
, dnia 30 lipca 2024 r.

DANE PODMIOTU WNOSZĄCEGO PETYCJĘ:

Ministerstwo Finansów
Departament Legislacyjny Prawa Cywilnego
ul. Świętokrzyska 12, 00-916 Warszawa
e-PUAP: /bx1qpt265q/skrytka

PETYCJA

Działając w imieniu

(dalej zwanego „Porozumieniem”) zrzeczającego ponad 630 akcjonariuszy, mając na uwadze zarówno interes akcjonariuszy mniejszościowych z siedzibą w (dalej zwanej również „Spółką”), jak też interes publiczny, na podstawie art. 2 ust. 2 pkt. 1 i 2 ustawy z dnia 11 lipca 2014 r. o petycjach, zwracam się z wnioskiem o podjęcie działań legislacyjnych celem wzmocnienia ochrony akcjonariuszy mniejszościowych byłych spółek giełdowych, których prawa i interesy są notorycznie naruszane, przedstawiając stanowisko i skonkretyzowane postulaty w zakresie zmiany obowiązujących przepisów.

I. Przedstawienie Wnioskodawcy oraz Porozumienia Akcjonariuszy Spółki Akcyjnej

Wnioskodawca jest akcjonariuszem mniejszościowym spółki pod firmą S.A. z siedzibą w posiadającym osobiście 7602 udziały.

pełni również funkcję Przewodniczącego Porozumienia Akcjonariuszy Spółki Akcyjnej z siedzibą w którego sygnatariuszami jest na chwilę obecną ponad 630 akcjonariuszy Spółki skupiających ponad 5% jej kapitału zakładowego.

Na marginesie odnotować warto, iż wszystkich akcjonariuszy mniejszościowych w S.A., według stanu na dzień 27 stycznia 2023 r., było aż 7437. Potwierdza to lista akcjonariuszy Spółki uzyskana od KDPW w trybie art. 328¹³ § 1 k.s.h. Powyższa okoliczność wskazuje na istnienie licznego oraz rozproszonego akcjonariatu mniejszościowego, który w ramach Porozumienia skonsolidowany został jedynie w ograniczonym stopniu.

Umocowaniem normatywnym umożliwiającym zawieranie porozumień akcjonariuszy, między innymi celem zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia wspólnej polityki wobec spółki, jest przepis art. 87 ust. 1 pkt. 5 ustawy o ofercie publicznej.

Porozumienie powstało jako konsekwencja działań podejmowanych przez zarząd Spółki oraz akcjonariusza większościowego Spółki, które to działania w ocenie sygnatariuszy Porozumienia były i są realizowane z naruszeniem interesów, zarówno Spółki, jak też akcjonariuszy mniejszościowych. Celem Porozumienia jest przy tym prowadzenie spójnej i konsekwentnej polityki wobec Spółki mającej na celu ochronę interesów akcjonariuszy mniejszościowych i samej Spółki, przede wszystkim poprzez nadzorowanie ewentualnych nieprawidłowości w Spółce oraz doprowadzenie do rzetelnej wyceny wartości majątku Spółki.

Okoliczność zawiazania Porozumienia potwierdza raport bieżący KNF nr 9/2017 z dnia 14 grudnia 2017 r.

Porozumienie akcjonariuszy jako instytucja oparta o stosunek obligacyjny nie jest jednak podmiotem zdolnym do samodzielnych czynności prawnych, w tym do kierowania petycji, skarg czy wniosków.

Stąd też składając niniejszą petycję działa nie tylko w imieniu własnym, ale przede wszystkim na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych S.A. będących sygnatariuszami Porozumienia.

II. Przedstawienie sytuacji S.A. oraz akcjonariuszy mniejszościowych Porozumienia

Celem przybliżenia aktualnej sytuacji akcjonariuszy mniejszościowych Spółki na wstępie wyjaśnić należy, iż S.A. jest spółką holdingową i jednostką dominującą Grupy Kapitałowej S.A., do której, wg skonsolidowanego sprawozdania finansowego na dzień 31 grudnia 2023 r., przynależy 19 jednostek zależnych oraz 27 jednostek stowarzyszonych. Suma aktywów Grupy Kapitałowej S.A. na dzień 31 grudnia 2023 r. wynosiła 6.096.062.000,00 zł, zaś suma zobowiązań 2.627.822.000,00 zł.

Głównym akcjonariuszem Spółki posiadającym 85,02% kapitału zakładowego jest obecnie spółka prawa cypryjskiego z siedzibą w

od dnia 30 czerwca 2023 r. pozostaje , fundacja prawa z siedzibą w . Jako członkowie zarządu spółki wskazane zostały osoby i podmioty będące rezydentami .

Zgodnie z informacją z Centralnego Rejestru Beneficjentów Rzeczywistych wprowadzoną z dniem 22 lutego 2024 r. beneficjentem rzeczywistym Spółki pozostaje , którego uprawnienia pośrednie beneficjenta rzeczywistego wynikają z kontroli nad osobami prawnymi, którym łącznie przysługuje prawo własności więcej niż 25% ogólnej liczby akcji oraz więcej niż 25% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki. pełni również funkcję przewodniczącego Rady Nadzorczej S.A., co potwierdza wpis do rejestru przedsiębiorców KRS.

Przed dniem 22 lutego 2023 r. kontrolę nad Spółką sprawował również przez inne spółki ; tj.

Oznacza to, że _____ jako beneficjent rzeczywisty dysponuje łącznie 71.219.964 głosami w Spółce, co daje 85,02% ogólnej liczby głosów, w związku z czym w ten sposób zachowuje pośrednio większościowy udział w Spółce i sprawuje nad nią kontrolę.

Wskazać także trzeba, iż _____ S.A. jest była spółką giełdową, wykluczoną z obrotu na rynku regulowanym. Z dniem _____ r. uchwałą Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie (dalej GPW S.A.) nr _____ w związku z Uchwałą Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie nr _____ i akcje _____ S.A. zostały wykluczone z obrotu giełdowego. Wykluczenie akcji miało charakter jedynie warunkowy, zaś treść uchwały Zarządu GPW S.A. nakładała na organy Spółki zobowiązanie do podjęcia starań celem powrotu na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., po ewentualnym umorzeniu trwającego wówczas postępowania upadłościowego.

Spółka do dnia do dnia 30 listopada 2019 r. pozostawała spółką publiczną w rozumieniu art. 4 pkt. 20 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych z dnia 29 lipca 2005 r. (zwaną dalej również „ustawą o ofercie publicznej”). W dniu 30 listopada 2019 r. Spółka utraciła status spółki publicznej w związku ze zmianą definicji spółki publicznej w rozumieniu art. 4 pkt. 20 ustawy o ofercie publicznej. Zmiana ustawowej definicji spółki publicznej nastąpiła w wyniku wejścia w życie z dniem 30 listopada 2019 r. ustawy o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw z dnia 16 października 2019 r. Dz.U. z 2019 r. poz. 2217. Zmiana ustawowej definicji polegała na tym, że przed dniem 30 listopada 2019 r. przez spółkę publiczną rozumiano spółkę, w której co najmniej jedna akcja jest zdematerializowana. Po zmianie definicji spółka publiczna to spółka, której co najmniej jedna akcja jest dopuszczona do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzona do obrotu w alternatywnym systemie obrotu. Pomimo utraty przez Spółkę statusu spółki publicznej, zastosowanie do Spółki wciąż znajdują przepisy ustawy o ofercie publicznej dotyczące spółek publicznych, co wynika z treści przepisu art. 27 ust. 1 ustawy nowelizującej, zgodnie z którym:

„1. Do spółek publicznych w rozumieniu art. 4 pkt 20 ustawy zmienianej w art. 1, w brzmieniu dotychczasowym, których akcje w dniu wejścia w życie niniejszej ustawy nie były dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do obrotu w alternatywnym systemie obrotu, lub zostały wykluczone lub wycofane z obrotu na rynku regulowanym lub z obrotu w alternatywnym systemie obrotu przed tym dniem, do dnia wyrejestrowania ich akcji z depozytu papierów wartościowych w rozumieniu ustawy zmienianej w art. 14, stosuje się przepisy ustawy zmienianej w art. 1, w brzmieniu nadanym niniejszą ustawą, dotyczące spółek publicznych, z wyjątkiem art. 70 pkt 3 ustawy zmienianej w art. 1.”

Akcje Spółki pozostają obecnie zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej „KDPW”), związku z czym do Spółki stosuje się przepisy ustawy o ofercie publicznej, z wyjątkiem art. 70 pkt. 3 ustawy.

Pomimo umorzenia postępowania upadłościowego z dniem 31 grudnia 2010 r. i wystąpienia przesłanki liczby akcji Spółki pozostających w wolnym obrocie powyżej 15 proc. ogółu akcji Spółka do tej pory nie powróciła do notowań na GPW S.A. Poprzedni prezes zarządu Spółki _____ zwrócił uwagę na powrocie Spółki na GPW S.A. początkowo uzasadniał stratami Spółki, utrudniającymi przygotowanie prospektu emisyjnego, potem zaś niepewną sytuacją Spółki wynikającą ze sporów sądowych związanych z zaległym podatkiem dochodowym za 2006 i 2011 r. Niemniej w ocenie Wnioskodawcy i

wielu mniejszościowych akcjonariuszy Spółki wymienione wyżej okoliczności w istocie nie stanowiły przeszkody do powrotu do notowań na rynku regulowanym, zaś rzeczywistą przyczyną zaniechania zarządu w tym zakresie była niechęć do ujawnienia szczegółów rozliczenia ugody dotyczącej udziałów w sp. z o. o. w ramach obowiązków informacyjnych związanych z przygotowaniem oferty publicznej akcji S.A. Tutaj nie sposób pominąć, że spółka sp. z o. o. – operator telekomunikacyjny (aktualnie) - przed zawarciem ugody przez wiele lat nie wypłacała dywidendy z zysków. Tymczasem szacunkowa wartość zgromadzonych środków z tego tytułu sięgała kwoty kilku miliardów złotych. Sposób podziału tej dywidendy nie został dotychczas wyjaśniony.

W wykonaniu uchwały Zarządu GPW S.A. nr w dniu 30 listopada r., celem wyeliminowania akcji Spółki z obrotu na rynku regulowanym, ówczesny główny akcjonariusz spółki ; wezwał akcjonariuszy Spółki do nabycia ich akcji. Niemniej znaczna część akcjonariuszy nie skorzystała wówczas z zaproszenia właśnie wobec okoliczności, iż oferowana cena była znacznie zaniżona względem rynkowej, a tym bardziej względem godziwej ceny akcji. Przedmiotem wezwania było bowiem 56.077.959 sztuk akcji po cenie 6,25 zł za akcję, która to cena została ostatecznie podwyższona do 7,82 zł za akcję. Zaniżona wartość akcji wskazana w treści wezwania wynikała z przyjęcia jako podstawy wyceny bardzo niskiego kursu akcji Spółki z ostatnich miesięcy sprzed wezwania. Niski kurs pozostawał wówczas uwarunkowany zagrożeniem upadłością oraz zawisłością sporu w sprawie przynależności ok. 50% udziałów w sp. z o. o. – operatora sieci komórkowej . Ówczesny kurs w żadnym stopniu nie uwzględniał jednak godziwej wartości spółki obejmującej posiadane przez Spółkę aktywa oraz perspektywy rychłego poprawienia jej niepewnej wówczas sytuacji w związku z procedowanym wówczas porozumieniem kończącym spór w sprawie udziałów sp. z o. o. Dla wyjaśnienia stopnia zaniżenia wyceny z wezwania podkreślić należy, iż zgodnie z opublikowanym, przebadanym i zatwierdzonym skonsolidowanym finansowym sprawozdaniem Grupy Kapitałowej S.A. za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 r. wartość kapitałów własnych SA. na dzień 30 czerwca 2007 r. wynosiła 2.142.218.000,00 zł, przy wartości aktywów Grupy wynoszącej aż 8.825.331.000,00 zł. Skoro zatem na kapitał zakładowy Spółki składało się 83.770.297 akcji, zaś jej kapitały własne stanowiły kwotę 2.142.218.000,00 zł - to wartość jednej akcji S.A. w oparciu o najprostszą i najmniej korzystną dla akcjonariuszy wycenę opartą o tzw. podejście majątkowe powinna wynosić nie mniej niż 25,57 zł za akcję (2.142.218.000,00 zł kapitału własnego / 83.770.297 akcji). Decyzja większości akcjonariuszy o pozostaniu w Spółce była zatem, w świetle wyżej przywołanych okoliczności, jak najbardziej słuszną i uzasadnioną. Zaproponowana w wezwaniu cena była zatem aż 4-krotnie niższa od wartości księgowej Spółki, która wówczas wynosiła co najmniej 25,57 zł za akcję. Oczywiście wartość księgowa zazwyczaj nie odzwierciedla wartości rynkowej, która w omawianym przypadku byłaby istotnie wyższe.

Upływ czasu pokazał, iż słuszne okazały się przewidywania akcjonariuszy mniejszościowych leżące u podstaw odmowy przyjęcia wezwania głównego akcjonariusza, iż Spółce uda się uniknąć upadłości, które to zagrożenie warunkowało zaniżoną wycenę w ostatnich miesiącach notowań na GPW S.A.

Zasadne okazały się w szczególności rokowania w zakresie pozytywnych perspektyw zakończenia sporu w sprawie sp. z o. o. Już bowiem w grudniu 2010 r. pomiędzy Spółką, a m. in. została zawarta ugoda, która zakończyła ponad dziesięcioletni spór dotyczący praw udziałowych w sp. z o. o. Wykonanie ugody bardzo korzystnie wpłynęło na kondycję finansową Spółki. Ugoda skutkowała bowiem po stronie Spółki powstaniem przychodu ze sprzedaży udziałów w sp. z o. o. jednemu z udziałowców. Jak bowiem wynika z treści wyroku

WSA w Warszawie z dnia 31 marca 2017 r. sygn. akt III SA/Wa /17 przychód z tytułu przedmiotowej ugody w latach 2006-2011 sięgnął kwoty 1,45 miliarda euro. Oznacza to, że przedmiotowa ugoda wygenerowała dla Spółki jednorazowy przychód na poziomie ok. 77,59 zł za akcję (1,45 mld euro * 4,5 kurs euro / 83.770.297 szt. akcji Spółki ogółem). W wyniku ugody Spółka spłaciła swoich wierzycieli i obligatariuszy, a już w grudniu 31 grudnia 2010 r. uprawomocniło się postanowienie o umorzeniu postępowania upadłościowego Spółki. Dodać warto, iż w opisaney wyżej ugodzie uczestniczył również Skarb Państwa – Minister Skarbu Państwa, który na mocy porozumienia uzyskał wówczas zaspokojenie wierzytelności w kwocie 389,9 mln. zł przysługującej mu od S.A. oraz zrzeczenie się roszczeń zagranicznych inwestorów na łączną kwotę około 34 mld. zł.

Niestety, w ramach ustalonej treści ugody, interesy akcjonariuszy mniejszościowych S.A. nie zostały zabezpieczone, zarówno przez samą Spółkę, jak i przez Skarb Państwa. W szczególności w związku z zawarciem ugody nie zostało wyegzekwowane od Spółki zobowiązanie do powrotu na GPW S.A. w Warszawie. W konsekwencji akcjonariusze mniejszościowi nie odnieśli jakiegokolwiek korzyści wynikającej z wykonania ugody, a ich sprawa nie została pozytywnie zakończona do dnia dzisiejszego.

Po spłaceniu wierzycieli, w tym w szczególności obligatariuszy, postępowanie upadłościowe wobec Spółki zostało umorzone. Niestety akcjonariusze mniejszościowi nie przewidzieli, że pomimo bardzo pomyślnych dla Spółki okoliczności, w tym satysfakcjonującej ugody oraz umorzenia postępowania upadłościowego - Spółka nie podejmie starań celem powrotu na GPW. Dodatkowo, wobec uzyskania niekwestionowanej większości akcji przez głównego akcjonariusza, nie był on zainteresowany przejęciem akcji pozostałego w spółce rozproszonego akcjonariatu mniejszościowego za godziwą cenę. Brak takiego zainteresowania ze strony głównego akcjonariusza utrzymuje się do czasów obecnych.

Warto dodać, iż w grudniu 2019 r. S.A. złożył wniosek do KNF o wznowienie obrotu jego akcjami na giełdzie, zaznaczając, że nie chce emitować nowych walorów. W czerwcu 2020 r. Spółka poinformowała, że wycofuje się z tego planu, nie podając uzasadnienia. Postępowanie w sprawie zatwierdzenia prospektu zostało zawieszono, zaś w kwietniu 2023 r. ostatecznie umorzone. W ocenie akcjonariuszy Porozumienia działania te mogły mieć charakter pozorowany. Zarząd Spółki i jej główny akcjonariusz nie mieli rzeczywistego zamiaru powrotu na GWP S.A. W szczególności podejmowane wówczas działania uzasadniały wrażenie, że ich celem nie było docelowo uzyskanie jak najwyższego kursu notowań akcji Spółki.

W związku z powyższym główną przyczyną obecnych problemów akcjonariuszy mniejszościowych Spółki pozostaje niewykonanie zobowiązania wynikającego z uchwały Zarządu GPW S.A. w przedmiocie podjęcia starań celem powrotu Spółki na GWP S.A.

Skutkiem nieobecności Spółki na rynku regulowanym jest bowiem zarówno znaczne ograniczenie obowiązków informacyjnych Spółki wobec akcjonariuszy mniejszościowych, jak też faktyczne ograniczenia obrotu akcjami przez akcjonariuszy mniejszościowych. Dodatkowo wskutek nieobecności na GPW S.A. - standardy Spółki w zakresie transparentności, polityki informacyjnej oraz zarządzania aktywami Spółki uległy obniżeniu. Brak transparentności w działaniach organów Spółki dodatkowo wpływa na ograniczenie zbywalności akcji na wolnym rynku za cenę odzwierciedlającą faktyczną wartość Spółki i należących do niej pozostałych spółek Grupy . Okoliczność ta również prowadzi do pogorszenia sytuacji akcjonariuszy mniejszościowych.

Wyjaśnić także należy, iż do najistotniejszych składników majątkowych Grupy Kapitałowej S. A. należał pakiet 65,67% udziałów w cypryjskiej spółce [redacted], która to spółka, poprzez podmioty zależne, kontroluje nieruchomości inwestycyjne [redacted] oraz w oparciu o te nieruchomości prowadzi działalność deweloperską. Kolejnym równie ważnym składnikiem majątkowym do maja 2022 r. pozostawał pakiet 10,01% akcji spółki [redacted] S.A. posiadanych poprzez [redacted].

Niestety w ostatnich latach najcenniejsze aktywa Spółki są upłynniane na rzecz spółek powiązanych z [redacted], ale nie wchodzących w skład Grupy Kapitałowej [redacted] S.A., po cenie najczęściej niekorzystnej dla Spółki. W konsekwencji transakcje te przeprowadzane są ze szkodą dla samej Spółki, ale również dla drobnych akcjonariuszy, a z korzyścią jedynie dla głównego akcjonariusza. Wskazać w szczególności należy na następujące transakcje:

1) podwyższenie w marcu 2017 r. kapitału zakładowego [redacted] z siedzibą na [redacted], tj. podmiotu, który w Grupie Kapitałowej [redacted] S.A., prowadzi działalność deweloperską w oparciu o obszar 38 ha gruntów inwestycyjnych tzw. [redacted], w ten sposób, iż ponad 50% udziałów tej spółki zostało objętych przez [redacted] z siedzibą na [redacted], tj. spółkę spoza Grupy Kapitałowej [redacted] S.A. niemniej kontrolowaną przez [redacted], czego konsekwencją było zmniejszenie kontroli Grupy nad tą spółką z 99,94% do mniej niż 50% a także nabycie przez [redacted] udziałów po znacznie zaniżonej cenie w stosunku do jej godziwej wartości, tj. za kwotę 430.129.000 zł przy cenie rynkowej gruntów wraz z budynkami sięgającej 1,9 mld. zł,

2) sprzedaż w marcu 2022 r. udziałów w spółce zależnej [redacted] S.A. - [redacted] sp. z o. o., w wyniku której dotychczasowy udział Grupy [redacted] S.A. w [redacted] uległ dalszemu zmniejszeniu do zaledwie 24,03%,

3) sprzedaż w 2021 i 2022 r. posiadanych przez spółki zależne [redacted] S.A. akcji giełdowej spółki [redacted] S.A. stanowiących ok. 5% kapitału zakładowego [redacted] S.A. poza rynkiem regulowanym za cenę 22,28 zł, tj. cenę zaniżoną zarówno wobec ówczesnej ceny rynkowej i pomimo wcześniejszej możliwości sprzedaży akcji w cenie korzystniejszej wynoszącej 35 zł za akcję wynikającej z treści zaproszenia. Jest to ewidentne działanie na niekorzyść Spółki i jej akcjonariuszy.

4) nabycie od podmiotu osobowo powiązanego [redacted] S.A. za środki pochodzące z wcześniejszej sprzedaży pakietu 10,01% akcji [redacted] S.A. 10% akcji [redacted] za cenę rażąco zawyżoną w wysokości 600.000.000,00 zł,

5) nabycie w 2023 r. od podmiotu osobowo powiązanego od [redacted] Sp. z o.o. nieruchomości w [redacted] przy ulicy [redacted] i za kwotę netto 127.913.000,00 złotych.

Z raportów finansowych Spółki za rok obrotowy 2023 r. wynika między innymi, że w Spółce zgromadzone były na czas raportowania znaczne środki pieniężne i ich ekwiwalenty w kwocie 1.457.297.000,00 zł o których prezes zarządu [redacted] podczas zwyczajnego walnego zgromadzenia w dniu 30 czerwca 2023 r. wspominał, że nie wyklucza ich użycia na potrzeby elektrowni jądrowej w [redacted].

[redacted] nadal posiada 65,96% akcji spółki pod firmą [redacted] S.A. będącej właścicielem elektrowni w [redacted]. Ilość akcji posiadanych pośrednio przez Spółki pozostaje

wystarczająca dla formalnej kontroli nad terenami przyszłej inwestycji jądrowej. S.A. kontroluje przy tym aktywa S.A. poprzez , tj. spółkę w 100% zależną. W związku z powyższym należy również odnotować, iż kontrolowana przez spółka wraz z państwowym podmiotem S.A., utworzyła na zasadzie 50/50 procent udziałów, spółkę do realizacji razem z podmiotem elektrowni jądrowej w .

Dla zrozumienia sytuacji akcjonariuszy mniejszościowych Spółki konieczne jest również możliwie ściśle przedstawienie najbardziej znaczących działań i zaniechań głównego akcjonariusza podejmowanych na przestrzeni ostatnich lat, które sprowadzały się zarówno do marginalizacji akcjonariuszy mniejszościowych w spółce oraz do ograniczania ich uprawnień, jak też do podejmowania w spółce czynności ze szkodą dla samej Spółki i jej akcjonariuszy mniejszościowych, a z korzyścią jedynie dla akcjonariusza większościowego.

Przedstawiając najbardziej jaskrawe przykłady tego rodzaju zdarzeń wskazać należy między innymi na próbę emisji nowych akcji Spółki bez zachowania prawa poboru, której celem miało być rzekomo zebranie środków na zapłatę zaległości podatkowych Spółki za lata 2006 i 2011 w kwocie łącznej sięgającej 1,342 mld. zł. W wyniku niezarejestrowanej ostatecznie emisji akcji serii V przyjętej głosami głównego akcjonariusza w dniu 4 kwietnia 2017 r. miało zostać utworzone 100.000.000 nowych akcji serii V. Niemniej cele finansowe emisji zostały zrealizowane w minimalnym stopniu. Pokrycie udziałów w podwyższonym kapitale osiągnęło jedynie minimalną ustawową i emisyjną wartość 1,01 zł za akcję, co dałoby jedynie 101 milionów zł wpływów (wobec deklarowanych przez zarząd potrzeb 1,324 miliarda zł). Akcje w podwyższonym kapitale objąłby natomiast (w przypadku pomyślnej rejestracji w KRS) w znacznej większości obejmującej pokrycie akcji w wysokości 100.888.000,00 zł (z 101.000.000,00 zł) główny akcjonariusz - W konsekwencji w wyniku emisji akcjonariusze Porozumienia utraciliby również 5% ustawowy próg kapitału zakładowego i głosów w Spółce, co skutkowałoby utratą przez nich takich uprawnień, jak prawo żądania zwołania Walnego Zgromadzenia oraz prawo żądania powołania rewidenta ds. szczególnych. Kontrowersyjna emisja, w związku z inicjatywą akcjonariuszy Porozumienia, nie została jednak zarejestrowana. Niemniej podjęta próba świadczy o podjęciu przez głównego akcjonariusza próby rozbicia grupy akcjonariuszy mniejszościowych celem ograniczenia ich uprawnień, a także pośrednio odebrania majątku drobnym akcjonariuszom po znacznie zaniżonej cenie

Kolejną kwestią wymagającą omówienia pozostaje przebieg obrad Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki zwołanego z inicjatywy i na żądanie akcjonariuszy Porozumienia a odbytego w dniach 7 lipca 2018 r. i 24 sierpnia 2018 r. Przedmiotem obrad Zgromadzenia miało być przede wszystkim głosowanie nad podjęciem uchwały w sprawie powołania rewidenta ds. szczególnych w trybie art. 84 ustawy o ofercie publicznej. Celem powołania rewidenta było w szczególności przeprowadzenia badania w zakresie łącznej wysokości i sposobu rozdysponowania wszelkich środków pieniężnych lub innych aktywów uzyskanych przez Spółkę lub spółki Grupy w wykonaniu porozumienia z 2010 r. w przedmiocie zakończenia sporów prawnych dotyczących udziałów Spółki w – właściciela sieci komórkowej. Rewident ds. szczególnych zobowiązany miał również zostać do zbadania zagadnienia analizy rozporządzeń akcjami pomiędzy Spółką a podmiotami powiązanymi z głównym akcjonariuszem. Niestety pomimo zwołania i odbycia zgromadzenia – uchwałą podjętą głosami głównego akcjonariusza zostały wykreślone wszystkie merytoryczne punkty porządku obrad wprowadzone na żądanie akcjonariuszy mniejszościowych. Nie odbyła się dyskusja, zadawania pytań, czy głosowanie nad tym punktami porządku obrad, w tym w szczególności nad punktami dotyczącymi powołania rewidentów ds. szczególnych. Uchwała

skreślająca została przez akcjonariuszy mniejszościowych zaskarżona do sądu. Ostatecznie Sąd Apelacyjny w [] prawomocnym wyrokiem z dnia 19 listopada 2020 r. sygn. akt VII Aga /20 potwierdził nieważność uchwały skreślającej punkty porządku obrad wprowadzone przez akcjonariuszy mniejszościowych. Ostateczny charakter orzeczenia przypieczętował wyrok Sądu Najwyższego z dnia 31 marca 2023 r. sygn. akt II CSKP /22 oddalający skargę kasacyjną [] Nadmienić należy, iż przebieg obrad opisanego wyżej NWZA zdominowała debata i zadawanie pytania do punktu porządku obrad wprowadzonego na żądanie głównego akcjonariusza dotyczącego kolejnej emisji akcji bez zachowania prawa poboru rzekomo celem pozyskania środków na spłatę zobowiązań podatkowych. Ostatecznie główny akcjonariusz nawet nie przystąpił do głosowania nad swoim projektem uchwały, co potwierdziło, iż celem wprowadzenia tego punktu obrad było jedynie wyczerpanie czasu przeznaczonego na obrady celem obstrukcji zgromadzenia poprzez pominięcie procedowania zagadnień, o których omówienie w toku obrad wnosili akcjonariusze mniejszościowi.

Podobny scenariusz skreślenia punktów porządku obrad wprowadzonych na żądanie akcjonariuszy mniejszościowych – główny akcjonariusz powtórzył na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu w dniu 27 czerwca 2019 r. Na tym Zgromadzeniu także nie poddano pod debatę i głosowanie 4 merytorycznych punktów porządku obrad wprowadzonych na żądanie akcjonariuszy Porozumienia. Niemniej kolejna uchwała skreślająca punkty porządku obrad Porozumienia podjęta głosami głównego akcjonariusza została zaskarżona do Sądu, w którym to postępowaniu w obu instancjach sądy przychyliły się do stanowiska akcjonariuszy Porozumienia i uchylił zaskarżoną uchwałę.

Opisane wyżej zdarzenia pokazują, iż wbrew obowiązującym przepisom główny akcjonariusz dwukrotnie ograniczył podstawowe uprawnienie akcjonariuszy mniejszościowych w postaci prawa do zwołania i przeprowadzenia obrad walnego zgromadzenia z porządkiem przez nich zaproponowanym.

Odnotować przy tym należy, że główny akcjonariusz od lat nie podejmuje starań celem uregulowania trudnej sytuacji akcjonariuszy mniejszościowym, w tym w szczególności nie kieruje wobec akcjonariuszy mniejszościowych rozsądnymi propozycjami zakończenia sporu. Nadto zarząd Spółki, ani jej główny akcjonariusz, nie podejmują jakichkolwiek starań celem powrotu na Giełdę, zaś wszczęte wcześniej postępowanie o zatwierdzenie prospektu emisyjnego zawisłej przed KNF pozostaje zawieszona na wniosek zarządu Spółki. Główny akcjonariusz nie wyraża również zgody na wprowadzenie do spółki niezależnych audytorów.

Stąd też w pełni uzasadniony pozostaje obecnie wniosek, iż działania głównego akcjonariusza i zarządu Spółki (działającego na rzecz głównego akcjonariusza) nie są nacechowane dobrymi intencjami i w znacznym stopniu sprowadzają się do ograniczania uprawnień akcjonariuszy mniejszościowych. Główny akcjonariusz i wykonujący jego wolę zarząd Spółki nie wykazują obecnie jakiegokolwiek woli celem polubownego rozwiązania sprawy akcjonariuszy mniejszościowych. Brak woli współpracy wynika przede wszystkim z faktu, iż główny akcjonariusz dysponując ponad 85% głosów w Spółce, zachowuje pełną kontrolę nad Spółką i jej aktywami, bez konieczności liczenia się ze zdaniem akcjonariuszy mniejszościowych. Taki stan rzeczy oczywiście jest satysfakcjonujący dla akcjonariusza większościowego, lecz akcjonariuszom mniejszościowym uniemożliwia lub utrudnia dysponowanie swoim majątkiem i nadzorem nad majątkiem Spółki.

Na zakończenie odnotować należy, iż w dniu 26 stycznia 2024 r. głosami akcjonariusza większościowego, tj. [], a przy sprzeciwie obecnych na zgromadzeniu akcjonariuszy Porozumienia, podjęta została uchwała o uczestnictwie [] S.A. w grupie spółek ze z siedzibą w [] jako spółką dominującą. Większość akcjonariuszy Porozumienia nie była

zainteresowana uczestnictwem Spółki w grupie spółek i pozostała przeciwna tego rodzaju uchwał. Uchwała dotycząca uczestnictwa w grupie spółek będzie bowiem miała istotne znaczenie z perspektywy pozycji prawnej oraz interesów ekonomicznych akcjonariuszy mniejszościowych spółki zależnej. Uczestnictwo w grupie spółek zwiększa bowiem ryzyko wystąpienia zdarzeń niekorzystnych z perspektywy akcjonariuszy mniejszościowych, w tym w szczególności przeniesienia istotnych składników majątku Spółki lub spółek zależnych poza Grupę Kapitałową S.A ze szkodą dla Spółki i jej akcjonariuszy mniejszościowych. Podkreślić trzeba, iż w wyniku uchwały zwiększy się kontrola Spółki ze strony jako spółki dominującej. Obawy budzą nieuczciwe intencje głównego akcjonariusza jak również obawy budzi możliwość wydawania wiążących przez spółkę dominującą decyzji wobec podmiotów powiązanych - jest bowiem podmiotem z siedzibą na , czyli poza jurysdykcją krajowego systemu prawnego.

W związku z powyższymi przedstawionymi okolicznościami stwierdzić należy, iż akcjonariusze mniejszościowi Spółki od ponad 18 lat pozbawieni są możliwości zbycia posiadanych przez siebie akcji za cenę zbliżoną do rzeczywistej wartości Spółki, a w konsekwencji pozostają pozbawieni dostępu do swojego majątku.

Akcjonariusze mniejszościowi nie mają przy tym możliwości wyjścia ze Spółki na zasadach, które obecne regulacje prawne przewidują w przypadku opuszczenia spółki z giełdy papierów wartościowych (delistingu), w tym nie dysponują roszczeniem wobec głównego akcjonariusza lub Spółki o wykupienie ich akcji za cenę określoną jako cena godziwa.

Podsumowując mniejszościowi akcjonariusze Spółki od ponad 18 lat pozbawieni są możliwości zbycia posiadanych przez siebie akcji za cenę godziwą/zbliżoną do rynkowej wartości Spółki, a w konsekwencji pozostają oni pozbawieni dostępu do swojego majątku. Pomimo podejmowanych starań i prób szerokiego wykorzystywania dostępnych instrumentów prawnych – rozwiązania dotyczących ich problemów napotyka podstawową barierę braku odpowiednich i efektywnych regulacji, które zapewniłyby akcjonariuszom mniejszościowym należyłą ochronę.

III. Propozycje postulatów legislacyjnych Porozumienia

Mając na uwadze powyższe okoliczności oraz dotychczasowe doświadczenia akcjonariuszy Porozumienia wyjaśniam, iż głównym powodem niniejszego wystąpienia pozostaje okoliczność braku realnego wpływu akcjonariuszy mniejszościowych S.A. na decyzje i działania podejmowane w spółce przez głównego akcjonariusza, które w głównej mierze umotywowane pozostają dbałością o interes majątkowy podmiotów powiązanych z głównym akcjonariuszem.

Niestety obowiązujące regulacje prawne nie zapewniają akcjonariuszom mniejszościowym Spółki efektywnych rozwiązań pozwalających wyjść z tej trudnej dla nich sytuacji.

Wobec braku dostępnych instrumentów prawnych niemożliwe pozostaje obecnie wystąpienie przez akcjonariuszy mniejszościowych z byłych spółek giełdowych na warunkach finansowych odpowiadających przynajmniej wartości rynkowej spółki.

Akcjonariusze mniejszościowi byłych spółek giełdowych nie mogą także skorzystać z instytucji żądania wykupu akcji przewidzianej 418¹ k.s.h. lub art. 83 ustawy o ofercie publicznej, w sytuacji w której spółki zależne od głównego akcjonariusza skupiają mniej niż 95% ogólnej liczby głosów w Spółce.

Wobec upływu zawitego terminu 3 miesięcy liczonego od dnia wykluczenia akcji z obrotu na rynku regulowanym i wobec jednoczesnego braku stosownych przepisów intertemporalnych – w znakomitej większości akcjonariusze mniejszościowi byłych spółek giełdowych, w tym akcjonariusze S.A., nie mogą również skorzystać z instytucji odkupu akcji w sytuacji wykluczenia akcji z obrotu regulowanym przewidzianej przepisem art. 83a ustawy o ofercie publicznej.

W istocie żadna obowiązująca aktualnie regulacja prawna nie daje akcjonariuszom mniejszościowym byłych spółek giełdowych rozwiązania ich trudnej sytuacji i wyjścia z inwestycji w akcje Spółki na warunkach odpowiadających przynajmniej rynkowej cenie akcji.

Powyższe okoliczności uzasadniają zatem wniosek, iż ostatnie niewątpliwie słuszne zmiany ustawy o ofercie publicznej, w tym w szczególności zmiany wprowadzone nowelizacją z dnia 16 października 2019 r., w żadnym stopniu nie rozwiązały problemów akcjonariuszy mniejszościowych S.A., jak i akcjonariuszy pozostałych byłych spółek giełdowych, które zostały wykluczone z obrotu na rynku regulowanym przed wejściem w życie nowelizacji.

Ustawodawca nie przewidział bowiem regulacji, które umożliwiłyby takim akcjonariuszom wyjście ze spółki w sytuacji bardzo ograniczonej możliwości obrotu akcjami oraz marginalizacji ich pozycji w spółce wskutek rozproszenia akcjonariatu mniejszościowego, a także wskutek niewielkiego ich udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce.

Tym samym akcjonariusze mniejszościowi spółek wykluczonych z notowań na rynku regulowanym przed wejściem w życie nowelizacji ustawy o ofercie publicznej - nie mogą skorzystać z ochrony wynikającej z rozwiązań legislacyjnych przewidzianych aktualnie obowiązującymi przepisami prawa, w tym w szczególności nie są uprawnieni do żądania wykupu ich akcji po godziwej cenie.

Mając na uwadze konieczność wzmocnienia ochrony akcjonariuszy mniejszościowych – zwracam się zatem z prośbą o wsparcie wszelkich działań legislacyjnych celem wprowadzenia do krajowego porządku prawnego odpowiednich instrumentów prawnych, które umożliwiłyby akcjonariuszom mniejszościowym byłych spółek giełdowych skorzystanie z instytucji wykupu akcji w zakresie podobnym jak w aktualnie obowiązującej regulacji art. 418¹ §1 k.s.h. lub w regulacjach art. 83 i 83a ustawy o ofercie publicznej.

W ocenie Wnioskodawcy i akcjonariuszy Porozumienia najbardziej odpowiednim i jednocześnie najprostszym rozwiązaniem byłoby wprowadzenie, np. przy okazji najbliższej nowelizacji Kodeksu spółek handlowych, regulacji która umożliwiłaby żądanie wykupu akcji spółki przez akcjonariusza mniejszościowego spółki niebędącej spółką publiczną, której akcje zarejestrowane są w depozycie papierów wartościowych i do której zastosowanie znajdują przepisy o spółkach publicznych.

Właściwym środkiem do wprowadzenia wyżej opisanych zmian do krajowego porządku prawnego byłaby ustawa nowelizująca zmieniająca przepis art. 418¹ §1 k.s.h. w następujący sposób:

AKTUALNIE OBOWIĄZUJĄCA TREŚĆ PRZEPISU ART. 418¹ § 1 k.s.h.:

§ 1. Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący nie więcej niż 5% kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia sprawę podjęcia uchwały o przymusowym odkupie ich akcji przez nie więcej niż pięciu akcjonariuszy reprezentujących łącznie nie

mniej niż 95% kapitału zakładowego, z których każdy posiada nie mniej niż 5% kapitału zakładowego (akcjonariusze większościowi). Przepisy art. 416 § 2 i 3 stosuje się odpowiednio.”

PROPOZYCJA ZMIANY TREŚCI PRZEPISU ART. 418¹ § 1 k.s.h.:

§ 1. Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący nie więcej niż 5% kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia sprawę podjęcia uchwały o przymusowym odkupie ich akcji przez nie więcej niż pięciu akcjonariuszy reprezentujących łącznie nie mniej niż 95% kapitału zakładowego, z których każdy posiada nie mniej niż 5% kapitału zakładowego (akcjonariusze większościowi), **a w przypadku spółki niebędącej spółką publiczną, której akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych, przez nie więcej niż pięciu akcjonariuszy reprezentujących łącznie nie mniej niż 75% kapitału zakładowego, z których każdy posiada nie mniej niż 5% kapitału zakładowego.** Przepisy art. 416 § 2 i 3 stosuje się odpowiednio.”

Uwzględnienie powyższego postulatu pozwoliłoby uregulować sytuację prawną akcjonariuszy mniejszościowych byłych spółek giełdowych wykluczonych z obrotu na rynku regulowanym w oparciu o poprzednio obowiązujące przepisy, które nie zapewniały należytej ochrony ich własności - poprzez zagwarantowanie skutecznych i sprawiedliwych mechanizmów określenia ceny nabycia akcji w wezwaniu.

Rozszerzenie zakresu instytucji prawa odkupu uregulowanej w treści art. 418¹ k.s.h. należy ocenić pozytywnie. Zgodnie z bowiem z treścią art. 418¹ § 6 zd. drugie i trzecie k.s.h. cena odkupu akcji jest równa wartości przypadających na akcję aktywów netto, wykazanych w sprawozdaniu finansowym za ostatni rok obrotowy, pomniejszonych o kwotę przeznaczoną do podziału między akcjonariuszy. Do dnia uiszczenia całej sumy odkupu akcjonariusze mniejszościowi zachowują wszystkie uprawnienia z akcji, przy czym zgodnie z § 7 omawianego artykułu jeżeli akcjonariusz lub spółka, uczestniczący w odkupie akcji, nie zgadzają się z ceną odkupu określoną w § 6, mogą zwrócić się do sądu rejestrowego o wyznaczenie biegłego rewidenta w celu ustalenia ich ceny rynkowej, a w jej braku, godziwej ceny odkupu.

Przedstawiony wyżej mechanizm zapewnia należyte gwarancje materialnoprawne i procesowe uczciwej wyceny, a tym samym zapewnia należyłą ochronę akcjonariuszom mniejszościowym.

Podnieść przy tym należy, iż sugerowane zmiany w sposób istotny przyczynić się mogą do poprawy jakości obrotu gospodarczego oraz wyeliminowania negatywnych zjawisk na rynkach kapitałowych, a także przywrócić elementarną sprawiedliwość akcjonariuszom mniejszościowym byłych spółek giełdowych. Konsekwencją sugerowanych zmian może być zatem również zwiększenie zaufania do rynków

Stąd też najbardziej optymalnym rozwiązaniem wydaje się obecnie wprowadzenie do krajowego systemu prawnego mechanizmów umożliwiających akcjonariuszom byłych spółek giełdowych, tj. spółek niebędących spółką publiczną, których akcje pozostają zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych, możliwości sformułowania roszczenia o wykup ich akcji przez samą spółkę lub przez jej większościowych akcjonariuszy, z zastrzeżeniem, że cena wykupu podlegać będzie niezależnej i obiektywnej weryfikacji przez wykwalifikowany i zostanie ustalona jako cena rynkowa lub godziwa.

Zaznaczyć przy tym należy, iż proponowana zmiana nie stanowi zbyt daleko idącej ingerencji w istniejący porządek prawnej. Jej wprowadzenie wymaga jedynie niewielkiej zmiany przepisu

art. 418¹ § 1 i określenia nieco niższego progu dla akcjonariuszy mniejszościowych byłych spółek giełdowych.

Odnotować przy tym należy, iż przepis art. 27 ustawy o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw z dnia 16 października 2019 r. Dz.U. z 2019 r. poz. 2217 zasadnie uwzględnił szczególny charakter byłych spółek handlowych i zróżnicował ich status prawny względem pozostałych spółek akcyjnych nakładając obowiązek stosowania wobec tego rodzaju spółek przepisów ustawy o ofercie publicznej.

Również przepisy Kodeksu spółek handlowych uwzględniają szczególny charakter byłych spółek giełdowych (publicznych) wprowadzając szczególne uprawnienia dla jej akcjonariuszy lub szczególne obowiązki związane z wykonywaniem uprawnień korporacyjnych (zob. art. 328¹³ § 1 k.s.h. – uprawnienie do pozyskania informacji o akcjach, art. 328¹⁴ k.s.h. – tryb organizacji walnych zgromadzeń właściwy dla spółek publicznych, 348 § 2 i 3 k.s.h. – odmienny sposób ustalenia dnia dywidendy, 436 § 5 k.sh. – odmienny sposób wykonywania prawa poboru).

Wyżej przedstawione regulacje wyraźnie potwierdzają zatem, iż ustawodawca, już w ramach obowiązującego obecnie porządku prawnego, dopuszcza różnicowanie sytuacji prawnej akcjonariuszy mniejszościowych w wypadku stwierdzenia istnienia odpowiedniej cechy relewantnej, która uzasadnia przyjęcie kryteriów zróżnicowania. Tą cechą relewantną jest w omawianej sytuacji status spółki niebędącej spółką publiczną, której akcje pozostają zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych i do której zastosowanie znajdują przepisy ustawy o ofercie publicznej.

Dodać należy, iż status spółki niebędącej spółką publiczną, której akcje pozostają zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych to cecha prawnie istotna.

O istotności tej cechy świadczy w szczególności okoliczność, iż wyjście tego rodzaju spółek spod reżimu ustawy o ofercie publicznej, poprzez przeniesienie rejestracji akcji do depozytu papierów wartościowych, skutkuje bowiem obowiązkiem uzyskania zezwolenia KNF oraz wezwania głównego akcjonariusza do odkupu akcji akcjonariuszy mniejszościowych po cenie godziwej. Taką interpretację art. 27 ustawy nowelizującej ustawę o ofercie publicznej potwierdza uzyskana przez Wnioskodawcę opinia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 26 sierpnia 2022 r. W przywołanej opinii KNF wyjaśnił bowiem, iż *„wyrejestrowanie przez Spółkę akcji z depozytu papierów wartościowych wymaga zachowania szczególnego trybu, w tym m.in. uzyskania zezwolenia Komisji oraz ogłoszenia wezwania do zapisywania się na str. 4 sprzedaż akcji Spółki na podstawie odpowiednio stosowanych przepisów art. 91 ustawy o ofercie w brzmieniu sprzed wejścia w życie Ustawy Zmieniającej 2019.”*

Załącznik: opinia KNF z dnia 26 sierpnia 2022 r.

Odnotować przy tym należy, iż skoro główny akcjonariusz podejmując uchwałę o upoważnieniu zarządu do przeniesienia rejestracji akcji z depozytu papierów wartościowych do rejestru akcjonariuszy może doprowadzić do wezwania na sprzedaż akcji – analogiczne uprawnienie powinno zostać przyznane akcjonariuszom mniejszościowym.

Zasady słuszności przemawiają bowiem za umożliwieniem akcjonariuszom mniejszościowym byłych spółek giełdowych skierowania wobec akcjonariuszy większościowych lub spółki odpowiedniego żądania odkupu. Tego rodzaju akcjonariusze w sposób faktyczny pozbawieni są bowiem możliwości

sprzedaży akcji na płynnym rynku regulowanym. W konsekwencji jedynie roszczenie odkupu kierowane wobec akcjonariuszy mniejszościowych umożliwia w takiej sytuacji wystąpienie ze spółki.

Wobec powyższego wprowadzenie postulowanych w petycji rozwiązań nie będzie skutkowało naruszeniem równego traktowania akcjonariuszy mniejszościowych. Zasada równości wobec prawa nakazuje bowiem identyczne traktowanie wszystkich adresatów norm prawnych znajdujących się w takiej samej lub podobnej sytuacji prawnie relewantnej. Inaczej rzecz ujmując, z zasady równości wynika nakaz równego, czyli jednakowego, traktowania wszystkich adresatów norm prawnych charakteryzujących się w takim samym stopniu tą samą cechą relewantną, co oznacza zarówno zakaz dyskryminowania jak i faworyzowania takich podmiotów.

Dodać przy tym należy, iż przedłożone postulaty legislacyjne nie zostały dostosowane wyłącznie do stanu faktycznego S.A., lecz do wszystkich podmiotów, które objęte zostały dyspozycją przepisu art. 27 ustawy nowelizującej.

Podkreślić w tym miejscu należy, iż o istotności i relewantności statusu spółki, o której mowa w art. 27 ust. 1 ustawy nowelizującej przesądza dodatkowo fakt, że spółki wykluczone z obrotu na rynku regulowanym, których akcje wciąż pozostają zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych, z reguły charakteryzują się rozproszonym i licznym akcjonariatem mniejszościowym. Powyższe uwarunkowania skutkują natomiast trudną sytuacją akcjonariuszy mniejszościowych w tego rodzaju spółkach wynikającą przede wszystkim z niskiej wagi głosu, czy też braku jakiegokolwiek wpływu na skład organów spółki. Ową niekorzystną dla mniejszości sytuację zazwyczaj wykorzystuje akcjonariusz dominujący, który pozbawiony kontroli czy nadzoru ze strony rozproszonego akcjonariatu czy instytucji nadzoru finansowego, nierzadko realizuje wobec spółki politykę faworyzującą własne interesy, przy jednoczesnym naruszeniu interesów akcjonariuszy mniejszościowych. Dzieje się tak dlatego, że główny akcjonariusz skupiając ponad 80% akcji w spółce – dysponuje większością pozwalającą podejmowanie wszelkich decyzji oraz większością pozwalającą całkowicie zmarginalizować akcjonariuszy mniejszościowych poprzez pozbawienie ich jakiegokolwiek realnego wpływu na spółkę lub nadzór na nią. Zauważyć przy tym warto, iż przekroczenie progu 80% przez akcjonariusza większościowego uniemożliwia pozostałej mniejszości wybór własnego członka rady nadzorczej na podstawie przepisu art. 385 § 3 k.s.h.

W konsekwencji postulaty legislacyjne zawarte w niniejszej petycji sprowadzają się do ustanowienia w spółkach niebędących spółkami publicznymi, których akcje zarejestrowane są w depozycie papierów wartościowych, progu kapitału zakładowego akcjonariusza lub akcjonariuszy większościowych zobowiązanych do odkupu do wysokości 75% zamiast 95%. Tak określona wysokość wydaje się odpowiednia. Wysokość ta nawiązuje do progu przewidzianego przepisami art. 21¹¹ § 2 k.s.h. odnoszącego się do instytucji przymusowego wykupu udziałów lub akcji należących do wspólników lub akcjonariuszy mniejszościowych spółki zależnej przez spółkę dominującą oraz do progu przewidzianego art. 21¹³ § 2 k.s.h. wprowadzającego domniemanie, że spółka dominująca dysponuje większością głosów umożliwiającą podjęcie uchwały o uczestnictwie w grupie spółek oraz o zmianie umowy albo statutu spółki zależnej, jeżeli bezpośrednio lub pośrednio reprezentuje w spółce zależnej co najmniej 75% kapitału zakładowego

Dodatkowo przypadku kontroli 75% kapitału zakładowego – akcjonariusze mniejszościowi byłych spółek giełdowych w praktyce pozostają bowiem mocno zmarginalizowani w spółce. Często pozostają oni w dużym rozproszeniu, a ich wpływ na spółkę jest maksymalnie ograniczony. Z reguły nie

korzystają oni również w żaden sposób z majątku spółki, w szczególności z majątku spółek zależnych, w stosunku do których nie mają żadnej realnej kontroli.

Mając na uwadze powyższe stwierdzić należy, iż wprowadzenie postulowanych zmian umożliwi akcjonariuszom tego rodzaju spółek wystąpienia ze spółki, na którą, z uwagi na znikomy pakiet posiadanych akcji, nie mają jakiegokolwiek realnego wpływu i która nie podlega rygorom regulacyjnym właściwym dla spółek dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym. Nie sposób bowiem pominąć, iż akcjonariusze mniejszościowi, szczególnie w podmiotach o charakterze holdingowym, takich jak np.

S.A., pozostają pozbawieni możliwości stosownej reakcji, np. poprzez zaskarżenie do sądu krzywdzących uchwał walnego zgromadzenia. Przykładowo dokonywane w ostatnich miesiącach transfery majątku w Grupie w całości nastąpiły poza strukturą organów spółki dominującej, zaś decyzje w zakresie tych transferów formalnie zostały podjęte przez zarządy spółek zależnych (choć zapewne za wiedzą i aprobatą głównego akcjonariusza spółki dominującej i jej zarządu).

Z uwagi na całokształt wyżej przedstawionych kwestii - zwracam się zatem do Państwa z uprzejmą prośbą o rozważenie podjęcia odpowiednich działań legislacyjnych mających na celu pełniejsze urzeczywistnienie równej ochrony praw majątkowych akcjonariuszy mniejszościowych byłych spółek giełdowych. Wprowadzenie postulowanych zmian skutkowałoby wzmocnieniem zaufania inwestorów do rynków finansowych, a także zaufania do instytucji nadzoru finansowego czy kapitałowego. W obecnej sytuacji akcjonariusze mniejszościowi tego rodzaju spółek czują się bowiem pozbawieni dostatecznego wsparcia państwa w zakresie ochrony ich interesów.

Z poważaniem

Do wiadomości:

*Urząd Komisji Nadzoru Finansowego
ul. Piękna 20, skr. poczt. 419, 00-549 Warszawa*