



RPW/31250/2019 P

Data: 2019-04-05

Warszawa, dnia 5 kwietnia 2019 r.

## DANE PODMIOTU WNOSZĄCEGO PETYCJĘ:

Rada Porozumienia Akcjonariuszy Spółki Akcyjnej

ul. Koszyka 2

URZĄD KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO (7)	
WPLYW	ZAL.
2019-04-05	
Nr Kancelaryjny	31250/2019
Przekazano do	GKO Podpis

Jacek Jastrzębski

Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego

Urząd Komisji Nadzoru Finansowego

Plac Powstańców Warszawy 1

00-030 Warszawa

## PETYCJA

Szanowny Panie Przewodniczący,

My, niżej podpisani członkowie Rady Porozumienia Akcjonariuszy Spółki Akcyjnej działając zarówno w interesie publicznym, jak też mając na uwadze interes akcjonariuszy mniejszościowych spółki pod firmą . S.A z siedzibą w Warszawie, na podstawie art. 2 ust. 2 pkt. 1 i 2 ustawy z dnia 11 lipca 2014 r. o petycjach, zwracamy się z prośbą o podjęcie działań nadzorczych dyscyplinujących i legislacyjnych w zakresie ochrony akcjonariuszy mniejszościowych spółk , w których prawa i interesy są notorycznie naruszane, a także ogólnej poprawy ochrony prawnej akcjonariuszy mniejszościowych.

Jesteśmy członkami Rady Porozumienia Spółki Akcyjnej zrzeczającego już prawie 700 drobnych akcjonariuszy spółki pod firmą S.A. (dalej zwanej również „Spółką”) posiadających akcje stanowiące ponad 5% kapitału zakładowego Spółki. Reprezentujemy największe tego typu porozumienie w Polsce, którego dotychczasowe działania nie mają precedensu w historii krajowego rynku kapitałowego. Okazja do złożenia niniejszej petycji powstała w związku z manifestacją akcjonariuszy mniejszościowych Spółki zorganizowaną przez Porozumienie w dniu dzisiejszym, której celem jest protest przeciwko naruszaniu praw akcjonariuszy mniejszościowych przez akcjonariusza większościowego oraz organy Spółki, a także zwrócenie uwagi opinii publicznej na nieprawidłowości i patologię rodzimego rynku kapitałowego oraz brak odpowiedniego nadzoru instytucjonalnego nad spółkami publicznymi.

Głównym akcjonariuszem Spółki jest spółka prawa cypryjskiego Limited kontrolowana przez posiadająca 78,42% udziału w Spółce. kontroluje również innego znaczącego akcjonariusza Spółki, tj. spółkę prawa cypryjskiego posiadającą 2,98% udziału w Spółce.

S.A. jest spółką publiczną, której akcje uchwałą Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie w związku z Uchwałą Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie dniem stycznia 2008 r. zostały wykluczone z obrotu giełdowego. Wykluczenie akcji miało charakter jedynie warunkowy, zaś treść uchwały nakładała na organy Spółki obowiązek powrotu na Giełdę po ewentualnym umorzeniu trwającego wówczas postępowania upadłościowego. W wykonaniu uchwały Spółka wezwała drobnych akcjonariuszy do sprzedaży akcji, jednak z uwagi na bardzo niską cenę wezwania wielu akcjonariuszy nie skorzystało z oferty. Akcjonariusze liczyli bowiem na zawarcie przez Spółkę ugody w sprawie trwającego wówczas sporu dotyczącego udziałów w

omyślne rozstrzygnięcie owego sporu pozwoliłoby Spółce spłacić wierzycieli i zgodnie z uchwałą GPW powrócić do obrotu na rynku regulowanym.

Oczekiwania drobnych akcjonariuszy okazały się słuszne. W grudniu 2010 r. pomiędzy .A., a m. in. została zawarta ugoda, która zakończyła ponad dziesięcioletni spór dotyczący praw udziałowych w sp. z o. o. Treść ugody do dnia dzisiejszego nie została ujawniona. Ponad wszelką wątpliwość wiadome jest jednak, iż wykonanie ugody bardzo korzystnie wpłynęło na kondycję Spółki. Jak wynika z treści wyroku WSA w Warszawie z dnia n. akt zyschód z tytułu przedmiotowej ugody w latach 2006-2011 sięgnął kwoty 1,45 miliarda euro. W wyniku ugody Spółka spłaciła swoich wierzycieli i obligatariuszy. W zaistniałych okolicznościach w dniu grudnia 2010 r. uprawomocniło się postanowienie o umorzeniu postępowania upadłościowego.

W takiej sytuacji formalnie nic nie stało już na przeszkodzie w wykonaniu uchwały GPW i powrotowi akcji a giełdę. Niestety pomimo tego korzystnego dla Spółki zdarzenia główny akcjonariusz Spółki oraz jej organy od ponad 10 lat nie podejmowały jakichkolwiek działań zmierzających do powrotu Spółki do notowań giełdowych, w wyniku czego Spółka w dalszym ciągu pozostaje na giełdowym wygnaniu.

Skutkiem nieobecności Spółki na rynku regulowanym jest natomiast, zarówno znaczne ograniczenie obowiązków informacyjnych Spółki wobec inwestorów, jak też faktyczne ograniczenie obrotu akcjami Spółki przez akcjonariuszy mniejszościowych. Wskutek nieobecności na giełdzie - standardy Spółki w zakresie transparentności, polityki informacyjnej oraz zarządzania uległy obniżeniu. W takiej sytuacji w naszej ocenie istnieje graniczące z pewnością prawdopodobieństwo, iż rzeczywista wartość Spółki istotnie różni się od tej podawanej przez jej organy.

Faktyczne ograniczenia w zbyciu akcji Spółki wiążą się z kolei z nieobecnością na rynku regulowanym i brakiem możliwości efektywnego obrotu akcjami przez akcjonariuszy mniejszościowych.



Brak transparentności w działaniach organów Spółki wpływa również na ograniczenie zbywalności akcji na wolnym rynku za cenę odzwierciedlającą faktyczną wartość Spółki i należących do niej pozostałych spółek Grupy

W związku z powyższym akcjonariusze mniejszościowi od ponad 10 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 negatywnie oceniają działania zarządu Spółki i jej akcjonariusza większościowego. W ocenie akcjonariuszy Porozumienia zarząd nie realizuje w sposób dostateczny interesu Spółki, a swoje działania koncentruje na interesie głównego akcjonariusza i spółek od niego zależnych. Opisanie wszystkich praktyk głównego akcjonariusza, które skutkowały uszczupleniem majątku Spółki, z uwagi na stopień złożoności sprawy, wykracza poza ramy niniejszej petycji. W celu szerszego zapoznania się z tematem zapraszamy na stronę internetową Porozumienia pod adresem

. Niemniej wskazać warto na przykład z ostatnich lat, jakim było oddanie połowy udziałów w cypryjskiej spółce (wcześniej od w całości zależnej) innej cypryjskiej spółce wchodzącej w skład Grupy ale powiązanej z głównym akcjonariuszem. Przekazanie udziałów nastąpiło poprzez objęcie udziałów przez w podwyższonym kapitale zakładowym.

Wyjaśnić w tym miejscu należy, iż Spółka jest pośrednio właścicielem ok. 38 ha gruntów budowlanych położonych w Warszawie określanych mianem tzw. o. Średnie ceny transakcyjne gruntów niezabudowanych w tej okolicy (Stara Praga) wynoszą około 5000 zł za m<sup>2</sup>. Sugerowałyby to wartość całości I a co najmniej 1,9 mld zł. Tymczasem połowa udziałów w została objęta za kwotę wynoszącą zaledwie 430.129.000,00 zł. Łatwo obliczyć, iż w związku z przedmiotową transakcją Grupa utraciła część majątku o wartości około 370 mln. zł, co pośrednio skutkowało uszczupleniem majątku drobnych akcjonariuszy.

Kolejną kwestią związaną z naruszeniami uprawnień akcjonariuszy mniejszościowych były próby emisji dodatkowych akcji z pozbawieniem prawa poboru podejmowane z inicjatywy głównego akcjonariusza i zarządu Spółki. Emisje miały rzekomo zabezpieczać spłaty zobowiązań podatkowych, jednak ich rzeczywistym celem była próba rozwodnienia kapitału i pozbawienia akcjonariuszy Porozumienia 5% udziału w kapitale zakładowym. Przypomnieć należy, iż próg 5% zgodnie z obowiązującymi przepisami zapewnia mniejszości uprawnienia korporacyjne, takie jak np. prawo żądania zwołania walnego zgromadzenia, czy też żądania powołania rewidenta ds. szczególnych. Dodatkowa emisja prowadziłaby natomiast do zmniejszenia 5% progu udziałów, a tym samym pozbawiałaby akcjonariuszy Porozumienia ostatnich dostępnych im środków ochrony prawnej. Dodatkowym efektem emisji byłoby przekroczenie przez głównego akcjonariusza 90% progu w posiadanym kapitale Spółki, a zatem groźba przymusowego wykupu przez niego pozostałych akcji od akcjonariuszy mniejszościowych.

W rezultacie działań głównego akcjonariusza oraz organów Spółki akcjonariusze mniejszościowi celem ochrony swoich praw oraz interesów zawiązali Porozumienie Akcjonariuszy Spółki Akcyjnej

Nasze Porozumienie na miarę istniejących możliwości realizuje swoje cele i założenia. Niemniej wystarczającej ochrony nie zapewniają obowiązujące regulacje prawne, przewlekłość postępowań sądowych, a niekiedy słabość instytucji państwowych. Nie sposób pominąć, iż po drugiej stronie stoi główny akcjonariusz, kontrolowany przez jednego z najbogatszych Polaków i dysponujący sztabami najlepszych doradców planujących każdy kolejny ruch. Oczywistym jest zatem, iż akcjonariusze mniejszościowi, jako strona słabsza, oczekują wsparcia i pomocy instytucji państwowych.

W świetle powyższych okoliczności celem niniejszej petycji jest między innymi zwrócenie uwagi Pana Przewodniczącego na problem niewystarczającej ochrony drobnych inwestorów giełdowych w ramach instytucji krajowego porządku prawnego.

Podnieść przede wszystkim należy kwestię braku należytej ochrony akcjonariuszy mniejszościowych w ramach struktur holdingowych. A. jest jednostką dominującą Grupy Kapitałowej w skład której wg stanu na dzień 31 grudnia 2017 r. wchodziły 44 jednostki zależne. Praktycznie cały majątek to natomiast majątek spółek zależnych, co potwierdzają ogólnodostępne sprawozdania finansowe. Pośrednią kontrolę nad spółkami zależnymi ma jedynie zarząd Akcjonariusze mniejszościowi nie dysponują natomiast efektywnym środkiem zapewniającym im nadzór właścicielski nad majątkiem spółek zależnych.

W związku z powyższym, w naszej ocenie w pełni uzasadnione jest podejrzenie, iż ze spółek zależnych mógł być wyprowadzany majątek w interesie głównego akcjonariusza lub podmiotów powiązanych. Niestety do takiego stanu rzeczy związanego z poczuciem bezkarności mogły przyczynić się obowiązujące regulacje. Zważyć bowiem należy na aktualną treść przepisu art. 296 Kodeksu karnego penalizującego przestępstwo wyrządzenia szkody w obrocie gospodarczym. Po nowelizacji z 2011 r. jest to przestępstwo ścigane jedynie na wniosek, o ile pokrzywdzonym nie jest Skarb Państwa. Tymczasem w orzecznictwie sądowym powszechna jest wykładnia tego przepisu nie przyznająca akcjonariuszowi statusu pokrzywdzonego, a to uprawnienie ograniczające jedynie do zarządu i rady nadzorczej, tj. organów na których wybór akcjonariusze mniejszościowi nie mają żadnego wpływu. W konsekwencji akcjonariusz większościowy bez konsekwencji natury prawnokarnej może działać na szkodę spółki, traktując jej majątek jako swoistą masę upadłościową. Skoro bowiem kontroluje w pełni zarząd i radę nadzorczą – nie istnieje podmiot, który mógłby skutecznie złożyć zawiadomienie o popełnieniu przestępstwa.

Również instytucja rewidenta ds. szczególnych uregulowana treścią art. 84-86 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych nie stanowi w pełni efektywnego instrumentu ochrony akcjonariuszy mniejszościowych spółki zależnej, efektywnie i całościowo kontrolowanej przez spółkę matkę, takiej jak *b. Mataczyński Maciej. Art. 84. W: Komentarz do ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania*



*instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, [w:] Prawo rynku kapitałowego. Komentarz LEX, 2015.).*

Szerszym problemem, nie ograniczonym wyłącznie do akcjonariuszy jest kwestia statusu akcjonariuszy po wykluczeniu spółki z notowań giełdowych. Obecnie stosowana sankcja w postaci wykluczenia z giełdy często w żaden sposób nie narusza interesów nieuczciwych akcjonariuszy większościowych, lecz godzi w drobnych inwestorów, którzy nie przyczynili się w żadnym stopniu do zaistniałych naruszeń. Aktualnie obowiązujące przepisy nakładają co prawda obowiązek odkupienia akcji akcjonariuszy mniejszościowych, jednak regulacji tych w żadnym wypadku nie można uznać za wystarczające pod kątem ochrony interesów akcjonariuszy mniejszościowych. W toku wezwania do wykupu lub wykupu przymusowego oferowane akcjonariuszom ceny odkupu są bowiem często rażąco zaniżane względem faktycznej wartości spółki odnoszącej się chociażby do jej majątku. Dzieje się tak, bowiem obecne regulacje wycenę walorów opierają na przesłance historycznego kursu notowań z ostatnich 6 miesięcy. Jest to rozwiązanie niekiedy bardzo krzywdzące, w szczególności w przypadkach, gdy organy spółek celowo i świadomie doprowadzają do zniżenia kursu giełdowego celem późniejszego umożliwienia przejęcia spółki za ułamek jej rzeczywistej wartości. Właściwsze w tego rodzaju sytuacjach byłoby natomiast odwołanie się np. do klauzuli ceny godziwej, uwzględniającej majątek i perspektywy rozwojowe spółki.

Mając na uwadze powyższe zwracamy się do Pana Przewodniczącego jako organu kierującego pracą Komisji Nadzoru Finansowego z **prośbą o rozpoczęcie procesu legislacyjnego** celem wzmocnienia uprawnień akcjonariuszy mniejszościowych oraz zapewnienia im efektywnych instrumentów ochrony swoich interesów. Sugerowane zmiany nie wymagają większych nakładów obciążających budżet państwa, a w sposób istotny przyczynić się mogą do poprawy jakości obrotu gospodarczego oraz wyeliminowania negatywnych zjawisk na rynkach kapitałowych. Wskazać należy na konieczność zmian w takich obszarach jak przyznanie statusu pokrzywdzonego akcjonariuszom lub udziałowcom w sprawach o przestępstwa wyrządzenia szkody w obrocie gospodarczym, przynajmniej w odniesieniu do spółek publicznych, także nie notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych. Nadto zasadne wydaje się rozszerzenie uprawnień rewidenta ds. szczególnych również do badania spraw spółek zależnych lub powiązanych. Właściwym byłoby również wprowadzenie kompleksowych regulacji zapewniających akcjonariuszom spółek, których walory zostały wykluczone z obrotu regulowanego, prawa do godziwego odsprzedania swoich praw udziałowych, a w razie bezczynności lub rażącej niegospodarności organów spółki – prawa do żądania ustanowienia zarządu komisarycznego lub zarządcy przymusowego.

W dalszej kolejności podkreślić należy, iż w ramach ograniczonego wachlarza możliwości Porozumienie Akcjonariuszy djęło szereg działań formalnoprawnych, z których na chwilę obecną najistotniejszy wydaje się wniosek o powołanie rewidentów ds. szczególnych dla zbadania istotnych zagadnień związanych z funkcjonowaniem Akcjonariusze mniejszościowi w ramach



przewodzonego postępowania domagają się wyjaśnienia takich kwestii jak: sposób rozliczenia ugody kończącej spór w sprawie operatora sieci energetycznej A., pożyczki udzielane przez spółkom zależnym oraz podmiotom trzecim. Kwestie, których wyjaśnienia domagają się akcjonariusze Porozumienia są zatem istotne dla określenia rzeczywistej wartości majątku Spółki. Sprawa w przedmiocie powołania rewidentów ds. szczególnych obecnie zawisła przed Sądem Rejonowym dla Miasta Stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS pod sygn. akt Wa.XII.Ns-Rej.KRS

Kolejnym postępowaniem istotnym z punktu widzenia ochrony akcjonariuszy mniejszościowych jest sprawa z powództwa Przewodniczącego Rady Porozumienia – Daniela Olechnowicza o stwierdzenie nieważności uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z siedzibą w Warszawie z dnia sierpnia 2018 r. w sprawie skreślenia z porządku obrad Zgromadzenia punktów porządku obrad. Przedmiotową uchwałą głosami głównego akcjonariusza wykreślono z porządku obrad wszystkie propozycje uchwał wprowadzone do porządku obrad przez akcjonariuszy Porozumienia, na żądanie których zostało zwołane Zgromadzenie. W konsekwencji w sposób arbitralny i w naszej ocenie bezprawny główny akcjonariusz zaskarżoną uchwałą pozbawił akcjonariuszy mniejszościowych ich uprawnień wynikających z treści art. 400 § 1, 401 § 1 i 428 k.s.h., a w konsekwencji pozbawił ich możliwości debaty i zadawania pytań związanych z żywotnymi sprawami Spółki oraz możliwości głosowania nad zaproponowanymi przez nich projektami uchwał. Przedmiotowe postępowanie jest zatem istotne pod kątem oceny realnej efektywności środków ochrony prawnej przysługującej akcjonariuszom mniejszościowym dysponującym ponad 5% ogółu głosów w Spółce. Sprawa z powództwa o stwierdzenie nieważności przedmiotowej uchwały zawisła obecnie przed Sądem Okręgowym w Warszawie pod sygn. XX GC zaś najbliższy termin rozprawy został wyznaczony na środę kwietnia 2019 r. godz.

Pragniemy przy tym zauważyć, że zarówno w wyżej opisanym wniosku o powołanie rewidentów ds. szczególnych, jak też w pozwie o stwierdzenie nieważności uchwały zawarte zostały żądania zawiadomienia o toczącym się postępowaniu Pana Przewodniczącego. Stosownie bowiem do treści art. 6 ust. 1 ustawy o nadzorze finansowym w sprawach cywilnych wynikających ze stosunków związanych z uczestnictwem w obrocie na rynku finansowym albo dotyczących podmiotów wykonujących działalność na tym rynku Przewodniczącemu Komisji przysługują uprawnienia prokuratora wynikające z przepisów k.p.c. Członkowie Porozumienia nie ukrywają, iż liczą na wsparcie Pana Przewodniczącego w związku z prowadzonymi postępowaniami. W takiej sytuacji liczymy przynajmniej na zgłoszenie udziału Pana Przewodniczącego w sprawie i udział w rozprawie wyznaczonej na dzień kwietnia 2019 r. Za udziałem Pana Przewodniczącego przemawia bowiem zarówno znaczna liczba osób pokrzywdzonych działaniami głównego akcjonariusza i potencjalna wysokość ich szkody, jak też fakt, iż w ramach przedmiotowych postępowań procedowane będą istotne i bezprecedensowe kwestie związane z ochroną akcjonariuszy mniejszościowych w pozagiełdowych spółkach publicznych. Nadto w ramach postępowania z wniosku o powołanie rewidentów ds. szczególnych badaniu podlegać będą zagadnienia kluczowe dla

gospodarki narodowej, takie jak kwestia rozliczenia ugody w sprawie zbycia udziałów w ... z o. o.,  
czyli operatora największej wówczas sieci ... także kwestia przewłaszczenia  
kontrolnego pakietu udziału w spółce pod firmą ... A. z  
siedzibą w Koninie będącego jednym z kluczowych producentów energii elektrycznej w Polsce.

Nie sposób również pominąć, iż celem Porozumienia jest również powrót Spółki na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie po uprzednim wyjaśnieniu zagadnień, których zbadania przez biegłych rewidentów domagają się akcjonariusze mniejszościowi. Liczymy przy tym, iż przywrócenie Spółki do notowań giełdowych przy wyeksponowaniu i uwzględnieniu wszelkich aktywów Spółki – umożliwi rzetelną wycenę jej akcji, zaś akcjonariuszom mniejszościowym, o ile taka będzie ich decyzja, sprzedaż posiadanych walorów po cenie godziwej. Jak zostało to już wcześniej wyjaśnione – z uwagi na spełnienie się warunku umorzenia postępowania upadłościowego wobec Spółki - z treści uchwały GPW S.A. jednoznacznie wynikało zobowiązanie organów Spółki do przeprowadzenia procedury jej powrotu na Giełdę. Do dnia dzisiejszego przedmiotowego zobowiązania organy Spółki jednak nie wykonały.

**W takiej sytuacji zwracamy się do Pana Przewodniczącego jako organu nadzoru finansowego o wsparcie akcjonariuszy Porozumienia w ramach opisanych wyżej postępowań sądowych. W dalszej kolejności zwracamy się także o poparcie naszych działań mających na celu powrót Spółki na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie.**

Jednocześnie deklarujemy możliwość czynnego udziału przedstawicieli Porozumienia przy rozwiązywaniu spraw poruszanych w niniejszej Petycji.

Mając na uwadze istotny interes publiczny związany z zaprezentowanymi w niniejszej petycji zagadnieniami, zwracamy się z prośbą o wyjaśnienie czy i jakie czynność zamierza Pan Przewodniczący podjąć celem wzmocnienia uprawnień akcjonariuszy mniejszościowych i wyeliminowania nieprawidłowości występujących na rodzimym rynku kapitałowym.

Wyrażamy zgodę na publikację niniejszej petycji na stronie internetowej adresata petycji.

\*\*\*

**Poniżej podpisy i dane osób popierających niniejszą petycję.**

L.p.	Imię i Nazwisko	Adres korespondencyjny	Czytelny podpis
1			
2			
3			

4				
5				
6				
7				
8				