



Warszawa, 15 czerwca 2022 roku

Sprawa: Petycja dotycząca projektu ustawy o
zmianie niektórych ustaw w związku
z zapewnieniem rozwoju rynku
finansowego oraz ochrony
inwestorów na tym rynku (UD235)

Znak sprawy: FN3.056.2.2022

Kontakt: Kancelaria MF
tel. +48 22 694 55 55
e-mail: kancelaria@mf.gov.pl

Szanowny Panie Mecenasiu,

w związku z petycją z 12 kwietnia 2022 r. dotyczącą nowelizacji ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych¹, przewidzianej w projekcie ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z zapewnieniem rozwoju rynku finansowego oraz ochrony inwestorów na tym rynku (UD235), uprzejmie dziękuję za przekazane spostrzeżenia, informacje i opinie. Zauważam przy tym, że zmiany ustawy o ofercie publicznej, odnoszące się do instytucji wezwań do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej, zostały przeniesione z ww. projektu do ustawy, która została uchwalona przez Sejm RP 7 kwietnia 2022 r.²

Wyjaśniam jednocześnie, że w ocenie Ministerstwa Finansów, uwzględniającej stanowisko Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego (przekazane również Panu do wiadomości), postulowane w petycji zmiany regulacji prawnych wydają się być niezasadne. Realizacja tych postulatów mogłaby bowiem stworzyć podstawy do nierównego, preferencyjnego traktowania akcjonariuszy mniejszościowych spółek, o których mowa w art. 27 ust. 1 nowelizacji ustawy o ofercie publicznej z 16 października 2019 r.³ Ponadto, warunki zaproponowane w ww. postulatach w znacznym stopniu wydają się odbiegać na korzyść akcjonariuszy mniejszościowych od standardowych rozwiązań dotyczących przymusowego odkupu przewidzianych zarówno w ustawie o ofercie publicznej, jak i w Kodeksie spółek

handlowych⁴.

Niezależnie od powyższego, należy mieć na uwadze, że przed wykluczeniem akcji spółki z obrotu, jej akcjonariusze mniejszościowi posiadali możliwość wyjścia z tej spółki w drodze odpowiedzi na ogłoszone wówczas wezwanie. Ponadto, zgodnie z informacjami przekazanymi przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, w latach 2018, 2020 i 2021 akcjonariuszom mniejszościowym zostały złożone 4 zaproszenia do składania ofert sprzedaży posiadanych przez nich akcji. Oprócz tego, jak wynika z informacji zawartych w Internecie 20 maja br. zostało ogłoszone nowe zaproszenie do składania ofert sprzedaży akcji spółki . Mając to na uwadze, jak się wydaje, problemem w tej sytuacji nie jest umożliwienie akcjonariuszom mniejszościowym wyjścia ze spółki, a raczej kwestia wyceny jej akcji. Nie wydaje się przy tym właściwym rozwiązaniem tej kwestii wprowadzanie nowych regulacji, które mogłyby podważać zasadę równego traktowania akcjonariuszy mniejszościowych.

Odnosząc się do wskazanego w petycji problemu kolizji interesów dwóch grup akcjonariuszy spółki – mniejszościowych i większościowych, należy podkreślić, że niejednolita sytuacja pomiędzy tymi akcjonariuszami wynika przede wszystkim z różnego stopnia zaangażowania kapitałowego w spółce, czego emanacją jest kluczowa dla funkcjonowania rynku spółek publicznych zasada rządów większości. Jej funkcjonowanie uzasadnione jest w szczególności faktem, że akcjonariusz, który wniósł większy kapitał, ponosi również większe ryzyko gospodarcze.

Niezależnie od powyższego pragnę zapewnić, że Ministerstwo Finansów dokłada starań w celu wzmocnienia ochrony akcjonariuszy mniejszościowych. Przykładem tego są regulacje w zakresie wezwań do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej wprowadzone ostatnio do ustawy o ofercie publicznej ww. ustawą z dnia 7 kwietnia 2022 r. o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz niektórych innych ustaw². Ponadto, trzeba również zauważyć, że w projekcie ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z zapewnieniem rozwoju rynku finansowego oraz ochrony inwestorów na tym rynku (UD235), w zakresie zmian ustawy o ofercie publicznej, zaproponowano m.in. regulację mającą na celu rozszerzenie uprawnień rewidenta do spraw szczególnych również na kwestie badania spraw spółek zależnych, co może przyczynić się do dalszego wzmocnienia ochrony akcjonariuszy mniejszościowych.

Jednocześnie wskazuję, że z chwilą udostępnienia projektu w Biuletynie Informacji Publicznej, każdy może zgłosić zainteresowanie pracami nad projektem ustawy⁵.

Podstawa prawna

1. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2021 r. poz. 1983, z późn.).
2. Ustawa z dnia 7 kwietnia 2022 r. o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. poz. 872).
3. Ustawa z dnia 16 października 2019 r. o zmianie ustawy o ofercie publicznej i

warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. poz. 2217, z późn. zm.).

4. Ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2020 r. poz. 1526, z późn. zm.).
5. Ustawa z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa (Dz. U. z 2017 r. poz. 248) – art. 7 ust. 1.

Z wyrazami szacunku

Z upoważnienia

Ministra Finansów

Dyrektor

Departamentu Rozwoju Rynku Finansowego

Katarzyna Przewalska

/podpisano kwalifikowanym
podpisem elektronicznym/