

, dnia 27 lutego 2026 r.

Ministerstwo Finansów
ul. Świętokrzyska 12
00-916 Warszawa
ADE: AE:PL-83190-36017-RFBJU-21

PETYCJA

Działając w imieniu Przewodniczącego Porozumienia Akcjonariuszy Spółki Akcyjnej zrzeczającego ponad 630 akcjonariuszy reprezentujących ponad 5% kapitału zakładowego spółki (pełnomocnictwo w załączeniu), mając na uwadze zarówno interes akcjonariuszy mniejszościowych z siedzibą w , jak też interes publiczny, na podstawie art. 2 ust. 2 pkt. 1 i 2 ustawy z dnia 11 lipca 2014 r. o petycjach oraz:

1) w nawiązaniu do pisma Wicemarszałek Sejmu z 19 maja 2025 r., w którym poinformowano, iż po rozpatrzeniu petycji mojego Mocodawcy z dnia r. w sprawie podjęcia inicjatywy ustawodawczej w zakresie wzmocnienia ochrony akcjonariuszy mniejszościowych byłych spółek giełdowych (BKSP-155-X-160/24) - skierowano do Ministra Finansów Dezyderat nr 89 Komisji do Spraw Petycji w sprawie zmiany ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych w celu wzmocnienia ochrony akcjonariuszy mniejszościowych byłych spółek giełdowych uchwalony na posiedzeniu w dniu 24 kwietnia 2025 r.;

2) mając na uwadze prowadzone przez Ministerstwo Finansów prace legislacyjne dotyczące projektu ustawy nr UC137 pn. *„Projekt ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych”*;

– zwracam się z wnioskiem o uwzględnienie, w ramach prowadzonych obecnie prac legislacyjnych dotyczących projektu ustawy nr UC 137, postulatów wynikających z petycji do Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej z dnia r. przywołanej w Dezyderacie sejmowej Komisji do Spraw Petycji nr 89 oraz o podjęcie działań legislacyjnych celem wzmocnienia ochrony akcjonariuszy mniejszościowych byłych spółek giełdowych.

UZASADNIENIE

I. Przedstawienie Wnioskodawcy

Wnioskodawca jest akcjonariuszem mniejszościowym spółki pod firmą
z siedzibą w (dalej zwanej również „Spółką”) posiadającym osobiście 7602 akcje.

pełni również funkcję Przewodniczącego Porozumienia Akcjonariuszy Spółki
Akcyjnej z siedzibą w (dalej zwanego „Porozumieniem”), którego sygnatariuszami
pozostaje obecnie ponad 630 akcjonariuszy Spółki skupiających ponad 5% jej kapitału zakładowego.

Na marginesie warto odnotować, iż wszystkich akcjonariuszy mniejszościowych w
według stanu na dzień r., jest aż 7444. 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.

Porozumienie powstało jako konsekwencja działań podejmowanych przez zarząd Spółki oraz
akcjonariusza większościowego Spółki, które 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.

Umocowaniem normatywnym umożliwiającym zawiązywanie 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. Okoliczność zawiązania
Porozumienia potwierdza raport bieżący KNF nr z dnia 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 będących sygnatariuszami
Porozumienia.

II. Sytuacja prawna

Zagadnienie statusu spółki oraz jej akcjonariuszy mniejszościowych zostało szczegółowo
przedstawione w petycji z dnia r. Niemniej dla porządku należy wskazać, że Spółka
utraciła status spółki publicznej w następstwie wykluczenia jej akcji z obrotu na rynku regulowanym.
Od dnia wejścia w życie ustawy z dnia 16 października 2019 r. o zmianie ustawy o ofercie publicznej
(...) (Dz.U. z 2019 r. poz. 2217; dalej: „ustawa nowelizująca”), tj. od 30 listopada 2019 r., Spółka nie
jest już spółką publiczną w rozumieniu ustawy o ofercie publicznej, jednak jednocześnie pozostaje poza
klasycznym reżimem spółki niepublicznej w pełnym tego słowa znaczeniu.

Pomimo jednoznacznego kierunku przyjętego przez ustawodawcę w 2019 r., Spółka dotychczas nie
doprowadziła do uporządkowania swojej sytuacji prawnej w sposób docelowo przewidziany w ustawie
nowelizującej. W szczególności Spółka nie przeniosła rejestru akcji z depozytu papierów

wartościowych prowadzonego przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. do rejestru akcjonariuszy prowadzonego przez podmiot uprawniony, co – zgodnie z art. 27 ustawy nowelizującej – skutkowałoby koniecznością przeprowadzenia procedury wyjścia z reżimu ustawy o ofercie publicznej, w tym uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego oraz ogłoszenia wezwania do odkupu akcji akcjonariuszy mniejszościowych po cenie godziwej.

Warto podkreślić, że przedstawioną wykładnię art. 27 ustawy nowelizującej, nakładającą obowiązek wezwania do odkupu akcji w sytuacji wyjścia z reżimu ustawy o ofercie publicznej, potwierdza opinia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia [] r., dołączona do niniejszej petycji.

Co istotne, Spółka podjęła w dniu [] r. uchwałę nr [], przewidującą przeniesienie rejestru akcjonariuszy do rejestru prowadzonego przez [], stosownie do art. 328² § 1 k.s.h. w zw. z art. 328¹ § 5 k.s.h. Uchwała ta jednak nie została wykonana. W konsekwencji akcje Spółki nadal pozostają zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW, przy jednoczesnym niestosowaniu przez Spółkę mechanizmów ochronnych właściwych dla spółek publicznych, w tym obowiązku ogłoszenia wezwania.

Powstał w ten sposób stan swoistego statusu hybrydowego – Spółka nie jest już spółką publiczną, lecz jednocześnie nie funkcjonuje w pełnym reżimie spółki niepublicznej. Stan ten nie ma charakteru jedynie przypadkowego ani technicznego. W praktyce jest on wykorzystywany przez akcjonariusza większościowego jako argument przeciwko stosowaniu mechanizmów ochronnych przewidzianych dla akcjonariuszy mniejszościowych, w szczególności przeciwko obowiązkowi ogłoszenia wezwania oraz zapewnienia możliwości wyjścia ze Spółki po cenie godziwej.

W efekcie brak wykonania ustawowego obowiązku przeniesienia rejestru stał się instrumentem bezterminowego utrzymywania status quo korzystnego dla głównego akcjonariusza, przy jednoczesnym ograniczeniu realnych uprawnień akcjonariuszy mniejszościowych. W konsekwencji ponad 7400 akcjonariuszy mniejszościowych – w tym w przeważającej większości osoby fizyczne - pozostaje w stanie faktycznego „zamrożenia” swoich praw majątkowych. Akcje Spółki nie są bowiem notowane na rynku regulowanym, zaś obrót nim, poza absolutnie wyjątkowymi i incydentalnymi przypadkami, w praktyce nie jest możliwy. W takiej sytuacji brak ustawowego mechanizmu odkupu powoduje, że inwestycja nie może zostać w żaden racjonalny sposób zrealizowana.

III. Petycja do Sejmu z dnia [] r.

W dniu [] r. [], jako Przewodniczący Porozumienia, skierował do Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej petycję w sprawie podjęcia inicjatywy ustawodawczej w zakresie wzmocnienia ochrony akcjonariuszy mniejszościowych byłych spółek giełdowych (petycja wraz z załącznikami stanowi Załącznik nr 2 do niniejszego pisma).

Petycja ta zawierała w szczególności opis sytuacji akcjonariuszy mniejszościowych [] – jako reprezentatywnego przykładu byłej spółki publicznej, której akcje zostały wykluczone z obrotu na rynku regulowanym, lecz wciąż pozostają zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych stosownie do treści art. 27 ustawy nowelizującej.

Petycja wskazywała na istnienie luki prawnej polegającej na braku efektywnego i sprawiedliwego mechanizmu umożliwiającego akcjonariuszom mniejszościowym byłych spółek giełdowych wystąpienie ze spółki za cenę godziwą w warunkach trwałej dominacji akcjonariusza większościowego,

faktycznego braku płynności akcji oraz ograniczonej transparentności informacyjnej funkcjonowania spółki.

Główny postulat legislacyjny przedstawiony w petycji, w szczególności dotyczył zmiany art. 418¹ § 1 k.s.h., w ten sposób, aby umożliwić akcjonariuszom mniejszościowym byłych spółek giełdowych skuteczne doprowadzenie do przymusowego odkupu ich akcji przez akcjonariuszy większościowych przy obniżonym progu kapitałowym (np. 75%), z zachowaniem mechanizmu zapewniającego ustalenie ceny godziwej.

Postulaty petycji sprowadzały się do wskazania potrzeby stworzenia systemowych ram prawnych zapewniających ochronę także akcjonariuszom spółek, których akcje zostały wykluczone z obrotu przed dniem 30 listopada 2019 r., tj. przed wejściem w życie art. 83a i 83b ustawy o ofercie publicznej, poprzez zapewnienie tym akcjonariuszom realnej możliwości wystąpienia ze spółki z poszanowaniem prawa własności, w szczególności poprzez wprowadzenie mechanizmu wyceny godziwej spółki i sądowej weryfikacji ceny odkupu w razie powstania rozbieżności wyceny godziwej spółki przez akcjonariuszy mniejszościowych i akcjonariusza większościowego.

IV. Stanowisko sejmowej Komisji do Spraw Petycji

Petycja została rozpatrzona przez Komisję do Spraw Petycji. W piśmie Wicemarszałka Sejmu z dnia 19 maja 2025 r. (załącznik nr 3 do niniejszego pisma) wskazano, że Komisja uznała problem za mający istotne znaczenie społeczne oraz przekraczający kompetencje jednego działu administracji rządowej.

W konsekwencji Komisja postanowiła wystąpić do Ministra Finansów oraz Ministra Sprawiedliwości z dezyderatami celem dokonania analizy przedmiotowej problematyki oraz przedstawienia stanowiska wobec postulowanych zmian.

W dniu 24 kwietnia 2025 r. uchwalony został Dezyderat nr 89 Komisji do Spraw Petycji do Ministra Finansów (załącznik nr 4 do niniejszego pisma).

W dezyderacie wskazano wprost na potrzebę kompleksowej analizy sytuacji akcjonariuszy mniejszościowych byłych spółek giełdowych oraz rozważenia rozszerzenia skutków art. 83a i 83b ustawy o ofercie publicznej na akcjonariuszy, których akcje zostały wykluczone z obrotu przed wejściem w życie nowelizacji z 2019 r.,

Wobec powyższego Komisja do Spraw Petycji zwróciła się do Ministra Finansów o zajęcie stanowiska wobec propozycji legislacyjnej przedstawionej w petycji.

Do chwili sporządzenia niniejszej petycji Wnioskodawca nie otrzymał informacji o sposobie ustosunkowania się przez Ministra Finansów do postulatów petycji z dnia _____ r. zgodnie z treścią Dezyderatu nr 89.

V. Aktualne prace legislacyjne

Obecnie Ministerstwo Finansów prowadzi prace nad projektem ustawy nr UC137, implementującym dyrektywę 2024/2811 oraz dostosowującym krajowe regulacje w zakresie funkcjonowania rynków kapitałowych.

Z uzasadnienia projektu wynika wprost, że jednym z celów nowelizacji jest zwiększenie atrakcyjności publicznych rynków kapitałowych oraz wzmocnienie ochrony akcjonariuszy mniejszościowych w procedurach przymusowego wykupu.

W ocenie Wnioskodawcy jest to właściwy moment, aby – równolegle do implementacji dyrektywy – rozwiązać również problem akcjonariuszy mniejszościowych byłych spółek giełdowych, którzy pozostają poza zakresem efektywnej ochrony wynikającej z aktualnych regulacji.

Skoro bowiem ustawodawca dostrzega potrzebę uregulowania mechanizmów przymusowego wykupu, wzmocnienia obiektywizmu w zakresie kryterium wyceny, a tym samym zwiększenia zaufania inwestorów do rynku kapitałowego, to tym bardziej uzasadnione jest objęcie ochroną akcjonariuszy znajdujących się w jeszcze trudniejszej sytuacji – tj. akcjonariuszy spółek wykluczonych z obrotu przed 2019 r., wobec których nie działa mechanizm art. 83a i 83b u.o.p.

VI. Wnioski

Mając na uwadze powyższe wnoszę o uwzględnienie postulatów przedstawionych w petycji z dnia r. w toku trwających obecnie prac nad projektem UC137, w szczególności poprzez postulowaną w petycji zmianę treści przepisu art. 418¹ §1 k.s.h.

W ocenie Wnioskodawcy i akcjonariuszy Porozumienia najbardziej odpowiednim i jednocześnie najprostszym rozwiązaniem byłoby bowiem wprowadzenie do 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.

Zaproponowane w petycji rozwiązanie sprowadzałoby się do zmiany aktualnego brzmienia przepisu 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.

Wnioskodawca zwraca się również z prośbą o rozważenie wprowadzenia innych właściwych regulacji umożliwiających akcjonariuszom mniejszościowym byłych spółek giełdowych skuteczne dochodzenie odkupu ich akcji po cenie godziwej i zapewnienie mechanizmu sądowej weryfikacji ceny odkupu – w sposób gwarantujący obiektywizm i efektywność ochrony praw majątkowych akcjonariuszy. Wprowadzenie tego rodzaju rozwiązań skutkowałoby objęciem należną ochroną prawną również akcjonariuszy, których akcje zostały wykluczone z obrotu przed 30 listopada 2019 r.

VII. Ocena postulowanych rozwiązań

Obecny stan prawny prowadzi do trwałego i nieproporcjonalnego ograniczenia prawa własności akcjonariuszy mniejszościowych spółek wykluczonych z obrotu przed dniem 30 listopada 2019 r., gwarantowanego w art. 21 oraz art. 64 Konstytucji RP. Prawo własności akcji obejmuje bowiem nie tylko formalne utrzymywanie statusu akcjonariusza, lecz również realną możliwość dysponowania akcjami oraz uzyskania ekwiwalentu odpowiadającego ich wartości ekonomicznej. Brak ustawowego mechanizmu wyjścia ze spółki w warunkach trwałej dominacji akcjonariusza większościowego oraz faktycznej nie płynności akcji powoduje, że własność przyjmuje charakter czysto iluzoryczny.

Podkreślenia wymaga, że stan ten nie ma charakteru przejściowego ani incydentalnego. Utrzymywanie przez lata modelu funkcjonowania spółki o hybrydowym statusie, formalnie niepublicznej, lecz pozostającej częściowo w reżimie regulacyjnym właściwym dla spółek publicznych, prowadzi do systemowego wypaczenia równowagi korporacyjnej. Taki stan nie znajduje racjonalnego uzasadnienia ani w konstrukcji prawa spółek, ani w logice reformy z 2019 r., której celem było uporządkowanie reżimu obrotu akcjami oraz zapewnienie przejrzystości sytuacji prawnej akcjonariuszy.

Dopuszczenie do bezterminowego utrzymywania takiego statusu hybrydowego oznacza w istocie utrwalenie sytuacji, w której brak wykonania ustawowych obowiązków przez spółkę skutkuje trwałym ograniczeniem praw majątkowych akcjonariuszy mniejszościowych. Prawo nie powinno natomiast tworzyć ani tolerować konstrukcji, w której niejednoznaczność regulacyjna może być wykorzystywana jako narzędzie obstrukcji i blokowania realizacji uprawnień właścicielskich.

Z tych względów niezbędne jest wprowadzenie regulacji pozwalającej wyeliminować możliwość dalszego utrzymywania stanu niepewności prawnej oraz zapewnić akcjonariuszom mniejszościowym skuteczny mechanizm wyjścia ze spółki po cenie godziwej, podlegającej weryfikacji sądowej.

Wobec powyższego proponowane rozwiązanie przywraca proporcjonalność ingerencji w prawo własności, realizuje zasadę równości stron stosunku korporacyjnego oraz pozostaje zgodne z kierunkiem wzmacniania bezpieczeństwa prawnego akcjonariuszy mniejszościowych, wynikającym zarówno z prawa krajowego, jak i z prawa Unii Europejskiej.

Postulowane zmiany mają przy tym charakter uniwersalny i systemowy – nie odnoszą się wyłącznie do jednej spółki, lecz zmierzają do wypełnienia luki prawnej i przywrócenia elementarnej równowagi korporacyjnej wobec wszystkich akcjonariuszy mniejszościowych byłych spółek giełdowych o niejednoznacznym statusie wynikającym z niedoskonałości art. 27 ustawy nowelizującej.

W świetle powyższego, w kontekście implementacji dyrektywy 2024/2811 oraz planowanych zmian zasad przymusowego wykupu, zasadne jest rozszerzenie zakresu ochrony również na akcjonariuszy byłych spółek giełdowych, wobec których aktualne regulacje pozostają niewystarczające.

Mając na uwadze powyższe – wnoszę jak we wstępie.
