemi na jednotku tržní kapitalizace, není BCPP výrazně odlišná od jiných vyspělých evropských burz. Znalec provedl srovnání počtu obchodů na jednotku tržní kapitalizace na vybraných evropských burzách a dovodil, že ač je na BCPP kotován relativně malý počet emisí, objem obchodování s nimi je v evropském kontextu v zásadě standartní. Likviditu akcií Společnosti posuzoval znalec v kontextu BCPP, neboť likvidita je vázána nejen na aktivum a také na konkrétní trh. Znalec rovněž uvedl, že z ekonomického hlediska je likviditu nutno chápat jako nebinární veličinu (binární ve smyslu, že „buď je, nebo není“), naopak likvidita může nabývat velmi širokou škálu stupňů. Likviditu je možné

Shodu s prvopisem potvrzuje Z.P.

měřit různými kritérii. Pro tato kritéria je vždy nutno stanovit nějaký benchmark, tj. měřítko, vzhledem k němuž posuzujeme, zda hodnota daného kritéria je známkou vysoké nebo nízké likvidity. Benchmark je nutno stanovit vždy v kontextu konkrétního aktiva, časového období, trhu a účelu posouzení. Směrnice MiFID stanoví jako benchmark pro likviditu hodnotu 500 obchodů denně nebo denní obrát obchodů 2 miliony EUR, přičemž ČR uplatňuje kritérium denního obrátu. Směrnice MiFID cílí na akcie největších společností v celoevropském měřítku, bez zohlednění velikosti lokálního trhu, na kterém je akcie obchodována a velikosti tržních kapitalizací na lokálním trhu. Naprostá většina akcií obchodovaných na BCPP nemůže absolutně stanovenému kritériu velikosti průměrného denního obrátu dostát. Sama ČNB v Informaci ČNB uvádí, že podmínky prováděcího nařízení jsou tedy z pohledu českých regulovaných trhů nastaveny poměrně přísně. Akcie Společnosti stanovená kritéria likvidity dle směrnice MiFID nesplňovala, a i přesto bylo v případě akcií Společnosti použití kritéria průměrné ceny Rozhodnutím aprobováno. Se závěrem ČNB v Rozhodnutí se znalec z ekonomického hlediska ztotožnil, a to s ohledem na skutečnost, že trh akcie byl spolehlivě kurzotvorný. Nesplnění přísných kritérií likvidity dle směrnice MiFID není nutně indikací nízké likvidity akcie na BCPP, ale spíše vypovídá o malé tržní kapitalizaci lokálních podniků. Proto byla likvidita posuzována v kontextu trhu na BCCP. V období od 21. 5. 2017 do 21. 11. 2017 se akcie Společnosti řadila mezi pěti nejčastěji obchodovaných akciových titulů na BCPP z celkem 22 znalce porovnávaných titulů. V období od 22. 11. 2017 do 22. 5. 2018 se akcie Společnosti řadily na 8. místo z 22. Během celého sledovaného období nebyl s akciemi společnosti zaznamenán jediný burzovní den s nulovým objemem obchodů, což je výsledek, kterého dosáhlo celkem 10 akciových titulů.

[56.] Znalec Ing. Krabec při svém výsledku zodpověděl na všechny otázky účastníků i soudu, a byl i konfrontován se znalce Ing. Tůmou. Znalec Ing. Krabec se vyjádřil jak k otázce, která byla předmětem jeho znaleckého zkoumání, tedy že trh plnil kurzotvornou funkci, uvedl, že nezjistil, že by byla kurzotvorná funkce jakýmkoliv způsobem kompromitována, nebo nějak negativně ovlivněna, a vyjádřil se i k otázce likvidity akcií. Uvedl, že likvidita akcií byla posuzována standardními metrikami, na které odkazuje jak ČNB, a které jsou popsány v odborné literatuře, a standardně se pro tyto účely počítají a využívají, tedy frekvence obchodů, objem obchodů, a doplňkově provedl další odborné analýzy ve smyslu statistických testů efektivity trhu. Ohledně opakovaně vznášeného dotazu na konkrétní vymezení pojmu likvidity znalec uvedl, že žádné autoritativní vymezení ani v legislativě, ani v odborné literatuře v tom smyslu, že by byly nějaká objektivní kritéria toho, že je nějaký majetek likvidní nebo není likvidní není obsažena. Likviditu je možné vnímat jednak z pohledu směnitelnosti nějakého aktiva do likvidity do peněz anebo v kontextu metrik likvidity, které se pro tyto účely využívají. Likviditu definoval podle metrik, které se standardně pro měření likvidity v praxi používají. Uvedl, že existují i arbitrární hodnoty nebo nějaké absolutní ukazatele, které se případně mohou jevit jako užitečné, avšak pro daný znalecký úkol nebyly relevantní. Znalec postupoval analýzou transakcí z datového zdroje získaného od BCCP. Všechny metriky byly propočítány ve znaleckém posudku, jsou v něm uvedeny, jsou okomentovány, je to plně reprodukovatelné, což znamená, že kdokoliv by chtěl přepočítat si závěry, tak na datech z pražské burzy, které si může zakoupit každý a která budou pro všechny stejná, lze zopakovat postupy znalce. Znalec obhájil i dotazy ohledně toho, z jakých důvodů vybral pro srovnání české společnosti. Znalec Ing. Tůma při svém výsledku naopak uvedl, že likviditu trhu BCCP nezkoumal pro akcie společnosti, ve svém znaleckém posudku se této otázce nevěnoval. Přestože znalec Ing. Tůma uvedl, že trh likvidní nebyl, soud z jeho závěru vycházet nemohl, neboť znalec Ing. Tůma se této otázce znalecky nevěnoval, svůj závěr nebyl schopen nikterak prokázat a doložit, jednalo se pouze o jeho názor.

[57.] Znalecký posudek Ing. Krabce se vypořádal rovněž i s otázkou, zdali se vyskytly nějaké důvody zvláštního zřetele hodné, či jiné skutečnosti, které byly způsobily ovlivnit vypovídací hodnotu ceny 380 Kč, za kterou se žalovaná zavázala odkoupit všechny akcie Společnosti. Znalec Shodu s prvopisem potvrzuje Z.P.

Ing. Krabec uvedl, že existují různé faktory, které mohou ovlivnit vypovídací hodnotu ceny nabízené při dobrovolném veřejném návrhu na odkup akcií. Ze znaleckého posudku Ing. Krabce se podává, že mezi ně lze zařadit charakter a strukturu akcionářů, spřízněnost subjektů transakce, motivy transakce, časovou tíseň, informační asymetrii mezi kupujícím a prodávajícím, platební a další smluvní podmínky transakce, mimosmluvní ujednání mezi kupujícím a prodávajícím nebo osobami jednajícími ve shodě s nimi, akcie se zvláštními právy a iracionalitu investorů. Nabídku přijalo 950 drobných akcionářů s podílem nepřesahujícím 5% podíl na základním kapitálu, ale také jeden velký finanční investor – skupina J&T Group prostřednictvím svých dvou dceřiných firem Paulinino Limited a Entris Equity, které dohromady vlastnily podíl 23,11 % na základním kapitálu Společnosti. Akceptace Nabídky ze strany skupiny J&T Group signalizuje, že Nabídka byla akceptovatelná nejen pro drobné akcionáře. Zároveň množství subjektů, které Nabídku akceptovaly, již vytváří dostatečné široké portfolio investorů pro to, aby bylo možné široce akceptovanou nabídkovou cenu při Nabídce považovat za dobrou indikaci její férové hodnoty. Množství uzavřených transakcí (jednotlivých subjektů, které přijaly Nabídku) bylo tak vysoké (952 subjektů), že velmi limituje možnost, že by nabídková cena byla nějakým způsobem zkreslena vlivem účasti spřízněných osob. Akcionáři, kteří zvažovali přijmout Nabídku, byli tedy plně informováni o budoucím možném postupu žalované a posuzovali přijatelnost nabídkové ceny, cenu, za kterou se akcie Společnosti v daném období obchodovaly na BCPP, pravděpodobnost úspěchu Nabídky a případné očekávané přiměřené protiplnění při nuceném přechodu. Nabídka probíhala zcela běžným způsobem, Společnost plnila informační povinnosti dané BCPP a akcionáři, kteří využili Nabídku měli k dispozici stejné informace, které byly k dispozici všem akcionářům. Znalec nezjistil žádný důvod domníval se, že by vypovídací hodnota nabídkové transakční ceny byla ovlivněna existencí mimosmluvních ujednání. K tomu měl znalec i sdělení žalované, že měla jednu předběžnou nezávaznou dohodu s J&T Group, která jejími dceřinými společnostmi, tj. Paulinino Limited a Entris Equity, vlastnila celkem 23,11% podíl na základním kapitálu Společnosti, avšak smlouva neobsahovala žádný závazek společnosti J&T Group, aby prodala své podíly v tendru.

- [58.] S ohledem na námitky žalobců, že trh mohl být deformován tím, že skupina J&T Group patřila k velkým kritikům vedení Společnosti, existovala obava z možného vyřazení akcií Společnosti z regulovaného trhu s tím, že ze strany skupiny J&T Group byla akceptace ceny dle Nabídky motivována spíše tísní způsobenou vnějšími okolnostmi, přistoupil soud k poučení žalobců ve smyslu § 118a odst. 3 o. s. ř., aby označili důkazy, že v důsledku vnějších okolností byl trh deformován a neplnil kurzotvornou funkci do té míry, že z trhu nelze čerpat. Soud provedl veškeré důkazy navržené žalobci, ovšem skutečnost, že by trh neplnil kurzotvornou funkci z nich dovodit nebylo možno. Žalobci se v doplnění svých podání zaměřili na analýzu likvidity akcií Společnosti v období před Nabídkou. Z věstníků BCPP pak dovozovali, že akcie Společnosti nebyly v letech 2017 a 2018 vedeny jako likvidní samotnou BCCP. K tomu lze uvést následující. Žalobci dovozovali, že nezařazení akcií Společnosti do databáze ESMA a obecná nelikvidita akcií Společnosti predikuje, že pro posouzení dostatečné likvidity lze vzít v potaz pouze kriteria stanovená evropskou legislativou. ČNB však v Informaci ČNB uvádí, že likviditu je třeba hodnotit individuálně případ od případu, na základě kritérií jako je průměrný objem obchodů, počet dnů, ve kterých se s akcií během sledovaného období obchodovalo. Věstník BCCP odkazuje na databázi ESMA. Skutečnost, že akcie Společnosti nebyly zařazeny mezi likvidní akciové tituly ve Věstnících BCCP však automaticky neznamená, že by při výpočtu průměrné ceny při vytěsnění minoritních akcionářů nebyly akcie Společnosti dostatečně likvidní. Sama ČNB v Informaci ČNB uvádí, že v případě veřejného návrhu smlouvy lze vycházet z akceptace průměrné ceny jako přiměřeného protiplnění (není-li průměrná cena ovlivněna mimořádně nízkou likviditou předmětné akcie). Mimořádně nízká likvidita akcií Společnosti nebyla dovozena s ohledem na výše uvedené závěry dle znaleckého posudku Ing. Krabce. Kriteria evropských nařízení nebylo nutné použít, neboť bylo

Shodu s prvopisem potvrzuje Z.P.

dovozeno, že akcie Společnosti byly dostatečně likvidní.

- [59.] Vyjádřením Ing. V.V: ze dne 8. 10. 2025, v němž je uvedeno, že akcie Společnosti se jeví jako velice nelikvidní, nemohli žalobci zpochybnit znalecký posudek Ing. Krabce, který sám o sobě má vyšší důkazní sílu než důkazy jiné. Soud nemůže hodnotit odborné závěry znalce, ale to, zda jsou náležitě odůvodněny a podloženy obsahem nálezu, zda znalec hodnotil všechny skutečnosti, k nimž bylo třeba přihlédnout, a zda odůvodnění odpovídá pravidlům logického myšlení.
- [60.] Pokud žalobci mínili, že již na valné hromadě Společnosti dne 7. 6. 2021 se projeví spory významných minoritních akcionářů a současně kritika akcionářů ovládaných skupinou J&T, která kupní cenu dle Nabídky akceptovala pouze v důsledku tísně způsobené nespory těchto akcionářů vůči Společnosti, a k tomu předložili jako důkazy zápisy z valných hromad Společnosti ze dne 7. 6. 2017 a ze dne 28. 8. 2018, pak ze samotných zápisů z valných hromad nebylo možno dovodit, že by uvedenými okolnostmi, tedy napjatými vztahy mezi akcionáři mohl být trh deformován.
- [61.] Z dopisu ČNB ze dne 24. 10. 2025 (dále také jen „dopis ČNB“) soud zjistil, že akcie Společnosti v databázi ESMA zahrnuty byly, jen nevyhověly všem tehdy platným kvantitativním kritériím pro označení za likvidní v kontextu finanční regulace EU (MiFID II/MiFIR). Databáze ESMA nicméně označila regulovaný trh BCPP za nejvíce relevantní z hlediska likvidity v celé EU a to pro roky 2017 i 2018. Ověřit to lze z veřejně dostupných zdrojů v registru ESMA po zadání ISIN (CZ0009091500) akcie Společnosti a kliknutí na detail pro daný kalendářní rok – viz položka MRMTL (Most Relevant Market in Terms of Liquidity), kde XPRA je označení regulovaného trhu BCPP.
- [62.] Z dopisu ČB soud rovněž zjistil, že fungování trhu není vhodné posuzovat jen pomocí jediného kritéria jako je free-float. Finanční regulace EU používá pro posouzení trhu jako likvidního multikriteriální přístup založený na zohlednění následujících kritérií (čl. 2(1)(17)(b) MiFIR), a to denním obchodování, tržní kapitalizací, průměrném denním počtu obchodů, průměrném denním obratu. Pokud jde o free-float, tak ten byl při revizi MiFIR v roce 2024 opuštěn a nahrazen výše uvedenou tržní kapitalizací. Popsaný vývoj dále podtrhává skutečnost, že při hodnocení trhu a jeho fungování není vhodné používat jeden jediný parametr, neboť ten může být v čase opuštěn a nahrazen jiným. Podle návrhu ESMA má tržní kapitalizace činit alespoň 100 mil. euro, aby bylo možné klasifikovat akcii jako likvidní. Pro zajímavost lze uvést, že akcie Společnosti by v době vytěsnění takto navrženému kritériu vyhověla (cena pro vytěsnění činila 380 Kč a počet akcií byl 181 334 764, což dává tržní kapitalizaci téměř 69 mld. Kč), stejně jako dalším dvěma: denní obchodování (na regulovaném trhu BCPP se obchoduje denně) a průměrný denní obrat alespoň 1 mil. euro – viz hodnota „ADT“ (Average Daily Turnover) ve výši přes 1 mil. euro v roce 2018 (registru ESMA).
- [63.] Nad rámec výše uvedeného lze konstatovat, že ČNB jako orgán dohledu nad evropskými regulovanými trhy označila regulovaný trh BCPP za nejvíce relevantní z hlediska likvidity v celé EU a to pro roky 2017 i 2018, a uvedla i, že pokud jde o free-float, tak ten byl při revizi MiFIR v roce 2024 opuštěn (což byly jedna z hlavních námitek ke znaleckému posudku Ing. Krabce), a že akcie Společnosti by v době vytěsnění vyhověly kritériu tržní kapitalizace, kritériu denního obchodování a průměrnému denní obratu alespoň 1 mil. euro.
- [64.] S ohledem na výše uvedené soud dovodil, že žalobci neprokázali, že by v době vytěsnění existovaly mimořádné okolnosti, které by zapříčinily deformaci trhu, resp. snížily jeho kurzotvornou funkci.
- [65.] V případě kótovaných cílových společností má objektivizovaná cena daná na trhu střetem nabídky a poptávky po určité relevantní období (kterou v případě nekótovaných společností zpravidla nemáme k dispozici) přednost před oceněním v rámci znaleckého posudku. Tento přístup

je logický: oproti znaleckému posudku, který v sobě nutně zahrnuje subjektivní prvky v podobě osobitého přístupu toho kterého znalce, jsou zejména u kótovaných společností údaje z trhu, na němž jsou akcie obchodovány, těmi nejspolehlivějšími a do značné míry nejobjektivnějšími indikátory hodnoty akcie a z ní vyplývající přiměřenosti protiplnění.

[66.] Trh, na němž byly akcie Společnosti obchodovány byl aktivním trhem, na němž se transakce uskutečňovaly dostatečně často a v dostatečném objemu. Akcie Společnosti byly dostatečně likvidní, proto nebylo třeba dokládat znalecký posudek (§ 392 ZOK). V případě vytěsnění v kótovaných společnostech je patrný úmysl zákonodárce vycházet pro stanovení přiměřeného protiplnění primárně ze snadno dostupných tržních dat a pro tyto účely naopak nevyužívat znalecký posudek (jinak by byl § 392 z. o. k. nadbytečný). Při vytěsnění v kótovaných společnostech tak zákonodárce nevychází z „pomocných“ alternativních ukazatelů možné hodnoty akcií, které odvozují hodnotu akcií z pro rata (aliquotního) podílu na tržní hodnotě závodu společnosti a které tak na možnou hodnotu akcie poukazují jen zprostředkovaně, tj. prostřednictvím ocenění jiného aktiva (závodu společnosti).

[67.] Smyslem a účelem právní úpravy přiměřeného protiplnění je zajistit, že menšinovým akcionářům (vytěsněným vlastníkům účastnických cenných papírů) bude plně nahrazena hodnota jejich investice, nikoliv umožnit jim získat na úkor hlavního akcionáře plnění, jehož výši již nelze ekonomicky odůvodnit (tedy plnění, jež výrazně přesahuje hodnotu jejich investice představované účastnickými cennými papíry, o kterou byli v důsledku realizace práva hlavního akcionáře připraveni). Jinak řečeno, spravedlnost protiplnění je nutné poměřovat ve vztahu ke všem zúčastněným subjektům (nejen z pohledu vytěsněných vlastníků účastnických cenných papírů), tak, aby bylo (jak ostatně plyne již ze samotného pojmu užitého zákonem) přiměřené (proporcionální) všem okolnostem. Myšlenkovým východiskem je idea spravedlivé ceny pro ty, kteří odmítli předchozí nabídku převzetí a s nimiž by nemělo být zacházeno o nic méně příznivě než s těmi, kteří nabídku akceptovali

[68.] Žalovaná doložila přiměřenost protiplnění Zdůvodněním, jež bylo učiněno v návaznosti na Nabídku, Česká národní banka v Rozhodnutí uzavřela, že Zdůvodnění je řádné a že cena dle Nabídky, tak i průměrná cena představují vhodná kritéria pro určení přiměřenosti protiplnění (§ 391 ZOK). Žalovaná navíc stanovila hodnotu akcie nikoliv průměrnou cenou, nýbrž cenou prémiovou.

[69.] Jelikož bylo v řízení dovozeno, že žalovaná realizovala vytěsnění v bezprostřední návaznosti na Nabídku a splnila tak podmínky dle § 393 odst. 2 ZOK, uplatnila se nevratitelná domněnka přiměřenosti protiplnění. Současně nebylo v řízení prokázáno, že by byly naplněny důvody zvláštního zřetele hodné, v jejichž důsledku by cenu stanovenou na základě kritérií § 391 ZOK a § 393 odst. 3 ZOK nebylo možné považovat za přiměřenou, tedy že by trh nebyl dostatečně likvidní, proto byl trh způsobilým podkladem pro stanovení hodnoty akcií, které na tomto trhu byly obchodovány, žaloby žalobců jsou proto nedůvodné a byly ve výrocích II. až XVIII. zamítnuty.

[70.] O náhradě nákladů mezi žalobci a žalovanou (výrok XIX. rozsudku) rozhodl soud podle § 142 odst. 1 o. s. ř., když žalovaná měla ve věci plný úspěch a má tak vůči žalobcům právo na náhradu nákladů řízení v celkové výši 29 050 Kč. Povinnost k úhradě nákladů řízení společně a nerozdílně vyplývá z § 140 odst. 1 ve spojení § 91 odst. 2 o. s. ř. Náklady řízení žalované byly tvořeny:

- odměnou advokáta, kterým byla žalovaná zastoupena ve výši 26 350 Kč za 8,5 úkony právní služby a 3 100 Kč [§ 151 odst. 2 o. s. ř., § 7 bod 1, § 9 odst. 4 písm. c), § 11 odst. 1 písm. a), d) a g), 11 odst. 2 písm. f) vyhl. č. 177/1996 Sb., advokátní tarif (příprava a převzetí, vyjádření ze dne 11. 2. 2019, vyjádření ze dne 30. 1. 2023, účast na jednání ve dnech 29. 4.

Shodu s prvopisem potvrzuje Z.P.

2025, 9. 9. 2025 9:00 – 14:00), 11. 3. 2026 a účast na vyhlášení rozsudku dne 13. 3. 2026)],

- paušální náhradou za 3 úkony právní služby a 300 Kč za jeden úkon dle ust. § 13 odst. 4 vyhl. č. 177/1996 Sb., advokátního tarifu, ve znění do 31. 12. 2024, tj. 900 Kč,
- paušální náhradou za 5 úkonů právní služby a 450 Kč za jeden úkon dle ust. § 13 odst. 4 vyhl. č. 177/1996 Sb., advokátního tarifu, tj. 2 250 Kč.

P o u č e n í : Proti výroku I. rozsudku není odvolání přípustné /§ 202 písm. a) o.s.ř./
Proti výrokům II. až XIX. rozsudku lze podat odvolání do 15 dnů ode dne jeho doručení k Vrchnímu soudu v Praze prostřednictvím soudu podepsaného.

Praha 13. března 2026

JUDr. Eva Šnajdaufová, v.r.
soudkyně