

## ПРАВНИ ЗНАЧАЈ ЧИЊЕНИЦА НАСТАЛИХ У ТОКУ ВАНПАРНИЧНОГ ПОСТУПКА ЗА ПРАВИЛНО УТВРЂЕЊЕ ОТКУПНЕ ЦЕНЕ АКЦИЈА

**У ванпарничном поступку се мора утврдити права – стварна вредност откупне цене акција. Због тога се и у донетој одлуци у том поступку морају оценити све правно релевантне чињенице настале за време његовог трајања које су биле од утицаја на правилност утврђене откупне цене акција.**

*Из образложења:*

„Решењем Привредног апелационог суда Пвж 66/20 од 05.03.2020. године потврђено је решење Привредног суда у Сомбору Р 232/2018 од 17.12.2019. године у делу одлуке којом је одбијен предлог за утврђивање вредности цене једне акције издавача „С“ д.о.о, преко износа од 4.750,00 динара, те преиначена одлука о трошковима поступка тако што је обавезан противник предлагача првог реда да предлагачима исплати 254.112,00 динара.

Према утврђеном чињеничном стању, дана 24.05.2018. године Скупштина акционара противника предлагача „С“ д.о.о. С је на ванредној седници донела одлуку о принудном откупу акција којом је усвојен предлог већинског акционара, противника предлагача другог реда „К-П“ д.о.о. П, као откупиоца, који поседује укупно 130606 акција, односно 91,23780% основног капитала. Одобрен је принудни откуп свих преосталих 12543 обичних акција ознаке ISIN (CFI): RSSNCEE11266 (ESVUFR) уз исплату цене од 4.580,00 динара по једној акцији. Одлука је регистрована у Регистру привредних субјеката који води АПР дана 30.05.2018. године. Као саставни део материјала за поменуту седницу Скупштине акционарима је достављено и обавештење о начину утврђивања цене акција које су предмет принудног откупа. За књиговодствену вредност једне акције означен је износ од 4.186,51 динара, наведено је да се тржишна вредност не може утврдити у складу са одредбом члана 259. Закона о привредним друштвима, да процењена вредност акције износи 4.587,98 динара и да ће се откуп извршити по цени од 4.580,00 динара по једној акцији. Дана 31.05.2018. године откупилац „К-П“ д.о.о. П упутио је обавештење акционарима о принудном откупу акција издавача „С“ С и томе да су обезбеђена новчана средства за принудни откуп. Дана 07.06.2018. године Централни регистар депо и клиринг хартија од вредности спровео је принудни откуп акција издаваоца „С“ С по цени од 4.580,00 динара по једној акцији. Према списку Централног регистра, депо и клиринг хартија од вредности који је достављен првостепеном суду 11.03.2019. године, утврђено је да су предлагачи (чији је предлог усвојен) акционари противника предлагача првог реда од којих су принудно откупљене акције.

На темељу оваквог чињеничног стања, нижестепени судови су заузели становиште да у конкретном случају није било места примени метода директног утврђивања цене принудног откупа акција која је утврђена применом трошковног метода – метода нето имовине. Ово је из тог разлога што у време извршене процене цене принудног откупа акција нису постојали параметри примењени у накнадно извршеним трансакцијама имовине правног лица „С“ д.о.о. С, на правно лице „Б.И“ д.о.о. Б. Оне су спроведене у поступку који је окончан годину и по дана након дана на који је извршена процена вредности акција „С“ д.о.о. С. Осим тога, сам поступак преноса имовине правног лица „С“ д.о.о. С на правно лице „Б.И“ д.о.о. Б није извршен на отвореном тржишту, већ непосредном погодбом два друштва у складу са њиховом аутономијом воље слободног утврђења и уговарања цене трансферисане имовине. Зато су нижестепени судови нашли да је и доказни предлог за утврђивање и упоређење цене

која је том приликом постигнута у односу на вештачењем утврђену цену принудно откупљених акција без утицаја на правилност већ утврђених чињеница. Из тог разлога, становиште је нижестепених судова и да је вештачењем утврђена цена принудно откупљених акција у овом поступку заснована на правилној примени одредбе члана 516. став 1. и 3. у вези са чланом 474. став 1. тачка 2. и чланом 475. Закона о привредним друштвима.

Врховни касациони суд не прихвата изнето становиште, јер налази да је засновано на арбитражној примени одредбе члана 474. став 1. тачка 2. Закона о привредним друштвима. То је последица формално правног приступа нижестепених судова у поступку утврђивања стварне вредности највишег износа откупне цене акција. Она се исказује у некритичком прихватању вештачењем утврђене процене цене акција на дан који не претходи више од три месеца дану доношења одлуке о принудном откупу, а то је 23.04.2018. године. Утврђена цена акција на тај дан методом процене њихове вредности износи 4.745,00 динара. Међутим, правилност тако утврђене цене акција се озбиљно доводи у сумњу са становишта изнете тврдње предлагача да та вредност у драстичној мери одудара од релевантних података из документације коју су они доставили у току поступка. То произлази из одлуке о повећању основног капитала друштва „Н.С“ д.о.о. од 09.10.2019. године. Том одлуком је процењена имовина „С“ д.о.о. на износ од 2.533.230.389,23 динара, а вештачењем у износу од 1.520.782.000,00 динара. Зато се умањењем тако утврђених вредности имовине „С“ д.о.о. за износ неизмирених обавеза од 841.539.000,00 динара и поделом преостале нето вредности са укупним бројем акција од 143.149 добијају драстично различите појединачне цене акција. По налазу вештака откупна цена износи 4.745,01 динар, док би применом вредности имовине из цитиране одлуке о повећању капитала друштва „Н.С“ та вредност износила 11.817,00 динара по једној акцији. Из тих разлога предлагачи су тражили да суд обавезе противника предлагача „С“ д.о.о. да достави документацију о повећању основног капитала друштва „Н.С“ д.о.о. и процени вредности неновчаног улога који је унет у то друштво, достави документацију о процени 77% капитала друштва „Н.С“ д.о.о. продатог друштву „Б.И“ д.о.о. Б, да службеним путем затражи од Комисије за заштиту конкуренције цео предмет из поступка одобравања концентрације по пријави коју је поднело друштво „Б.И“ д.о.о. Б у коме је садржана релевантна документација о продаји 77% капитала друштва „Н.С“ д.о.о., као и да одреди контролно вештачење које би узело у обзир наведену документацију. Такав предлог није прихваћен само из разлога постојања временске дистанце од годину и по дана у односу на правно релевантан датум вештачењем утврђене вредности акција и датум окончања поступка доцније извршене продаје имовине „С“ д.о.о. С. У прилог томе је и чињеница да доцнија продаја имовине „С“ д.о.о. није извршена на отвореном тржишту већ непосредном погодбом која је сагласно уговорној аутономији воља омогућавала слободно одређење цене независно од њене реалне вредности.

Међутим, изнете тврдње нижестепених судова нису ни чињенично ни правно релевантне. Ово је из тог разлога што је доцнија продаја имовине „С“ д.о.о. реализована у току трајања ванпарничног поступка у коме су предлагачи оспорили правилност утврђене откупне цене акција од стране њиховог емитетна. Покретање ванпарничног поступка има за циљ утврђење праве – стварне вредности откупне цене акција. Зато се у том поступку морају ценити све правно релевантне чињенице које су од утицаја на правилно утврђење откупне цене акција. Јер, у одсуству могућности утврђења тржишне цене акција у складу са одредбом члана 259. Закона о привредним друштвима откупна цена се морала утврдити као процењена вредност утемељена у свим правно релевантним подацима којима се опредељује укупна нето вредност имовине друштва у односу на коју се утврђује и појединачни износ откупне цене

акција. Истина, утврђење тих чињеница није временски неограничено. Оно је омеђено временом трајања ванпарничног поступка. Зато се за време трајања ванпарничног утврђења откупне цене акција могу и морају користити сви чињенично релевантни подаци који су од утицаја на њено правилно одређење. Таква ситуација постоји када је предмет процене непокретна и покретна имовина чија се вредност разликује у односу на дан извршене процене у складу са одредбом члана 21. став 1. Закона о привредним друштвима, ако је и доцније извршена процена заснована на налазу стручног лица. У том случају суд мора утврдити шта је узрок и у којој мери је дошло до доцнијег повећања вредности те имовине у односу на датум утврђења цене принудног откупа акција. Тек по разјашњењу свих чињеница које су определиле доцније увећање вредности имовине може се поуздано одредити и правилан износ процењене вредности акција на дан принудног откупа. То практично значи да само у случају реалног тржишног раста цена некретнитна насталог после извесног времена од датума утврђења цене принудног откупа та чињеница не може утицати на утврђену цену акција на дан принудног откупа. У противном, ако је процена откупне цене заснована на мањкавим подацима и чињеницама које су определиле мању у односу на доцније утврђену увећану цену, то би могло водити злоупотреби права које има за циљ да се незаконитим умањењем вредности имовине друштва емитента оштете интереси мањинских акционара.“

*(Сентенца из решења Врховног касационог суда Прев 346/2020 од 18.2.2021. године, утврђена на седници Грађанског одељења од 7.12.2021. године)*