

Ministerstwo Sprawiedliwości
Departament Prawa Cywilnego i Gospodarczego
Al. Ujazdowskie 11, 00-950 Warszawa

DOTYCZY:

Pisma z dnia 16 czerwca 2026 r., znak: DPCiG-VI. .2026 oraz uzupełnienia petycji w sprawie ochrony akcjonariuszy mniejszościowych byłych spółek publicznych

Szanowni Państwo,

Działając w imieniu

oraz na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych zrzeszonych w Porozumieniu, w nawiązaniu do pisma Ministerstwa Sprawiedliwości z dnia 16 czerwca 2026 r., znak: DPCiG-VI. .2026, przedstawiam uzupełniające stanowisko do projektowanych zmian Kodeksu spółek handlowych oraz wcześniejszej petycji.

1. W pierwszej kolejności dziękujemy za odniesienie się do dotychczasowej petycji oraz wskazanie kierunku prac nad zmianami w Kodeksie spółek handlowych prowadzonych w Ministerstwie Sprawiedliwości.

W szczególności z zainteresowaniem przyjmujemy projektowane rozwiązanie przewidziane w art. 418² k.s.h., zgodnie z którym akcjonariusz spółki niebędącej spółką publiczną mógłby żądać, aby sąd orzekł jego ustąpienie ze spółki, jeżeli zachodzi ważna przyczyna uzasadniona stosunkami między akcjonariuszami lub między spółką a akcjonariuszem ustępującym, skutkująca rażącym pokrzywdzeniem akcjonariusza ustępującego.

Co do zasady kierunek tej regulacji należy ocenić pozytywnie. Projektowane rozwiązanie wychodzi naprzeciw realnemu problemowi akcjonariuszy mniejszościowych, którzy pozostają w spółce bez faktycznej możliwości zbycia akcji, bez realnego wpływu na sprawy spółki oraz w warunkach trwałego

pokrzywdzenia w następstwie działań spółki lub akcjonariuszy większościowych. Jako uzasadnione należy ocenić również założenie, że wykup akcji miałby następować po cenie odpowiadającej wartości godziwej ustalonej przez sąd, przy możliwości uwzględnienia wartości, jaką akcje posiadałyby, gdyby nie doszło do rażącego pokrzywdzenia akcjonariusza.

2. Jednocześnie w naszej ocenie projektowana regulacja nie rozwiązuje w pełni problemów występujących w dużych spółkach akcyjnych o rozproszonym akcjonariacie, w szczególności takich jak
W tym zakresie jej obecny kształt wymaga, naszym zdaniem, uzupełnienia

Należy przy tym podkreślić, iż problem ten nie dotyczy wyłącznie ..., lecz całej kategorii byłych spółek publicznych, które po zmianie definicji spółki publicznej utraciły status spółek giełdowych, jednak nadal pozostają spółkami niepublicznymi, których akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych.

Jak wynika z wstępnych informacji przekazanych przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, tego rodzaju spółek może być obecnie około 100. Znaczna część z nich charakteryzuje się rozproszonym akcjonariatem, będącym pozostałością wieloletniej obecności na rynku publicznym. W przypadku ..., według listy akcjonariuszy uzyskanej z KDPW z dnia 27 października 2025 r., w ujawnionych zostało aż 7.444 akcjonariuszy.

W odniesieniu do tego rodzaju spółek projektowany przepis art. 418² § 2 k.s.h. prowadziłby do konieczności pozwania w ramach powództwa o ustąpienia akcjonariusza ze spółki kilku, a niekiedy nawet kilkunastu tysięcy osób.

Konieczność ustalenia danych wszystkich pozostałych akcjonariuszy, ich prawidłowego oznaczenia jako pozwanych, doręczenia im odpisów pozwu, obsługi ich ewentualnego udziału w procesie oraz prowadzenia postępowania z udziałem kilku lub nawet kilkunastu tysięcy podmiotów sprawiałaby, że projektowany środek ochrony miałby w takich spółkach charakter w znacznej mierze iluzoryczny.

Tak skonstruowany mechanizm jest w praktyce niewykonalny organizacyjnie i procesowo, przez co nie będzie mógł spełnić funkcji ochronnej, dla której został zaprojektowany. W konsekwencji przepis, który ma służyć realnej ochronie akcjonariusza mniejszościowego, mógłby okazać się martwy właśnie w tych przypadkach, w których potrzeba ochrony jest szczególnie istotna.

3. Dodatkowo należy wskazać, iż projektowany art. 418² k.s.h. będzie niemożliwy do efektywnego wykorzystania w ramach przepisów o postępowaniu grupowym. Przepisy te nie usuwają bowiem podstawowej przeszkody wynikającej z konieczności pozwania wszystkich pozostałych akcjonariuszy.

Postępowanie grupowe mogłoby ewentualnie uprościć sytuację po stronie powodowej, nie eliminuje jednak wymogu pozwania wszystkich pozostałych akcjonariuszy, wynikającego z projektowanego art. 418² § 2 k.s.h. W konsekwencji, w razie braku udziału wszystkich koniecznych pozwanych, zastosowanie znajdowałby art. 195 k.p.c., prowadząc do konieczności wskazania i wezwania do udziału w sprawie wszystkich osób, których udział jest konieczny.

4. Warto przy tym podkreślić, iż projektowany mechanizm wymagałby przeprowadzenia długotrwałego i kosztownego postępowania sądowego, obejmującego zarówno ocenę przesłanek rażącego pokrzywdzenia akcjonariusza, jak i ustalenie wartości godziwej akcji. W spółkach z wielotysięcznym

akcjonariatem koszty i trudności procesowe mogłyby w praktyce uniemożliwić skorzystanie z tego uprawnienia przez przeciętnego akcjonariusza mniejszościowego.

5. Z tego względu projektowany art. 418² k.s.h., choć systemowo całkowicie trafny i zasługujący na poparcie, nie rozwiązuje problemu byłych spółek publicznych, które utraciły status spółki publicznej, lecz których akcje nadal pozostają zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych.

Są to bowiem spółki o szczególnym statusie, wynikającym z art. 27 ustawy z dnia 16 października 2019 r. o zmianie ustawy o ofercie publicznej oraz niektórych innych ustaw. Status ten nie jest typowy ani dla zwykłych spółek niepublicznych, ani dla spółek publicznych notowanych na rynku regulowanym.

W naszej ocenie celowe byłoby zatem rozważenie szczególnego rozwiązania dla spółek niebędących spółkami publicznymi, których akcje pozostają zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych. Taka cecha ma charakter obiektywny, łatwy do ustalenia oraz już obecnie stanowi podstawę wyodrębnienia szczególnej kategorii spółek w Kodeksie spółek handlowych.

Ustawodawca posługuje się bowiem tym kryterium, przewidując dla tych spółek odrębne rozwiązania. Przykładowo w art. 328¹³ k.s.h., przewidziano szczególny tryb uzyskiwania, za pośrednictwem KDPW, informacji o akcjonariuszach spółki niepublicznej, której akcje pozostają zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych, czy art. 328¹⁴ k.s.h., zgodnie z którym do spółki niebędącej spółką publiczną, której akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych, stosuje się przepisy o organizacji walnego zgromadzenia spółki publicznej.

6. Skoro zatem Kodeks spółek handlowych już obecnie wyróżnia kategorię spółek niebędących spółkami publicznymi, których akcje pozostają zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych i przewiduje dla niej szczególne rozwiązania organizacyjne oraz dotyczące wykonywania praw z akcji, to nic nie stoi na przeszkodzie, aby również projektowany art. 418² k.s.h. zawierał regulację szczególną odnoszącą się właśnie do tej kategorii podmiotów.

W przypadku takich spółek należałoby rozważyć odmienne ukształtowanie legitymacji biernej w sprawach o ustąpienie akcjonariusza ze spółki. W szczególności powództwo nie powinno wymagać pozywania wszystkich pozostałych akcjonariuszy. Wystarczające i znacznie bardziej efektywne byłoby skierowanie powództwa przeciwko spółce oraz akcjonariuszowi albo akcjonariuszom dominującym, reprezentującym łącznie określony próg kapitału zakładowego, przykładowo co najmniej 75% kapitału zakładowego.

Rozwiązanie takie odpowiadałoby istocie problemu. W spółkach takich jak realna kontrola nad spółką wykonywana jest przez akcjonariusza większościowego, natomiast rozproszony akcjonariat mniejszościowy nie ma faktycznej możliwości wpływu na sprawy spółki ani realnej możliwości wyjścia z inwestycji. Skoro ciężar ekonomiczny wykupu i tak w praktyce powinien obciążać podmiot korzystający z trwałej kontroli nad spółką, to mechanizm procesowy powinien umożliwiać skierowanie roszczenia właśnie wobec tego podmiotu, a nie wobec tysięcy rozproszonych akcjonariuszy.

7. W naszej ocenie zasadne byłoby zatem rozważenie uzupełnienia projektowanego art. 418² k.s.h. o regulację szczególną dotyczącą spółek niebędących spółkami publicznymi, których akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych. W przypadku takich spółek powództwo o

ustąpienie akcjonariusza ze spółki mogło by być alternatywnie wytaczane przeciwko spółce oraz akcjonariuszowi albo nie więcej niż pięciu akcjonariuszom reprezentującym łącznie co najmniej 75% kapitału zakładowego, z których każdy posiada nie mniej niż 5% kapitału zakładowego. Konstrukcja ta odpowiadałaby rozwiązaniu proponowanemu dotychczas w petycji dotyczącej spółek objętych art. 27 ustawy z dnia 16 października 2019 r. oraz pozwalałaby skierować roszczenie przeciwko podmiotom faktycznie sprawującym kontrolę nad spółką, bez konieczności pozywania kilku lub kilkunastu tysięcy pozostałych akcjonariuszy.

Pozostali akcjonariusze nie musieliby być obejmowani statusem pozwanych, natomiast powinni zostać poinformowani o wszczęciu postępowania w sposób właściwy dla tej kategorii spółek, przykładowo poprzez ogłoszenie na stronie internetowej spółki oraz przekazanie informacji w systemie ESPI, jeżeli spółka jest zobowiązana lub uprawniona do korzystania z tego systemu. Alternatywnie zawiadomienie mogłoby następować w sposób przewidziany w Kodeksie spółek handlowych dla zwoływania walnych zgromadzeń spółek niepublicznych, których akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych. Zapewniałoby to pozostałym akcjonariuszom możliwość uzyskania informacji o postępowaniu, bez tworzenia niewykonalnego procesowo współuczestnictwa kilku tysięcy osób.

Proponowane brzmienie dodatkowego przepisu mogłoby być następujące:

§ 2¹. W przypadku spółki niebędącej spółką publiczną, której akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych, powództwo, o którym mowa w § 1, można również wytoczyć przeciwko spółce oraz akcjonariuszowi reprezentującemu co najmniej 75% kapitału zakładowego albo nie więcej niż pięciu akcjonariuszom reprezentującym łącznie co najmniej 75% kapitału zakładowego, z których każdy posiada nie mniej niż 5% kapitału zakładowego.”

Uzupełniając można byłoby również dodać następujący paragraf:

„§ 2². Po doręczeniu spółce odpisu pozwu, o którym mowa w § 2¹, spółka jest obowiązana niezwłocznie poinformować pozostałych akcjonariuszy o toczącym się postępowaniu poprzez ogłoszenie na stronie internetowej spółki oraz w sposób przewidziany dla zwoływania walnego zgromadzenia spółki niebędącej spółką publiczną, której akcje są zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych. Ogłoszenie zawiera oznaczenie sądu, sygnaturę sprawy oraz informację o przedmiocie postępowania.”

Konsekwencją powyższego rozwiązania powinna być również odpowiednia modyfikacja § 4 projektowanego art. 418² k.s.h., tak aby obowiązek wykupu oraz odpowiedzialność za zapłatę ceny wykupu spoczywały wyłącznie na akcjonariuszach dominujących, np. poprzez nadanie mu następującego brzmienia:

„§ 4. Wykupu akcji akcjonariusza ustępującego dokonuje spółka na rachunek pozostałych akcjonariuszy, proporcjonalnie do liczby przysługujących im akcji, a w przypadku, o którym mowa w § 2¹, na rachunek akcjonariusza albo akcjonariuszy, o których mowa w tym przepisie. Za zapłatę ceny wykupu spółka oraz akcjonariusze obowiązani do wykupu odpowiadają solidarnie.”

8. Alternatywnie rozwiązanie takie mogłoby zostać wprowadzone nie w samym art. 418² k.s.h., lecz jako przepis szczególny dotyczący spółek objętych art. 27 ustawy z dnia 16 października 2019 r.

W tym wariantcie regulacja ta stanowiłaby uzupełnienie projektowanego mechanizmu, dostosowane do szczególnej sytuacji byłych spółek publicznych pozostających w depozycie papierów wartościowych.

9. Podkreślenia wymaga, że w postulowanych rozwiązaniach nie chodzi o stworzenie szczególnego przywileju dla akcjonariuszy. Chodzi o zapewnienie efektywności projektowanego środka ochrony w tej kategorii spółek, w której klasyczna konstrukcja procesu przeciwko wszystkim pozostałym akcjonariuszom nie może realnie zadziałać. Jeżeli ustawodawca dostrzega potrzebę ochrony akcjonariusza mniejszościowego pokrzywdzonego w spółce niepublicznej, to ochrona ta powinna być skonstruowana w sposób możliwy do praktycznego wykorzystania także w dużych spółkach akcyjnych z rozproszonym akcjonariatem.

W przeciwnym razie może dojść do sytuacji, w której projektowany art. 418² k.s.h. będzie skuteczny w mniejszych, zamkniętych spółkach akcyjnych, natomiast nie znajdzie praktycznego zastosowania w byłych spółkach publicznych, w których problem marginalizacji akcjonariuszy mniejszościowych i braku realnej możliwości wyjścia ze spółki jest szczególnie dotkliwy.

10. Z tych względów wnosimy o rozważenie uzupełnienia projektowanej regulacji o szczególny mechanizm dotyczący spółek niebędących spółkami publicznymi, których akcje pozostają zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych, polegający na ograniczeniu kręgu pozwanych do spółki oraz akcjonariusza albo akcjonariuszy dominujących, reprezentujących określony ustawowo próg kapitałowy.

Jednocześnie podtrzymujemy dotychczasowe stanowisko, że problem byłych spółek publicznych pozostających w reżimie art. 27 ustawy z dnia 16 października 2019 r. wymaga rozwiązania systemowego. Projektowany art. 418² k.s.h. może stanowić ważny element tego rozwiązania, jednak w obecnym kształcie nie eliminuje potrzeby odrębnej regulacji pozwalającej definitywnie zakończyć przejściowy status tych spółek oraz zapewnić akcjonariuszom mniejszościowym realną możliwość wyjścia ze spółki po cenie godziwej.

Z poważaniem

2026-07-13.