



Република Србија
ВРХОВНИ СУД
Прев 1018/2024
27.02.2025. године
Београд

Врховни суд, у већу састављеном од судија: Бранка Станића, председника већа, Татјане Миљуш, Татјане Матковић Стефановић, Татјане Ђурица и Мирјане Андријашевић, чланова већа, у ванпарничном поступку по предлогу предлагача: АА из ... , чији је пуномоћник Александар Бјелобаба, адвокат у ... , ББ из ... , 3. ВВ из ... , 4. ГГ из ... , чији је пуномоћник Милош Павловић, адвокат у ... , 5. ДД из ... , 6. ЂЂ из ... , 7. ЕЕ из ... , 8. ЖЖ из ... , 9. ИИ из ... , 10. ЈЈ из ... , 11. КК из ... , 12. ЛЛ из ... , 13. ЉЉ из ... , 14. ММ из ... , 15. НН из ... 16. ЊЊ из ... , 17. ОО из ... иза пок. ПП, 18. РР из ... иза пок. СС, 19. ТТ из ... иза пок. ЋЋ, 20. УУ из ... , 21. ФФ из ... и 22. ХХ из ... , чији је пуномоћник Владимир Г. Перовић, адвокат у ... , против противника предлагача; 1. ДОО за пољопривредну производњу „Херцеговина“ Равни Тополовац и 2. ДОО „Раца“ Зрењанин, чији је пуномоћник Милана Козомара, адвокат у ... , ради утврђивања вредности акција, одлучујући о ревизијама предлагача и противника предлагача, изјављеним против решења Привредног апелационог суда 2Пвж 281/23 од 14.09.2023. године, у седници већа одржаној 27.02.2025. године донео је

РЕШЕЊЕ

ОДБАЦУЈЕ СЕ ревизија противника предлагача ДОО „Раца“ Зрењанин изјављена против решења Привредног апелационог суда 2Пвж 281/23 од 14.09.2023. године, као недозвољена.

ДОЗВОЉАВА СЕ одлучивање о посебним ревизијама предлагача и противника предлагача ДОО за пољопривредну производњу „Херцеговина“ Равни Тополовац изјављеним против решења Привредног апелационог суда 2Пвж 281/23 од 14.09.2023. године.

ДЕЛИМИЧНО СЕ УСВАЈА ревизија противника предлагача ДОО за пољопривредну производњу „Херцеговина“ Равни Тополовац, **ПРЕИНАЧУЈЕ СЕ** решење Привредног апелационог суда 2Пвж 281/23 од 14.09.2023. године у ставу I изреке тако што се **УТВРЂУЈЕ** вредност 1 (једне) акције ознаке ... kod: ... , ... broj: ...) издаваоца АД за пољопривредну производњу „Херцеговина“ Равни Тополовац у износу од 960,10 динара, а **ОДБИЈА СЕ** предлог за утврђење вредности 1 (једне) акције ознаке ... kod: ... , ... broj: ...) издаваоца АД за пољопривредну производњу „Херцеговина“ Равни Тополовац преко утврђеног износа од 960,10 динара и **ОДБИЈАЈУ СЕ** ревизија противника предлагача и ревизија предлагача изјављене против решења Привредног

апелационог суда 2Пвж 281/23 од 14.09.2023. године у преосталом делу става I и става IV изреке.

Свака странка сноси своје трошкове ревизијског поступка.

Образложење

Привредни суд у Зрењанину је донео решење Р 1/2023 дана 13.04.2023. године којим је у првом ставу изреке утврдио вредност 1 (једне) акције ознаке ... kod: ... , ... број: ...) издаваоца АД за пољопривредну производњу „Херцеговина“ Равни Тополовац у износу од 1.092,30 динара, а које су биле предмет принудног откупа; у другом ставу изреке одбацио предлог предлагача АА из ... поднет против ДОО „Раца“ Зрењанин, као недозвољен и у трећем ставу изреке одредио да свака странка сноси своје трошкове.

Решењем Р 1/2023 од 23.06.2023. године Привредни суд у Зрењанину је допунио решење тог суда Р 1/2023 од 13.04.2023. године тако што је, иза првог става изреке додао став којим је преко утврђеног износа вредности 1 (једне) акције ознаке ... kod: ... , ... број: ...) издаваоца АД за пољопривредну производњу „Херцеговина“ Равни Тополовац од 1.092,30 динара, које су биле предмет принудног откупа, предлоге одбио, те одредио да став други изреке решења постаје став трећи, а став трећи изреке решења постаје став четврти.

Привредни апелациони суд је решењем 2Пвж 281/23 од 14.09.2023. године, у I ставу изреке преиначио решење привредног суда у Зрењанину Р 1/2023 од 13.04.2023. године, допуњено решењем Привредног суда у Зрењанину Р 1/2023 од 23.06.2023. године у ставовима првом, другом и четвртном изреке тако што је утврдио вредност 1 (једне) акције ... kod: ... , ... број: ...) издаваоца АД за пољопривредну производњу „Херцеговина“ Равни Тополовац у износу од 2.839,56 динара; одбио предлог за утврђење вредности 1 (једне) акције ... kod: ... , ... број: ...) издаваоца АД за пољопривредну производњу „Херцеговина“ Равни Тополовац преко утврђеног износа од 2.839,56 динара; обавезао противника предлагача ДОО за пољопривредну производњу „Херцеговина“ Равни Тополовац да предлагачима солидарно плати трошкове поступка у износу од 990.730,00 динара са законском затезном каматом од дана извршности одлуке до коначне исплате; у II ставу изреке укинуо решење Привредног суда у Зрењанину Р 1/2023 од 13.04.2023. године, допуњено решењем истог суда Р 1/2023 од 23.06.2023. године у ставу трећем изреке (којим је одбачен предлог предлагача АА против ДОО „Раца“ Зрењанин); у ставу III изреке одбио жалбу АА као неосновану и потврдио решење Привредног суда у Зрењанину Р 4/2020 од 30.10.2020. године у другом ставу изреке (којим је предлог предлагача АА против „Раца“ ДОО Зрењанин одбачен као недозвољен), и у IV ставу изреке обавезао противника предлагача ДОО за пољопривредну производњу „Херцеговина“ Равни Тополовац да предлагачима солидарно плати износ од 60.000,00 динара на име трошкова другостепеног поступка са законском затезном каматом од дана извршности одлуке до коначне исплате.

Против наведеног правноснажног решења донетог у другом степену, благовремене посебне ревизије, позивом на одредбу члана 404. став 1. Закона о парничном поступку, изјавили су сви предлагачи, којим побијају решење којим је

одбијен предлог предлагача за утврђење вредности акција „Херцеговина“ АД у делу преко утврђене вредности од 2.839,56 динара, и у делу одлуке о трошковима поступка, а и противници предлагача, који ревизијом позивом на одредбе члана 404. и 403. Закона о парничном поступку побијају правноснажно решење донето у другом степену у делу у коме је одређена вредност акције, у ставу I, II и у ставу IV, у делу одлуке о трошковима поступка, и предлагачи и противници предлагача због погрешне примене материјалног права.

Ревизија противника предлагача ДОО „Раца“ Зрењанин је недозвољена. Противник предлагача побија другостепено решење у ставовима I, II и IV. Ставом III изреке другостепеног решења потврђено је решење Привредног суда у Зрењанину Р 4/2020 од 30.10.2020. године у другом ставу изреке, којим је одбачен предлог предлагача АА против ДОО „Раца“ Зрењанин као противника предлагача, као недозвољен, јер се не ради о његовим акцијама. Тиме ДОО „Раца“ Зрењанин није странка у поступку, па је ревизија тог противника предлагача недозвољена по одредби члана 410. став 2. тачка 1. Закона о парничном поступку и одбачена је по одредби члана 413. истог закона.

Врховни суд је испитао разлоге за изузетну дозвољеност ревизија које истичу остали ревиденти и одлучио да дозволи одлучивање о посебним ревизијама, ради уједначавања судске праксе, применом одредаба члана 404. став 1. и 2. у вези члана 420. став 1,2 и 6. Закона о парничном поступку, и у вези члана 30. став 2. Закона о ванпарничном поступку. Ревизија противника предлагача ДОО „Херцеговина“ Равни Тополовац је дозвољена по одредби члана 403. став 2. тачка 2. у вези члана 420. став 1. и 2. и став 6. Закона о парничном поступку и члана 30. став 2. Закона о ванпарничном поступку, у делу у коме је другостепени суд преиначио првостепено решење и одлучио о предлогу предлагача.

Врховни суд је испитао побијано решење по одредбама члана 408. у вези члана 420. став 6. Закона о парничном поступку и члана 30. став 2. Закона о ванпарничном поступку и закључио да ревизије предлагача нису основане, а да је ревизија противника предлагача делимично основана.

Предмет одлучивања у поступку је утврђивање вредности акција издаваоца противника предлагача АД за пољопривредну производњу „Херцеговина“ Равни Тополовац, у поступку принудног откупа, по предлогу акционара од 04.09.2018. године и 07.09.2018. године, сходно члану 521. став 1. Закона о привредним друштвима. Противник предлагача „Херцеговина“ био је организован као акционарско друштво до 26.11.2018. године, а предлагачи (односно њихови правни претходници) и „Раца“ ДОО били су уписани као акционари. На тржишту хартија од вредности акцијама АД „Херцеговина“ Равни Тополовац је прометовано само један дан у периоду 6 месеци пре одлуке Скупштине акционара 03.08.2018. године о принудном откупу акција. На основу те одлуке акције предлагача (односно правних претходника појединих од предлагача) откупљене су по цени од 947,15 динара по акцији, уз обавештење акционарима о принудном откупу од 06.08.2018. године да тржишна и процењена вредност акција износи 947,15 динара по акцији, а књиговодствена 909,20 динара.

Закључак је нижестепених судова да је предлог за утврђивање вредности акција благовремен и да су сви предлагачи активно легитимисани за подношење предлога за

утврђивање вредности акција. Одлука о принудном откупу акција донета је 03.08.2018. године, а регистрована код Агенције за привредне регистре дана 09.08.2018. године. Првостепени суд је на основу налаза и мишљења вештака економско-финансијске струке, који доказ је извео ради утврђивања тржишне вредности једне акције на дан 03.07.2018. године, и на основу допунског налаза и мишљења Серво Михаљ Агроекономик ДОО Зрењанин од 25.08.2020. године, са изјашњењима, утврдио да процењена вредност једне обичне акције на дан 03.07.2018. године износи по приносној методи ДНТ – 960,10 динара, по приносној методи – капитализације 1.092,30 динара и по методи ККВ (коригована књиговодствена метода) 772,63 динара. Вештак је и по другим методама утврдио вредност једне акције на дан 03.07.2018. године, и то по методу нето имовине – 3.549,45 динара и по ликвидационој методи – 2.839,56 динара. Првостепени суд је прихватио допунски налаз и мишљење вештака од 25.08.2018. године. При опредељењу у примени методе за утврђивање вредности акција пошао је од одредбе члана 245. и члана 44. став 1. и 3. Закона о привредним друштвима, те од закључка да за утврђивање цене акција треба претходно проценити капитал друштва, јер једна акција представља еквивалент капитала (а не имовине друштва), па не прихвата за адекватне методе процене вредности акција метод нето имовине и ликвидациони метод, налазећи да нису у складу са одредбама Закона о привредним друштвима. Утврђује да процењена вредност једне обичне акције на дан 03.07.2018. године износи 1.092,30 динара по приносној методи – капитализације, која вредност је за предлагаче најповољнија.

Другостепени суд није прихватио за правилан став првостепеног суда о супротстављености метода нето имовине и ликвидационог метода Закону о привредним друштвима, будући да Закон о привредним друштвима не одређује методе на основу којих се врши процена вредности капитала, па самим тим ни акција. За одабир адекватне методе којом се добија стварна вредност акција, у недостатку законом прописаних правила о избору метода, имајући у виду и став исказан у сентенци из пресуде Врховног касационог суда Прев 55/2018 од 11.04.2019. године утврђеној на седници Грађанског одељења од 10.12.2019. године, да се тржишна вредност акција може утврдити само на основу процене вредности капитала друштва издаваоца акција, као и аналогном применом Уредбе о методологији за процену вредности капитала и имовине („Сл. гласник РС“ бр. 45/01, 45/02), те изјашење вештака у овом поступку, нашао је да је у конкретном случају адекватан метод за процену вредности капитала издаваоца АД „Херцеговина“ Равни Тополовац - ликвидациони метод, којим се утврђује вредност капитала на основу новчаног износа који би се остварио продајом имовине на датом тржишту у ограниченом року, односно полазећи од претпоставке редовне ликвидације друштва. Том методом, основна вредност капитала је једнака разлици између ликвидационе вредности имовине привредног друштва и вредности његових обавеза увећаних за трошкове поступка редовне ликвидације. Тај метод сматра адекватним зато што је последица принудног откупа акција да дотадашњи акционари то престају да буду, па самим тим за утврђивање вредности капитала није од значаја да ли ће у наредном периоду наведено привредно друштво моћи да остварује приход и колики, јер фактички за њих привредно друштво и престаје да постоји, тако да ни метод дисконтовања новчаних токова не може бити адекватан. Са тих разлога је нашао да је процењена вредност акције АД „Херцеговина“ Равни Тополовац на дан 03.07.2018. године у висини од 2.839,56 динара, утврђена ликвидационом методом као адекватном, којом је добијена стварна вредност акција.

Ни предлагачи, ни противник предлагача ДОО „Херцеговина“ Равни Тополовац не прихватају за правилне разлоге другостепеног суда о избору метода за процену тржишне вредности акције издаваоца, противника предлагача.

Врховни суд такође не прихвата разлоге другостепеног суда за одабир адекватне методе за утврђење вредности акције конкретног привредног друштва за правилне.

Поређење принудног откупа акција са редовном ликвидацијом привредног друштва, са аспекта акционара чије акције су откупљене, не може се прихватити за адекватно за процену вредности акција. Акционари су располагали акцијама привредног друштва које очигледно није у позицији друштва пред ликвидацијом, када би вредност капитала требало утврђивати на основу новчаног износа који би се отворио продајом имовине на датом тржишту у ограниченом року. Када би се вредност капитала претпостављала према таквој ситуацији, само зато што је дошло до принудног откупа акција акционарима који то престају бити, тада би се у сваком случају принудног откупа вредност акција утврђивала ликвидационом методом, без изузетка, што принципијелно није прихватљиво.

Са друге стране, не може се прихватити став предлагача, да свака процена вредности акције осим највише по примењеним методама (које год да су у конкретном случају), омогућује откупиоцу да акције друштва принудно откупи од мањинских акционара по цени која је значајно нижа од вредности акција коју он може да реализује. Управо је вредност акције коју откупилац може да реализује непозната, а процена вредности акције у ванпарничном поступку треба да обезбеди фер вредност принудно откупљене акције, као у редовној трансакцији, ради чега је потребно изабрати метод који обезбеђује најпоузданију индикацију вредности.

Подједнако, тумачење предлагача изнето у ревизији, да Закон о привредним друштвима заправо сугерише методу вредности нето имовине друштва, значила би да у сваком случају треба применити ову методу, што би искључивало свако настојање за одабиром адекватне методе за процену вредности акција конкретног друштва, у сваком конкретном случају, што се не може прихватити, једнако као ни ликвидациона метода, нити било која друга као универзална, независно од конкретних околности друштва издаваоца акција.

Претпоставка о мотиву потенцијалног купца акција да целокупну имовину друштва прода по тржишним ценама, у конкретном случају пољопривредно земљиште, и да тако оствари вредност коју добија применом методе нето имовине, у овом предмету процењене на 3.549,45 динара, није прихватљива. Ово је претпоставка, која је оборена већ чињеницом да је привредно друштво наставило да постоји (дакле није продата целокупна имовина), која не обезбеђује нужно фер вредност акције на коју би пристале обе стране, већ најповољнију по акционара чије се акције откупљују, независно од адекватности конкретног метода према околностима привредног друштва издаваоца акција.

Врховни суд прихвата оцену ревидената да одредбе Уредбе о методологији за процену вредности капитала и имовине нису релевантне, ни адекватне за сходну примену у процени вредности акција конкретног привредног друштва, у условима примене важећег Закона о привредним друштвима.

Изналажење адекватног метода за процену вредности акција код принудног откупа одређеног привредног друштва неминовно води избору између различитих метода у сваком конкретном случају. Управо сагледавање судске праксе на коју указују предлагачи у судској пракси не подржава тезу да је једина правилна метода процене она која даје највишу вредност (тако у решењу Привредног апелационог суда Пвж 320//2017 од 30.08.2017. године и Пвж 237/166 од 15.09.2016. године).

Првостепени суд је прихватио за правилан допунски налаз и мишљење вештака Серво Михаљ Агроекономик ДОО Зрењанин од 25.08. 2020. године, са изјашњењима, о процењеној вредности обичне акције на дан 03.07.2018. године, у напред наведеним вредностима према примењеним методама, за коју оцену је дао разлоге, које је другостепени суд прихватио, прихватајући за адекватну другачију методу од оне коју је од понуђених прихватио првостепени суд.

Управо према том налазу и мишљењу, супротно наводима ревизије предлагача, вештаци су се изјаснили да је процена по ДНТ методи (дисконтовања новчаних токова) применљива у конкретном случају (изјашњење на страни 510 списка предмета). С обзиром на такво изјашњење вештака у прихваћеном налазу и мишљењу, произилази закључак да је овај метод примерен конкретном привредном друштву, према информацијама којима је вештак располагао о конкретном друштву. Према тој методи процењена вредност акције је 960,10 динара.

Применом релевантних законских одредаба, члана 521. став 1. Закона о привредним друштвима, члана 516. став 1. и члана 475. истог закона, вредност акција у конкретном случају утврђује се у висини књиговодствене вредности или процењене вредности акција утврђене у складу са чланом 51. истог закона, на дан доношења одлуке о сазивању седнице. Цитираним одредбама закона јесте дато право акционару на исплату највише вредности из одредбе члана 475. став 1. тачка 2. Закона о привредним друштвима на дан доношења одлуке о сазивању седнице скупштине на којој је донета одлука о откупу акција, али утврђена адекватном методом процене вредности акција конкретног издаваоца, којима се добија стварна вредност акције. Адекватна метода за процену капитала, односно акција конкретног привредног друштва, противника предлагача на дан 03.07.2018. године, која обезбеђује најпоузданију индикацију вредности, на основу оцене налаза и мишљења вештака и њиховог изјашњења, према правилима науке, струке и општеприхваћеним принципима процене и конкретним околностима код противника предлагача, јесте ДНТ метода (дисконтовања новчаних токова), од 960,10 динара, која је виша од књиговодствене вредности од 909,20 динара. Према изнетом је утврђена вредност 1 акције ознаке ... kod: ... , ... број: ...) издаваоца АД за пољопривредну производњу „Херцеговина“ Равни Тополовац у износу од 960,10 динара, у ком смислу је преиначена другостепена одлука, применом одредбе члана 416. у вези члана 420. став 1. и 2. и став 6. Закона о парничном поступку и члана 30. став 2. Закона о ванпарничном поступку.

Према одредби члана 165. став 2. Закона о парничном поступку одлучено је о трошковима целог поступка, тако што је према коначном успеху у поступку одлука о трошковима првостепеног и другостепеног поступка непромењена, док трошкове ревизијског поступка сноси свака странка своје, сходном применом одредбе члана 153. Закона о парничном поступку.

Цењени су наводи предлагача изнети у ревизији, којима побијају правилност решења о трошковима поступка. Међутим, у том делу решење не одступа од устаљене праксе судова у истоветним поступцима, засноване на образложењу да је у односу на противника предлагача оправдан трошак оваквог поступка само по предлогу једног предлагача, који предлог је и довољан за обавезност утврђене цене акције одлуком суда у односу између откупиоца акција и свих акционара чије акције су предмет принудног откупа.

**Председник већа - судија
Бранко Станић,с.р.**

**За тачност отправка
Заменик управитеља писарнице
Миланка Ранковић**