

МОГУЋНОСТ ПРИНУДНОГ ОТКУПА ПРЕФЕРЕНЦИЈАЛНИХ АКЦИЈА

Преференцијалне акције могу бити предмет принудног откупа, али се њихов откуп може извршити само по највишој откупној цени утврђеној применом метода тржишне, процењене и књиговодствене цене.

Из образложења:

"Ревиденти су били власници приоритетних акција противника предлагача. Наведене акције су биле предмет принудног откупа на основу одлуке Скупштине акционара друштва о принудном откупу од 25.3.2016. године.

Спорно је да ли се може донети одлука о принудном откупу приоритетних акција и како се утврђује њихова цена, односно да ли се иста може утврдити као цена акција из понуде за преузимање сагласно одредбама члана 523. став 1. тачка 2. Закона о привредним друштвима.

Нижестепени судови су утврдили да су понуђач и лица са којима заједнички делује на дан 26.3.2015. године имали 71,14 акција противника предлагача. Потом су након успешне понуде за преузимање од 22.4.2015. године, понуђач и лица са којима заједнички делује, поседовали 77,93% обичних акција са правом гласа противника предлагача. Након стицања и поништаја сопствених акција противника предлагача тај проценат је увећан на 85,08%. Потом је уследила куповина акција противника предлагача на Београдској берзи дана 26.1.2016. године. Након те куповине понуђач и лица са којима заједнички делује, поседују укупно 89,69% укупног броја акција са правом гласа противника предлагача. Решењем Комисије за хартије од од 12.2.2016. године понуђачу је одобрено објављивање понуде за преузимање акција циљног друштва противника предлагача под условима из обавезне понуде за преузимање акције. Понуђач се понудом од 18.2.2016. године обавезао да акционарима плати 1.800,00 динара по акцији за обичне акције са правом гласа, 954,53 динара по акцији за приоритетне кумулативне акције и 956,23 динара по једној акцији за приоритетне конвертибилне акције. Спорна понуда за преузимање акција отворена је 18.2.2016. године, а затворена је 9.3.2016. године. Понуђач и лица са којима заједнички делује након окончања понуде поседовали су укупно 91,94 % акција са правом гласа, а 91,16% основног капитала. Управни одбор противника предлагача је 16.3.2016. године обавестио акционаре чије акције су предмет откупа, да је цена по акцији за обичне акције 1.800,00 динара, за приоритетне кумулативне акције 954,53 динара и за приоритетне конвертибилне акције 956,23 динара. Управни одбор банке је истим актом обавестио акционаре о свим вредностима акција, тако да је на дан доношења Одлуке о сазивању ванредне седнице скупштине банке књиговодствена вредност свих класа акција износила 5.541,00 динара, просечна пондерисана цена, односно тржишна вредност обичних акција 1.799,23 динара, за приоритетне кумулативне акције 954,35 динара и за приоритетне конвертибилне акције 905,88 динара. Скупштина противника предлагача је на седници 25.03.2016. године донела Одлуку о принудном откупу акција Решењем АПР-а регистрована је Одлука о принудном откупу акција од 25.3.2016. године.

Према налажењу првостепеног суда, понуда за преузимање акција од 18.2.2016. године била је обавезна понуда, у смислу одредбе члана 6. став 5. Закона о преузимању акционарских друштава. Зато се у принудном откупу утврђује цена акција из понуде за

преузимање, сагласно одредби члана 523. став 1. тачка 2. Закона о привредним друштвима.

Другостепени суд је у погледу принудног откупа преференцијалних акција закључио да је правно дејство одлуке о откупу тих акција ван домена одлучивања суда, јер се тиче самог поступка откупа. Сврха принудног откупа је да контролни акционар „истисне“ преостале мањинске акционаре и да освоји „власт“ у скупштини друштва. Повлашћене акције не дају право гласа, а контрола се остварује гласањем у скупштини друштва, што је разлог исказаног закључка другостепеног суда. Стога се, другостепени суд није бавио питањем могућности принудног откупа преференцијалних акција и њихове цене. Напротив оценио је да предлагачи који имају само преференцијалне акције нису активно легитимисани у овом ванпарничном поступку.

Становиште другостепеног суда не прихвата се од стране Врховног касационог суда. Одредбом члана 521. став 1. Закона о привредним друштвима регулисано је да сваки акционар друштва чије су акције предмет принудног откупа, а који сматра да висина коју је утврдило друштво није утврђена у складу са законом, може у року од 30 дана од дана регистрације одлуке о принудном откупу тражити да надлежни суд у ванпарничном поступку утврди вредност акција у складу са законом. Како су и приоритетне акције ревидената биле предмет принудног откупа то и они имају права да траже да се утврди њихова цена. То значи да су и активно легитимисани за вођење овог ванпарничног поступка.

Разматрајући могућност принудног откупа приоритетних акција Врховни касациони суд налази да и приоритетне акције могу бити предмет принудног откупа. Иако се изричито не наводи, анализа одредаба Закона о привредним друштвима указује да преференцијалне акције могу бити предмет принудног откупа. Према члану 515. став 1. Закона о привредним друштвима говори се о „принудном“ откупу свих акција преосталих акционара. Истом одредбом предвиђа се да услов за принудни откуп представља поседовање „ најмање 90% основног капитала друштва“ и „ 90% гласова свих акционара који поседују обичне акције“. Наведене одредбе указују да је за принудни откуп акција неопходно да буду кумулативно испуњена оба наведена услова у погледу процента основног капитала и процента гласова свих акционара који поседују обичне акције. Тиме се спречава да високи проценат власништва приоритетних акција не може да надомести нижи проценат власништва акција са правом гласа, али и обрнуто. Интерес већинског акционара да постане једини акционар друштва реализује се кроз институт принудног откупа и обичних акција и преференцијалних акција.

Специфичност преференцијалних акција се састоји у томе да не може постојати обавеза објављивања понуде за преузимање тих акција, те да као последица тога цена у принудном откупу за те акције не може бити одређена применом одредбе члана 523. став 1. тачка 2. ЗОПД која регулише ситуацију када је праг од 90% акција пређен путем обавезне понуде за преузимање. Према одредбама члана 2. став 1. тачка 2а Закона о преузимању акционарских друштава понуда за преузимање упућена за обичне акције са правом гласа може истовремено бити упућена и за стицање преференцијалних акција. Понуђач када објављује понуду за стицање акција са правом гласа, независно да ли је то добровољна или обавезна понуда има право, али не и обавезу, да истовремено објави и понуду за стицање преференцијалних акција. Обавеза објављивања понуде односи се само на акције са правом гласа, а у погледу преференцијалних акција постоји могућност, односно право да се изврши њихов откуп али не и обавеза. У процесу стицања контроле одређеног лица над управљањем акционарског друштва, циљ је да се у исти положај ставе сви акционари чије акције то лице има потребу да стекне да би остварило контролу, а то се остварује применом

института обавезне понуде за преузимање акција. Контрола над акционарским друштвом остварује се кроз стицање акција са правом гласа, а институт обавезне понуде за преузимање заправо штити власнике обичних акција. Стога, није прописан институт обавезне понуде за преузимање преференцијалних акција, које не носе право гласа и чијим стицањем се не стиче контрола над управљањем друштва. То, међутим, не значи да таква могућност не постоји, односно да је искључена или забрањена. Напротив, нема разлога да се било ком лицу ускрати могућност да у жељи да стекне већи број преференцијалних акција упути власницима тих акција понуду за преузимање. Та понуда је само могућност, односно право, али не и обавеза. Како је сходно изнетом понуда за преузимање у односу на преференцијалне акције увек добровољна, то се цена те класе акција у принудном откупу не може одредити позивањем на одредбе члана 523. став 1. тачка 2. ЗОПД. Стога се преференцијалне акције могу принудно откупити у складу са општим режимом који прописује исплату највише од три цене акција (тржишне, процењене, књиговодствене)".

(Сентенца из пресуде Врховног касационог суда Прев 207/2018 од 14.3.2018. године, утврђена на седници Грађанског одељења од 10.12.2019. године)