



ČESKÁ REPUBLIKA

ROZSUDEK

JMÉNEM REPUBLIKY

Městský soud v Praze rozhodnul samosoudkyní Mgr. Miroslavou Švarcovou ve věci

žalobců: **a) C.T.C. holding a. s.**, IČO 256 04 031,
 sídlem Lvová 16, 471 25 Jablonné v Podještědí,
 b) Gomanold, a.s. IČO: 27931536
 sídlem Tusarova 791/31, Holešovice, 170 00 Praha 7
 j) [Osoba 1], narozen xxx,
 bytem xxx xxx, xxx xxx,
 k) [Osoba 2], narozen xxx,
 bytem xxx xxx, xxx xxx – xxx,
 l) [Osoba 3], narozen xxx,
 bytem xxx xxx, xxx xxx

proti
žalované: **EP Energy, a. s.**, IČO 292 59 428,
 sídlem Pařížská 130/26, 110 00 Praha 1
 zastoupená advokátem Mgr. Milan Dorko, LL.M.
 sídlem Pařížská 130/26, 110 00 Praha 1

vedlejší účastník: **Pražská teplotárenská, a.s.**, IČO: 45273600
 sídlem Radlická 364/152, Radlice, 158 00 Praha 5
 zastoupen advokátem JUDr. Janem Zrckem
 sídlem Kodaňská 1441/46, 110 00 Praha 10

o přezkoumání přiměřenosti protiplnění

takto:

Shodu s prvopisem potvrzuje S. M.

- I. Žaloba žalobce a) o zaplacení 13 518 Kč, se zamítá.
- II. Žaloba žalobce b) společnosti Gomanold, a.s. IČO: 27931536 o dorovnání protiplnění ve výši násobku rozdílu mezi soudem stanovenou a valnou hromadou společnosti vedlejšího účastníka určenou výši protiplnění a celkovým počtem akcií v počtu 10 890 ks o jmenovité hodnotě 1000 Kč na jméno v zaknihované podobě s úrokem z prodlení z této částky ve výši 9 % ročně od 4.12.2018 do zaplacení a obvyklého úroku z této částky od 13.10.2018 do zaplacení, se zamítá.
- III. Žaloba žalobce j) a k) o určení, že výše přiměřeného plnění na jednu akci vedlejšího účastníka o jmenovité hodnotě 1000 Kč na jméno v zaknihované podobě ke dni 6.9.2018 činila 4 358 Kč a o doplacení úroků z prodlení z částky 1 910 Kč na jednu akci žalobce j) a k) od 15.10.2018 do zaplacení a obvyklého úroku z částky 1 910 Kč na jednu akci žalobce j) a k) od 15.10.2018 do zaplacení, se zamítá.
- IV. Žaloba žalobce l) o určení, že výše přiměřeného plnění na jednu akci vedlejšího účastníka o jmenovité hodnotě 1000 Kč na jméno v zaknihované podobě ke dni 6.9.2018 činila 4 358 Kč a o doplacení úroků z prodlení z částky 1 910 Kč na jednu akci žalobce l) od 16.10.2018 do zaplacení a obvyklého úroku z částky 1 910 Kč na jednu akci žalobce l) od 16.10.2018 do zaplacení, se zamítá.
- V. Mezi žalobci a žalovanou nemá žádný z účastníků právo na náhradu nákladů řízení.
- VI. Mezi žalobci a vedlejším účastníkem na straně žalované nemá žádný z účastníků právo na náhradu nákladů řízení.
- VII. Žalovaná je povinna zaplatit České republice na účet Městského soudu v Praze částku 601 738,65 Kč do tří dnů od právní moci rozsudku.
- VIII. Žalobci a) se vrací soudní poplatek v částce 2 867 Kč a částka 20 000 Kč složená na náklady důkazu z účtu Městského soudu v Praze po právní moci rozsudku.
- IX. Každému ze žalobců b), j), k), l) se vrací částka 20 000 Kč složená na náklady důkazu z účtu Městského soudu v Praze po právní moci rozsudku.

Odůvodnění:

1. Žalobou ze dne 10. 6. 2019 se žalobce a) domáhá na žalovaném dorovnání přiměřeného protiplnění v částce 13 518 Kč, což představuje doplatek za 9 kusů jím vlastněných akcií společnosti Pražská teplárenská, a.s. (dále též „vedlejšího účastníka“) o jmenovité hodnotě 1000 Kč v zaknihované podobě ve formě na jméno. Valná hromada vedlejšího účastníka rozhodla dne 6. 9. 2018 o přechodu vlastnického práva ke všem účastnickým cenným papírům ve vlastnictví menšinových akcionářů na hlavního akcionáře – žalovaného, a rozhodla o výši protiplnění 2 448 Kč za každou akci o jmenovité hodnotě 1 000 Kč ve formě na jméno. Žalobce a) následně uplatnil u vedlejšího účastníka a právo na dorovnání, když poskytnuté protiplnění není přiměřené hodnotě akcií ke dni přechodu vlastnického na žalovaného. Má za

Shodu s prvopisem potvrzuje S. M.

to, že výše přiměřeného protiplnění činí nikoliv částku 2 448 Kč, nýbrž částku 3 950 Kč na každou akcii o jmenovité hodnotě 1 000 Kč ve formě na jméno.

2. Žalobci b) až i) [Osoba 4], [Osoba 5], [Osoba 6], [Osoba 7], [Osoba 8], [Osoba 9], [Osoba 10] a [Osoba 11] se žalobou ze dne 2. 3. 2020 jako bývalí akcionáři vedlejšího účastníka vlastníci (v součtu) 14 890 akcií o jmenovité hodnotě 1 000 Kč domáhali dorovnání ve výši násobku rozdílu mezi soudem stanovenou a valnou hromadou společnosti vedlejšího účastníka určenou výší protiplnění a celkovým počtem akcií vlastněných žalobci, se zákonným úrokem z prodlení od 4.12.2018 do zaplacení tj. ode dne následujícího po uplatnění práva na dorovnání a obvyklým úrokem podle § 388 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích (dále jen „z.o.k.“) od 13.10.2018 do zaplacení. Právo na dorovnání žalobci uplatnili výzvou ze dne 3. 12. 2018. Oznámení o uplatnění práva na dorovnání bylo společností zveřejněno na internetových stránkách vedlejšího účastníka 27. 2. 2019. Namítají, že na základě veřejně dostupných informací není výše protiplnění přiměřená hodnotě účastnických cenných papírů ke dni přechodu vlastnického práva na hlavní akcionáře. Znalec ve svém rozsudku nesprávně použil kalkulaci nákladů vlastního kapitálu, který je součástí stanovené výsledné diskontní míry v rámci stanovení diskontní míry při ocenění čtyř majetkových částí, použil přírážku za malou tržní kapitalizaci. Zároveň byla nesprávně stanovena výše prémie za riziko země. Žalobci b) až i) postoupili své pohledávky uplatněné touto žalobou ve dnech 26.-27.6.2023 společnosti Gomanold, a.s. IČO: 27931536 Tusarova 791/31, Holešovice, 170 00 Praha 7. Společnost jako nástupce akcionářů není aktivně věcně legitimována.
3. Žalobci j) [Osoba 1] a k) [Osoba 2] se žalobou ze dne 12.5.2021 domáhají určení, že přiměřenou výší protiplnění za jednu akci je částka 4 358 Kč, přičemž žalobce j) vlastnil ke dni přechodu vlastnického 264 kusů akcií a žalobce h) 309 kusů akcií o jmenovité hodnotě 1 000 Kč v zaknihované podobě ve formě na jméno. Namítají, že znalec Deloitte Advisory s.r.o. ve svém posudku zvolil metodu DFC – metodu diskontovaných kapitalizovaných výnosů, metodu kapitálových trhů. Společnost má přitom řadu specifík, čímž je možnost porovnání se znalcem identifikovanými srovnatelnými společnostmi omezena a je tím omezena i vypovídací schopnost posudku. Znalec dospěl k závěru, že společnost splňuje předpoklad tzv. going concernu, pro účely stanovení hodnoty podniku neměl znalec k dispozici plán společnosti, který byl zpracován v říjnu roku 2017 a sestavený společností na období let 2018-2022. Převzatý plán společnosti nepředstavuje reálné využití a zhodnocení společnosti z pohledu konceptu stanovení tržní hodnoty a podle názoru žalobců měl znalec sestavit vlastní plán nebo alespoň původní plán upravit. Již v roce 2014 nechala společnost vedlejšího účastníka pro účely dražby předmětných cenných papírů udělat posudek, kde znalec dospěl k hodnotě 3 847 Kč za jednu akcii. Protože od tohoto data společnost rostla a část zisku pravidelně vyplácela formou dividendy akcionářům, musí být spravedlivá hodnota protiplnění vyšší. Hodnota budoucího plánovaného zisku, hodnota celé společnosti, vliv nevypлаcěných dividend z nerozděleného zisku ve výši 2,5 miliardy Kč byly v posudku podhodnoceny. Rovněž použití různých druhů diskontů způsobilo porušení rovného zacházení s akcionáři. Žalovaný nadto krátce po přechodu akcií a vyplacení protiplnění obratem prodal svůj stoprocentní obchodní podíl ve společnosti TS Tranzit a.s. společnosti VEOLIA ČESKÁ REPUBLIKA a. s. IČO 49241214 za cenu vyšší, než byla stanovena znaleckým posudkem Deloitte Advisory a. s. pro přiměřené protiplnění. S dorovnáním

protiplnění žádají o zaplacení zákonných úroků a úroků z prodlení. Dopisem ze dne 12. 5. 2021 uplatnili právo na dorovnání u vedlejšího účastníka.

4. Žalobce I) [Osoba 3] se žalobou ze dne 26.7.2021 domáhá, aby soud určil výši protiplnění v částce 4 358 Kč na jednu akci a žalobci přiznal vedle dorovnání této částky i zákonné úroky a úroky z prodlení. Zopakoval argumentaci žalobců j) a k).
5. Žalovaná považuje žaloby za zcela nedůvodné. Potvrdila, že dne 6. 9. 2018 rozhodla valná hromada vedlejšího účastníka o přechodu vlastnického práva ke všem účastnickým cenným papírům, které byly ve vlastnictví menšinových akcionářů, a to na hlavního akcionáře, kterým je žalovaná. Rozhodla též o vyplacení protiplnění ve výši 2 448 Kč na jednu uvedenou akci. Dále uvedla, že žalobce a) uplatnil 25. 4. 2019 vůči žalovanému požadavek na doplacení protiplnění ve výši 1 502 Kč za akcii. Výše protiplnění byla stanovena na podkladě znaleckého posudku společnosti Deloitte Advisory s.r.o., který určil hodnotu 2 448 Kč jako částku odpovídající přiměřenému protiplnění za jednu akci o jmenovité hodnotě 1 000 Kč ke dni 30. 4. 2018 při zohlednění dividendy ve výši 170 Kč na jednu akcii vyplacené na základě rozhodnutí valné hromady ze dne 29. 6. 2018. Závěry posudku považuje za správné. Znalcem použitá zkratka PTRE převzatá z materiálů poskytnutých znalci vedlejším účastníkem vyjadřuje zkratku společnosti PT Real Estate a. s., IČO 05197155, tedy dceřině společnosti, která se zabývala správou nemovitostí. V materiálech managementu byl použit při ocenění nemovitostí odborný odhad této společnosti.
6. Vedlejší účastník se připojil k tvrzením žalované, jeho právní zájem na výsledku sporu odůvodňuje povinnosti mu stanovenou v § 390 odst. 4 zák. č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích (dále jen „z.o.k.“) ve znění účinném v době vytěsnění i po novele provedené zákonem č. 33/2020 Sb., s účinností od 01.01.2020, tedy následnou povinnost rozhodnutí a výzvu na přihlášení se o dorovnání uveřejnit způsobem, jakým byla svolána valná hromada, která rozhodla o nuceném přechodu účastnických cenných papírů.
7. Provedeným dokazováním soud zjistil tento skutkový stav věci:
 - valná hromada vedlejšího účastníka přijala dne 6.9.2018 usnesení, kterým rozhodla o přechodu všech účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře (tj. žalovanou) s tím, že poskytne minoritním akcionářům nebo, budou-li akcie společnosti zastaveny, zástavnímu věřiteli za akcie společnosti peněžní protiplnění ve výši 2 448 Kč za každou jednu akcii, tedy za kmenovou zaknihovanou akcii na jméno o jmenovité hodnotě 1 000 Kč. Přiměřenost navržené výše protiplnění je doložena znaleckým posudkem č. 753-2018 ze dne 16. 7. 2018 zpracovaných společností Deloitte Advisory s.r.o., se sídlem Praha 8, Karolinská 654/2, PSČ 18600, v němž znalecká společnost dospěla k závěru, že částka 2 448 Kč je přiměřeným protiplněním v penězích a spravedlivou hodnotou jedné akcie ke dni 30. 4. 2018 vzhledem k dividendě ve výši 170 Kč na jednu akcii vyplacené na základě rozhodnutí valné hromady konané 29. 6. 2018. Rozhodnutí bylo v obchodním rejstříku zveřejněno 12. 9. 2018 (úplný výpis z obchodního rejstříku Pražské teplárenské, a.s.)
 - notářským zápisem ze dne 7. 9. 2018 sp. zn. NZ 1137/2018, N 842/2018 byl osvědčen průběh této valné hromady vedlejšího účastníka konané 6.9.2018 a přijetí usnesení o přechodu všech účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře, který vlastní 4 057 070 ks akcií o jmenovité hodnotě 1000 Kč, s nimiž je spojen podíl o vel. 97,99785 % na základním kapitálu společnosti. Dále rozhodla o výši protiplnění v částce 2 448 Kč na jednu akcii o jmenovité hodnotě 1 000 Kč stanovené znaleckým posudkem č. 753-2018 ze dne

Shodu s prvopisem potvrzuje S. M.

16. 7. 2018 zpracovaných společností Deloitte Advisory s.r.o. ke dni 30.4.2018 (notářský zápis, včetně připojeného znaleckého posudku společnosti Deloitte Advisory s. r. o. číslo 753-2018)

- znalec Deloitte Advisory s.r.o. stanovil hodnotu akcie vedlejšího účastníka ke dni 30.4.2018 pro účely doložení přiměřenosti protiplnění částkou 2 448 Kč při počtu akcií 4 139 958 ks o jmenovité hodnotě 1 000 Kč a s přihlédnutím k tomu, že na valné hromadě konané 29.6.2018 byla schválena výplata dividendy 170 Kč na jednu akcii o jmenovité hodnotě 1 000 Kč (bez dividendy 2 618 Kč při ceně podniku 10 837 mil. Kč). Znalec ocenil podnik výnosovou metodou – metodou diskontovaných peněžních toků (DCF). Využil finanční plán společnosti na roky 2018-2022 a zohlednil, že podnikání společnosti podléhá regulaci na bázi věcného usměrňování cen na základě oprávněných nákladů a přiměřeného zisku. Hlavní činností je distribuce tepla v oblasti hl. m. Prahy a přilehlých oblastech prostřednictvím pražské teplárenské soustavy. Společnost vlastní 100% obchodní podíly ve společnostech TERMONTA PRAHA a.s., Teplo Neratovice, spol. s r.o., PT Koncept, a.s. a PT Transit, a.s., realizuje investice do distribuční sítě. Aplikaci tržního přístupu považoval za problematickou s poukazem na omezenou srovnatelnost společnosti se společnostmi identifikovanými pro účely porovnání. Byl použit stabilizovaný provozní zisk před odpisy (EBITDA). Bezriziková úroková míra 1,77 % vycházela z výnosu z 20letých českých dluhopisů sníženého o spread českých swapů úvěrového selhání, prémie za tržní riziko byla odhadnuta 0,6 %, prémie za riziko země 1,38 %. Prémie za malou tržní kapitalizaci 1,64 % byla převzata z databáze Duff&Phelps. (posudek č. 753-2018 ze dne 16. 7. 2018 zpracovaný společností Deloitte Advisory s.r.o. ke dni 30.4.2018)
- dnem vytěsnění je den 12. 10. 2018 (nesporná tvrzení účastníků, výpis z obchodního rejstříku vedlejšího účastníka)
- všichni žalobci byli akcionáři Pražské teplárenské a.s. ke dni vytěsnění (nesporná tvrzení účastníků)
- žalobci vlastnili akcie na jméno o jmenovité hodnotě 1 000 Kč: a) C.T.C. holding a. s. - 9 ks, b) [Osoba 4] - 2 500 ks, c) [Osoba 5] - 4 000 ks, d) [Osoba 6] - 4 070 ks, e) [Osoba 7]. - 2 720 ks, f) [Osoba 8] - 9 ks, g) Ing. [OSOBA 12] - 896 ks, h) [Osoba 10] - 653 ks, i) [Osoba 11] - 42 ks, j) [Osoba 1] - 264 ks, k) [Osoba 2] - 309 ks a l) [Osoba 3] - 149 ks. (výpisy z účtů žalobců)
- k odepsání akcií z účtů akcionářů ve prospěch hlavního akcionáře došlo ke dni 15. 10. 2018 a úhradě protiplnění ve výši 2 448 Kč za jednu akcii dne 2. 11. 2018 včetně obvyklého úroku (výpisy z účtů žalobců)
- žalobci b) - i) dopisem ze dne 29.11.2018 uplatnili u žalované právo na dorovnání protiplnění, žalobce j) dopisem ze dne 30. 10. 2018, žalobce k) dopisem ze dne 22. 10. 2018 (uplatnění práva včetně podacích lístků a dodejek). Žalované byla zaslána i předžalobní výzva. (výzva ze dne 8. 4. 2021, včetně datové zprávy)
- dne 11.1.2019 bylo žalovanou zveřejněno oznámení uplatnění práva na dorovnání (sdělení ze dne 11. 1. 2019)
- znaleckým posudkem číslo 678-28/14 znalkyně z oboru ekonomika, odvětví ceny a odhady se specializací na cenné papíry a oceňování podniků Ing. Ivany Prchalové Heřboltové CSc. ze dne 21. 8. 2014 o stanovení tržní hodnoty akcií Pražské teplárenské a.s. pro účely veřejné

nedobrovolné dražby ke dni 30. 6. 2014 byla určen hodnota akcie o jmenovité hodnotě částkou 3 847 Kč (znalecký posudek ze dne 21.8.2014)

- podle výroční zprávy společnosti VEOLIA ČESKÁ REPUBLIKA, a.s. byl rok 2020 významným především v oblasti investic, kdy 18.8.2020 došlo k podpisu smlouvy o nákupu 100% podílu v Pražské teplárenské a.s. v celkové hodnotě 13 285 138 tis. Kč v PT Transit, a.s. v celkové hodnotě 4 574 199 tis. Kč. (zpráva o podnikatelské činnosti a vývoji společnosti – obecná část – výroční zpráva 2020 společnosti VEOLIA ČESKÁ REPUBLIKA, a.s.)
- podle posudku vypracovaného na žádost soudu činila hodnota vedlejšího účastníka ke dni vytěsnění 12.10.2018 částku 10 341 175 000 Kč, výše přiměřeného protiplnění na jednu akcii o jmenovité hodnotě 1 000 Kč tak činila částku 2 498 Kč. Pro stanovení výše znalec použil dividendovou metodu, a to na podkladě predikce budoucích výplat dividend společnosti podle byznys plánu za rok 2018–2022, kterou znalec podrobil přezkumu při znalosti makroekonomických dat, provedl predikční model jako validační test pro porovnání či vyvrácení předloženého finančního plánu, a poté předložený plán převzal bez výhrad. Posuzovaná společnost je výjimečná tím, že pravidelně vyplácela dividendy akcionářům, což vedlo znalce ke vhodnosti použité právě této metody. Jako druhou metodu znalec zvolil výnosovou metodu DCF, přičemž opětovně vyšel z byznys plánu vedlejšího účastníka a jeho dceřiných společností. Výsledkem této metody byla cena 10 096 380 000 Kč tedy cena nižší. Byznys plány vedlejšího účastníka znalec hodnotí jako optimistické, nadhodnocené, nicméně pro účely stanovení spravedlivé ceny použitelné. Na podkladě výsledků provedené strategické analýzy potvrdil znalec princip going concernu, a to za předpokladu, že bude společnost schopna nahrazovat zdroje fosilních paliv, tedy investovat do integrace nových technologií do výrobního procesu, a to zejména do technologií týkajících se obnovitelných zdrojů a zároveň bude schopna udržovat pozici na trhu. Posuzovaná společnost je velmi specifická, neboť se zabývá regulovaným byznysem, kdy nakoupí teplo, které distribuční soustavou dovede ke koncovému zákazníkovi; má proto do určité míry jistý zisk. Podniká na území hl.m. Prahy a přilehlého okolí, pravidelně vyplácí dividendy, a proto lze při znalosti investic do distribuční soustavy odhadnout i dividendy v příštích letech. Metodu tržního porovnání znalec nezvolil pro její nevhodnost, neboť na trhu je nedostatek srovnatelných prodaných společností. Pokud jde o volbu rizikové premie země, tak za vhodnou považuje premii země (oproti německému trhu) ve výši 0,7 %, a to podle hodnot prof. Damodarana. Prodej dceřiné společnosti PT Tranzit a. s. v roce 2020 za cenu o 7 miliard Kč vyšší oproti ocenění této dceřiné společnosti v byznys plánu vedlejšího účastníka se v hodnotě podniku ani hodnotě akcie k datu 12. 10. 2018 nemohla projevit, neboť se jedná o skutečnost, která nastala až po datu ocenění, na výši ocenění proto nemá vliv. Pokud jde o ocenění dceřiných společností se 100 % majetkovou účastí, které byla určeno výnosovou metodou DCF, pak znalec ocenění převzal z podkladů vedlejšího účastníka, provedl test ocenění nemovitostí na podkladě dat Českého statistického úřadu a s odpovídajícími vzorky stavebních pozemků, a ocenění po zjištění validity převzal. Pozemky v Třeboradicích nebyly porovnány s kupními cenami stavebních pozemků, neboť nebylo předpokladem, že by se stavebními pozemky mohly stát. Pokud jde o posuzovaný posudek použitý pro účely vytěsnění, pak za nejvýznamnější rozdíl v oceňovacích přístupech sebe a Deloitte Advisory s.r.o. považuje začlenění sezónnosti při predikci prvního roku finančního plánu společnosti společností Deloitte Advisory s.r.o.; výsledné hodnoty jsou však velmi podobné. Proto lze uzavřít, že stanovená hodnota na jednu akcii společností Deloitte Advisory s.r.o. znaleckým uvedeným shora odpovídá i ke dni 12. 10. 2018 hodnotě 2 448 Kč. Diskontní míra použitá ve znaleckém posudku Deloitte Advisory s.r.o. nebyla stanovena příliš vhodně, kdy za nevhodné lze považovat především

Shodu s prvopisem potvrzuje S. M.

stanovení nákladů na cizí kapitál, který ovšem společnost nepoužívá a podle finančního plánu ani využívat nebude. Využití přírážky za malou tržní kapitalizace by znalec dnešní optikou již nedoporučil. Prémie za riziko země byla znalcem Deloitte Advisory stanovena podle zvyklostí správně ve výši 1,38 %. Celková výše diskontní míry byla s menšími výhradami použita správně s ohledem na datum vypracování znaleckého posudku, kdy nebyla ještě známa judikatura týkající se použití přírážek. (znalecký posudek č. 056524/2023 znaleckého ústavu Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, ústav znalectví a oceňování, ze dne 26. 4. 2024)

- Pokud jde o význam zkratky „interní odhad PTRE“ uvedené v tabulkách 48, 50 a 51, pak tuto zkratku znalec převzal z podkladů společnosti Pražské Teplárenské a.s. Předmětné pozemky byly oceněny v revidovaném posudku Deloitte Advisory s.r.o. na základě interního ocenění Pražské Teplárenské a.s. Znalec provedl test na ocenění pozemků na základě podkladů Českého statistického úřadu – ceny nemovitostí. Vzorky stavebních pozemků vyhovovaly oceňovaným pozemkům, proto bylo ocenění akceptováno ve výši stanoveném dle managementu společnosti Pražské teplárenské a.s. Pozemky v katastru obce Třeboradice nebyly porovnávány s kupními cenami stavebních pozemků, když se nepředpokládá, že by se v době ocenění mohly stavebními pozemky stát. Interní odhad byl tedy převzat jako relevantní ocenění shodně s postupem Deloitte Advisory s.r.o. do hodnoty akcií. (vyjádření znalce na čísle listu 273).
 - PT Real Estate a. s., IČO 05197155 byla členem holdingu spolu s vedlejším účastníkem. Na společnost PT Real Estate, a.s., jako na společnost nástupnickou, jež v důsledku rozdělení odštěpením vznikla, přešla část jmění společnosti Pražská teplárenská a.s., IČ: 452 73 600, jako společnosti rozdělované. Předmětem činnosti byly v době vytěsnění správa vlastního majetku a pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor. (výpis z obchodního rejstříku společnosti)
8. Doplnění dokazování článkem prof. Damodarana ze dne 19. 3. 2022 (překlad T. B.), účetními závěrkami vedlejšího účastníka z roku 2019 a 2020, projektem rozdělení ze dne 30. 7. 2020 a smlouvou o prodeji mezi vedlejším účastníkem a VEOLIA ČESKÁ REPUBLIKA, a.s. ze dne 18. 8. 2020 (prodej TP Transit a.s.) soud zamítnul s poukazem na zjištěný skutkový stav věci, a nemožnost prokazovat cenu podniku a stanovovat výši protiplnění skutečnostmi vzniklými až po datu vytěsnění.
 9. Právo na dorovnání protiplnění bylo uplatněno dopisem ze dne 22. 10. 2018 v souladu s ust. § 390 odst. 1 zák. č. 90/2012 Sb., ve znění účinném do 31.12.2020 (dále jen „z.o.k.“), což bylo žalovanou oznámeno 1.11.2018. Žaloby minoritních akcionářů byly tedy podány ve lhůtě stanovené § 390 odst. 2 z.o.k. za použití § 639 odst. 1 o.z., když poslední z nich byla doručena soudu 26.7.2021. Podmínky pro věcný přezkum jsou tedy splněny. Valná hromada vedlejšího účastníka rozhodla o přechodu všech účastnických cenných papírů, tj. akcií o jmenovité hodnotě 1 000 Kč vlastněných minoritními akcionáři na žalovanou za cenu stanovenou posudkem Deloitte Advisory s.r.o. k 30.4.2018 částkou 2 448 Kč. Usnesení bylo v obchodním rejstříku zveřejněno 12.9.2018, rozhodným dnem vytěsnění je tak dle § 385 odst. 1 z.o.k. den 12.10.2018. Akcie byly z účtů žalobců odepsány 15.10.2018, protiplnění včetně obvyklého úroku bylo žalobcům vyplaceno 2.11.2018. Žalobci uplatnili právo na dorovnání řádně a včas ve lhůtě 388 odst. 1 z.o.k.

10. Způsob vypořádání mezi vytěsněnými akcionáři a hlavním akcionářem upravuje zákon o obchodních korporacích ust. § 390. Podle § 390 odst. 1 z.o.k. vlastníci účastnických cenných papírů se mohou od splatnosti protiplnění domáhat po hlavním akcionáři práva na dorovnání, není-li poskytnuté protiplnění 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.
11. Podle § 390 odst. 3 z.o.k. soudní rozhodnutí, kterým bylo přiznáno právo na jinou výši protiplnění, je pro hlavního akcionáře závazné co do základu přiznaného práva i vůči ostatním vlastníkům účastnických cenných papírů. Vlastníci účastnických cenných papírů, kteří se dovolali práva na dorovnání, mají právo na náhradu v řízení účelně vynaložených výdajů; není-li povinen tuto náhradu poskytnout hlavní akcionář, poskytne se z prostředků uložených v úschově podle odstavce 4.
12. Podle § 390 odst. 4 z.o.k. hlavní akcionář ve lhůtě určené soudem splní dorovnání vůči všem vlastníkům účastnických cenných papírů do soudní úschovy a soud společně s rozhodnutím podle odstavce 2 věty první vyvěsí na své úřední desce také výzvu vlastníkům účastnických cenných papírů, aby se u něj o dorovnání přihlásili. Společnost současně toto rozhodnutí a výzvu na přihlášení se o dorovnání uveřejní způsobem stanoveným tímto zákonem a stanovami pro svolání valné hromady. Účelně vynaložené náklady spojené s plněním do soudní úschovy se hradí z prostředků složených v úschově.
13. Účelem řízení o dorovnání podle § 390 z.o.k. je především ochrana vytěsněných vlastníků účastnických cenných papírů, kteří jsou v důsledku realizace práva hlavního akcionáře zbavováni vlastnictví účastnických cenných papírů, ačkoliv by jinak ve společnosti setrvali. Protiplnění by mělo odpovídat takové částce, aby hodnota investice vytěsněných akcionářů zůstala zachována. Z ust. § 376 a § 390 z. o. k. vyplývá způsob vypořádání vztahu mezi účastníky řízení, soud ve smyslu § 153 odst. 3 o.s.ř. při rozhodování o žalobě není vázán tím, jak žalobce zformuloval svou představu o výši dorovnání. (k tomu srov. právní názor prezentovaný v nálezu Ústavního soudu ze dne 27. 3. 2008, sp. zn. PL. ÚS 56/2005).
14. Obvykle soud vychází při určování výše přiměřeného protiplnění z hodnoty závodu společnosti určené znalcem, přičemž výše protiplnění připadající na účastnický cenný papír se určí jako podíl na hodnotě závodu společnosti odpovídající podílu (jmenovité hodnoty) účastnického cenného papíru na základním kapitálu společnosti. Určení hodnoty podniku společnosti, jež je obvykle základem pro stanovení výše přiměřeného protiplnění za jednu akcií společnosti, je otázkou skutkovou, k jejímuž posouzení jsou nezbytné odborné znalosti. Součástí odborného posouzení znalce je přitom i zvolení jedné nebo více metod ocenění s ohledem na poměry dotčené společnosti. Určení, jaká metoda ocenění podniku je s ohledem na poměry společnosti vhodná, předpokládá odborné znalosti, jimiž disponuje znalec, ne soud. Paušálně není možné určit, která metoda je vhodná. Soud hodnotí přesvědčivost a logičnost argumentů znalce k odůvodnění volby určité metody. Soud nepřezkoumává věcnou správnost odborných závěrů znalce, posuzuje, zda jsou závěry logicky odůvodněny (viz právní názor Nejvyššího soudu ČR prezentovaný v usnesení ze dne ze dne 23.8.2018, sp. zn. 29 Cdo 4568/2016).

15. Pro vytěsnění minoritních akcionářů k 12.10.2018 byl podkladem znalecký posudek č. 753-2018 ze dne 16. 7. 2018 zpracovaný společností Deloitte Advisory s.r.o., který dospěl k závěru, že částka 2 448 Kč je přiměřeným protiplněním v penězích a spravedlivou hodnotou jedné akcie společnosti Pražské služby, a.s. ke dni 30. 4. 2018 při zohlednění schválení výplaty dividendy 170 Kč za akcii na valné hromadě 29.6.2018. Tento posudek však nemůže být s ohledem na jeho zadání (jiný znalecký úkol) i datum, k němuž bylo ocenění akcií provedeno (30.4.2018), podkladem pro rozhodnutí soudu, když soud, jak bylo výše vysvětleno, vychází především z hodnoty podniku k rozhodnému dni 12.10.2018. V souzené věci se data ocenění Deloitte Advisory s.r.o. a soudem ustanoveného znalce Vysoké školy technické a ekonomické v Českých Budějovicích, ústav znalectví a oceňování (dále též „znalec“), liší o více než šest měsíců, což je z pohledu vývoje hospodaření obchodní společnosti značný časový úsek. Posudek Deloitte Advisory s.r.o. byl nicméně znalcem použit jako zdroj informací o podniku v době předcházející rozhodnému dni.
16. Pokud jde o hodnocení znaleckého posudku jako důkazu, pak z ustálené judikatury Nejvyššího i Ústavního soudu se podává, že soud sice hodnotí znalecký posudek jako každý jiný důkaz podle § 132 o. s. ř., odborné závěry v něm obsažené však hodnocení soudem podle § 132 o. s. ř. nepodléhají. Hodnocení důkazu znaleckým posudkem tedy spočívá v posouzení, zda závěry posudku jsou náležitě odůvodněny, zda jsou podloženy obsahem nálezu, zda bylo přihlédnuto ke všem skutečnostem, s nimiž se bylo třeba vypořádat, zda závěry posudku nejsou v rozporu s výsledky ostatních důkazů a zda odůvodnění znaleckého posudku odpovídá pravidlům logického myšlení. Aby soud mohl znalecký posudek odpovědně hodnotit, nesmí se znalec omezit ve svém posudku na podání odborného závěru, nýbrž z jeho posudku musí mít soud možnost seznat, z kterých zjištění v posudku znalec vychází, jakou cestou k těmto zjištěním dospěl a na základě jakých úvah došel ke svému závěru (srov. např. rozsudky Nejvyššího soudu ze dne 21. října 2009, sp. zn. 22 Cdo 1810/2009, či ze dne 3. února 2011, sp. zn. 22 Cdo 4532/2010, anebo usnesení Ústavního soudu ze dne 12. ledna 2016, sp. zn. I. ÚS 1054/13). *Má-li soud při rozhodování k dispozici dva znalecké posudky s rozdílnými závěry o stejné otázce, musí je zhodnotit v tom smyslu, který z nich a z jakých důvodů vezme za podklad svého rozhodnutí a z jakých důvodů nevychází ze závěru druhého znaleckého posudku; pro tuto úvahu je třeba vyslechnout oba znalce. Jestliže by ani takto nebylo možné odstranit rozpory v závěrech znaleckých posudků, je třeba dát tyto závěry přezkoumat jiným znalcem, vědeckým ústavem nebo jinou institucí* (srov. rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 10. listopadu 2015, sp. zn. 21 Cdo 4543/2014, Srovnej za mnohá rozhodnutí např. rozsudky Nejvyššího soudu ze dne 21. 10. 2009, sp. zn. 22 Cdo 1810/2009, ze dne 3. 2. 2011, sp. zn. 22 Cdo 4532/2010, ze dne 24. 4. 2012, sp. zn. 21 Cdo 4562/2010, ze dne 10. 11. 2015, sp. zn. 21 Cdo 4543/2014, usnesení Nejvyššího soudu ze dne 19. 6. 2012, sp. zn. 29 Cdo 2214/2010, ze dne 17. 3. 2016, sp. zn. 29 Cdo 4153/2015, anebo usnesení Ústavního soudu ze dne 12. 1. 2016, sp. zn. I. ÚS 1054/13).
17. Znalecký posudek znalecký posudek č. 056524/2023 znaleckého ústavu Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, ústav znalectví a oceňování, ze dne 26. 4. 2024 včetně jeho doplnění splňuje formální náležitosti znaleckého posudku, znalecký úkon byl učiněn řádně, když znalec dodržel soudem uložené zadání, znalec zodpověděl kladené otázky logickým způsobem, své závěry srozumitelně a určitě vysvětlil, přesvědčivým způsobem zdůvodnil volbu jím aplikované metody ocenění. Pro stanovení ceny použil dividendovou

metodou, a to z důvodu daných specifik oceňované společnosti, která pravidelně vyplácela akcionářům dividendy a rovněž na podkladě specifického předmětu podnikání oceňovaného podniku a predikce budoucích výplat dividend společnosti podle byznys plánu za rok 2018–2022, jehož reálnost ověřil s ohledem na znalost makroekonomických dat a charakter podniku tzv. going concernu. Znalec obhájil přijaté závěry, obhájil použití citovaného byznys plánu i s poukazem na vhodnost pro potřeby vytěsnění minoritních akcionářů, kdy převzatý plán je o něco optimističtější, než by jej sestavil znalec, avšak pro potřeby squeeze-out a dosažení equitable value použitelný. Zjištěná data znalec ověřil výnosovou metodou – metodou diskontovaných peněžních toků, kterou jako primární použil znalec Deloitte Advisory s.r.o., avšak výsledná cena podniku byla zjištěna nižší, a to 10 096 380 000 Kč. Zdůvodnil vhodnost použití rizikové premie země oproti německému trhu ve výši 0,7 % podle prof. Damodarana a přesvědčivě zdůvodnil i převzetí dat ocenění dceřiných společností se 100 % majetkovou účastí (TERMONTA PRAHA a.s., Teplo Neratovice, spol. s r.o., PT Koncept, a.s. a PT Transit, a.s.), kdy vyšel z výnosové metody DCF. Ocenění nemovitostí ve vlastnictví vedlejšího účastníka převzal z jeho podkladů a porovnal s daty Českého statistického úřadu, tj. s reálnými daty prodejů, a s vyhovujícími vzorky stavebních pozemků; vyjma pozemku v Třeboradicích, který neměl charakter stavebního pozemku. Osvětlil i použití zkratk v tabulkách převzatých od vedlejšího účastníka. Znaleckým zkoumáním dospěl k závěru, že hodnota podniku Pražská teplárenská, a.s. k rozhodnému dni 12.10.2018, kdy došlo k vytěsnění minoritních akcionářů, činila částku 10 341 175 000 Kč, přičemž na jednu akcii připadá částka 2 498 Kč.

18. K žalobci namítané nevhodnosti znalcem zvolené dividendové metody a k její aplikaci soud uvádí, že jde o odbornou otázku náležející toliko znalci. Soud zásadně nemůže rozhodnout, jaká metoda má být pro stanovení hodnoty společnosti použita, ani mu nepřísluší posuzovat správnost jednotlivých metodologických rozhodnutí učiněných v rámci této metody (za mnohá rozhodnutí srov. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 19. 6. 2012, sp. zn. 29 Cdo 2214/2010, ze dne 26. 4. 2018, sp. zn. 29 Cdo 3024/2016, ze dne 29. 5. 2018, sp. zn. 29 Cdo 2025/2016, ze dne 23. 8. 2018, sp. zn. 29 Cdo 4568/2016, ze dne 18. 9. 2019, sp. zn. 27 Cdo 4585/2018, či ze dne 14. 10. 2020, sp. zn. 27 Cdo 876/2020, anebo nález Ústavního soudu ze dne 27. 11. 2018, sp. zn. III. ÚS 647/15). Soud toliko hodnotí (v rámci hodnocení důkazu znaleckým posudkem), zda znalec své postupy a z nich plynoucí závěry náležitě, logicky a vnitřně nerozporně odůvodnil (srov. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 21. 10. 2021, sp. zn. 27 Cdo 3153/2020) Prodej dceřiné společnosti PT Transit a.s. dne 18.8.2020 za cenu násobně vyšší než v ocenění při vytěsnění, jak namítali žalobci, hodnotu podniku ke dni 12.10.2018 neovlivní, neboť jde o skutečnost nastalou až dva roky po vytěsnění. Neobstojí ani námitka žalobců o tom, že Pražská teplárenská a.s. a v roce 2014 nechala vypracovat znalecký posudek pro účely dražby cenných papírů a znalec ocenil hodnotu cenného papíru 3 847 Kč za jednu akcii a společnost od tohoto data rostla, vyplácela akcionářům pravidelnou dividendu, proto musí být hodnota protiplnění vyšší. Posudek vypracovaný čtyři roky před vytěsněním je pro účely stanovení hodnoty podniku pro účely squeeze-out irelevantní, a to i s ohledem na zcela odlišný znalecký úkol, kterým bylo stanovení tržní hodnoty akcií vedlejšího účastníka pro účely veřejné nedobrovolné dražby ke dni 30. 6. 2014.
19. Na podkladě ceny podniku zjištěné znalcem, kdy žalobci namítané skutečnosti uvedené v předchozím odstavci nemohly ovlivnit cenu podniku takto stanovenou, soud uzavírá, že částka připadající na jednu akcii vyplacená žalobcům v rámci squeeze-out ve výši 2 448 Kč je

protiplněním přiměřeným hodnotě jejich účastnických cenných papírů ke dni přechodu vlastnického práva na žalovanou, coby hlavního akcionáře, když hodnota zjištěná posudkem znalce se od částky akcionářům vyplacené dne 2. 11. 2018 liší jen nepatrně, a to o pouhých 2 %, jde tedy o odchylku zanedbatelnou. Žalobcům proto jimi požadované dorovnání protiplnění dle § 390 odst. 1 - 4 z.o.k. nenáleží. Soud proto žaloby jako nedůvodné zamítnul.

20. Žaloba žalobce b) Gomanold, a.s. IČO: 27931536 je nedůvodná též z důvodu, že žalobce b) je právním nástupcem původně vytěsněných minoritních akcionářů b)-i) na podkladě smluv o postoupení pohledávky uzavřených ve dnech 26. 6.2023 -27.6.2023 tedy v průběhu tohoto řízení před soudem. Právo na poskytnutí protiplnění má poskytovat ochranu těm, kteří menšinovými akcionáři konkrétní obchodní společnosti skutečně byli; jen takoví akcionáři jsou tedy legitimováni pro použití žaloby podle § 390 z.o.k. na svoji ochranu. Právo na dorovnání přiměřeného protiplnění přitom není obecně převoditelné. (srov. rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 1. 3. 2023 sp. zn. 7 Cmo 229/2022, rozsudek Vrchního soudu v Olomouci ze dne 19.6.2024, sp.zn. 8 Cmo 239/2023 či usnesení Ústavního soudu ze dne 30. 8. 2022 sp. zn. III. ÚS 2065/22). Žalobce b) proto není k vymáhání takové pohledávky aktivně věcně legitimován.
21. Výrok o náhradě nákladů řízení mezi žalobci a žalovanou je odůvodněn ust. § 142 odst. 1 zák. č. 99/1963 Sb., občanského soudního řádu (dále jen „o.s.ř.“), kdy žalobci jsou neúspěšnou procesní stranou, a měli by proto procesně úspěšné žalované uhradit účelně vynaložené náklady řízení, avšak žalovaná se náhrady nákladů řízení vzdala.
22. Výrok o náhradě nákladů řízení mezi žalobci a vedlejším účastníkem na straně žalované je odůvodněn ust. § 142 odst. 1 o.s.ř., kdy žalobci jsou neúspěšnou procesní stranou, měli by proto procesně úspěšnému vedlejšímu účastníku na straně žalované uhradit účelně vynaložené náklady řízení, avšak vedlejší účastník sdílí osud žalované, na jejíž podporu v řízení vystupuje, a dále účastenství obchodní korporace, která rozhodla o squeeze-out, není v tomto sporu nutná, neboť jí rozhodnutím soudu ve smyslu § 390 z.o.k. nejsou ukládány žádné povinnosti. Účast je na její vůli. Náklady jí ve sporu vzniklé, proto nemusí být náklady účelně vynaloženými.
23. Důkazní břemeno ohledně správnosti výše přiměřeného protiplnění leží podle ust. § 4 odst. 1,2 z.o.k. na žalované, je proto povinna uhradit státu podle § 148 odst. 1 o.s.ř. náklady řízení na dokazování vynaložené. Ty jsou tvořeny náklady na znalecké zkoumání, a to částkami 578 819, 23 Kč a 22 738, 65 Kč, celkem 601 738,65 Kč. Lhůta byla stanovena podle § 160 odst. 1 o.s.ř.
24. Složené zálohy na náklady důkazu soud s poukazem na ust. § 4 z.o.k. a důkazní břemeno žalované vrací žalobcům a), b), j), k) a l), vždy v částce 20 000 Kč. Žalobci a) vrací přeplatek na soudním poplatku v částce 2 867 Kč, kdy poplatková povinnost podle pol. 4 odst. 1 písm. c) sazebníku poplatků (přílohy zák. č. 549/1991 Sb., o soudcích poplatcích) činila 2 000 Kč, žalobce a) však uhradil celkem 4 867 Kč.

Poučení:

Proti tomuto rozsudku lze podat odvolání ve lhůtě 15 dnů od doručení písemného vyhotovení k Vrchnímu soudu v Praze prostřednictvím Městského soudu v Praze.

Praha 20. května 2025

Shodu s prvopisem potvrzuje S. M.

Mgr. Miroslava Švarcová
samosoudkyně

Shodu s prvopisem potvrzuje S. M.