

Lublin, dnia 5 grudnia 2011 r.

Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych

ul. Długopolska 22, 50-560 Wrocław

Szanowni Państwo,

W odpowiedzi na pismo Prezesa Zarządu Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych z dnia 17 listopada 2011r., uzupełnionego przesłaniem w dniu 22 listopada 2011 r. świadectwa depozytowego, dla udokumentowania statusu akcjonariusza spółki Emperia Holding S.A. w Lublinie („Spółka”), działając w trybie art. 428 ustawy z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych (Dz.U. Nr 94, poz.1037 z późn. zm.) - w porządku takim jak zadane pytania zawarte w piśmie z dnia 17 listopada 2011 r.- Zarząd Emperia Holding S.A. uprzejmie informuje:

- 1) Wyboru spraw, które zostały umieszczone w porządku obrad Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia zwołanego na 6 grudnia 2011 r. dokonał Zarząd Spółki. Porządek obrad został zatwierdzony uchwałą Rady Nadzorczej Spółki. Zatem, także wniosek o wprowadzenie do porządku obrad NWZA uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w sprawie zmian w Statucie Spółki w zakresie przyznania uprawnień akcjonariuszom Panu Arturowi Kawie i Panu Piotrowi Laskowskiemu do powoływania i odwoływania po jednym członku Rady Nadzorczej został przygotowany przez cały Zarząd Spółki.
- 2) Uprawnienia osobiste, o których mowa w projekcie uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, przygotowanej przez Zarząd, w postaci terminowych uprawnień osobistych dających prawo wyboru członków Rady Nadzorczej, zostały przyznane Arturowi Kawie i Piotrowi Laskowskiemu. W dniu 2.12.2011 r. do Spółki wpłynął projekt uchwały nr 3 przygotowany przez akcjonariusza Artura Kawę, w którym zaproponowano, żeby to uprawnienie osobiste zostało przyznane Grzegorzowi Wawerskiemu i Piotrowi Laskowskiemu. Wszyscy proponowani w projektach uchwał akcjonariusze są założycielami Grupy Handlowej Emperia, cieszącymi się zaufaniem akcjonariuszy, którzy w istotny sposób przyczynili się do zbudowania obecnej wartości i pozycji rynkowej Grupy. Przyznane uprawnienia będą obowiązywały przez czas określony. Zagwarantują one stabilne działanie Rady Nadzorczej w najbliższym okresie oraz pozwolą Zarządowi skoncentrować się na realizacji strategii Emperii. Strategia zakłada sprzedaż operacji detalicznych i nieruchomości, przekazanie gotówki akcjonariuszom oraz wprowadzenie Grupy Dystrybucyjnej Tradis na pozycję lidera polskiej dystrybucji FMCG. Proponowane uprawnienia pomogą w osiągnięciu planów jakie Zarząd przedstawił w prognozie finansowej 2011-2012, zapewniając dalszy stabilny rozwój Grupy Handlowej Emperia. Wspomnieć należy, że także w poprzednim okresie funkcjonowania Spółki, już jako spółki publicznej, Statut Spółki przewidywał podobne uprawnienia osobiste dla akcjonariuszy, stabilizując skład Rady Nadzorczej, co znacząco sprzyjało osiągnięciu przyjętych celów gospodarczych.

Emperia Holding S.A.
20-952 Lublin, ul. Mełgiewska 7-9
tel. 081 748 55 55
fax 081 746 32 89

Wpisana do Rejestru Przedsiębiorców w Sądzie Rejonowym w Lublinie
w XI Wydziale Gospodarczym Krajowego Rejestru Sądowego
z nr KRS 0000034566, NIP 712-10-07-105, REGON 430450457
wysokość kapitału zakładowego Spółki: 15 115 161 zł
wysokość kapitału wpłaconego Spółki: 15 115 161 zł
Rachunek: BRE S.A. O/Lublin nr 68 1140 1094 0000 3100 0700 1001

- 3) Analogicznie jak sprawa uchwały nr 3, także wniosek o wprowadzenie do porządku obrad NWZ uchwały nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w sprawie zmian w Statucie Spółki w zakresie ograniczenia prawa głosu akcjonariuszy, bądź grup akcjonariuszy dysponujących powyżej 20% ogólnej liczby głosów, do wykonywania na Walnym Zgromadzeniu nie więcej niż 20% głosów, został przygotowany przez cały Zarząd Spółki.
- 4) Emperia, jako spółka publiczna o bardzo rozdrobnionym akcjonariacie, szanuje głos każdego, nawet najmniejszego akcjonariusza. Zdajemy sobie sprawę, że przy tak rozdrobnionym akcjonariacie posiadanie istotnego udziału w ogóle głosów może umożliwić pojedynczemu akcjonariuszowi lub grupie działającej w porozumieniu, wywieranie nadmiernego wpływu na decyzje podejmowane przez Walne Zgromadzenie, marginalizując tym samym głosy akcjonariuszy mniejszościowych. Poprzez te zmiany chcemy zabezpieczyć prawa także drobnych akcjonariuszy oraz zapewnić im możliwość realnego wpływu na podejmowane uchwały determinujące przyszłość Spółki. Biorąc pod uwagę stopień rozdrobnienia naszego akcjonariatu uznaliśmy próg 20% za racjonalny i właściwy. Przepisy w tym zakresie dopuszczają wprowadzenie podobnych rozwiązań przy przekroczeniu przez pojedynczego akcjonariusza lub grupę akcjonariuszy już 10% ogółu głosów (art. 411 § 3 Kodeksu spółek handlowych: „Statut może ograniczyć prawo głosu akcjonariuszy dysponujących powyżej jednej dziesiątej ogółu głosów w spółce.”). Zatem proponowana zmiana Statutu polegająca na wprowadzeniu ograniczenia prawa głosu (ang. *voting cap*, § 6 d Statutu Emperia), pozwoli lepiej niż dotychczas chronić prawa akcjonariuszy mniejszościowych. Akcjonariusze ci zyskują bowiem proporcjonalnie więcej praw w Spółce w stosunku do akcjonariuszy, którzy zgromadzili pakiet akcji przekraczający 20% ogółu głosów i których uprawnienia głosowe podlegają redukcji zgodnie z proponowanym § 6 d Statutu Emperia. Zmiana Statutu Emperia wprowadza odstępstwo od zasady proporcjonalności (zasada jedna akcja - jeden głos). Odstępstwo to jest jednak tylko częściowe: jeżeli akcjonariusz zgromadzi akcje w liczbie powodującej przekroczenie 66% ogółu głosów w drodze ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji, ograniczenie nie obowiązuje. Pozwala to przejąć kontrolę nad Spółką akcjonariuszowi, który nabył znaczącą większość akcji Emperia. W tych warunkach akcjonariusze mniejszościowi zyskują prawo wyjścia ze Spółki (zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa akcjonariusz, który przekroczy próg 66% ogólnej liczby głosów zobowiązany jest do ogłoszenia publicznego wezwania na sprzedaż wszystkich pozostałych akcji spółki), co wyznacza rozsądny kompromis między interesem akcjonariusza większościowego a potrzebami ochrony mniejszości. Ograniczenie prawa głosu proponowane zmianą Statutu leży w interesie obecnych akcjonariuszy Spółki ma bowiem umożliwić Zarządowi Emperii kontynuację realizacji planów dotyczących m.in. sprzedaży części detalicznej Grupy Emperia i wypłaty pozyskanych w ten sposób środków akcjonariuszom w postaci dywidendy oraz umacnianie pozycji Tradis jako lidera polskiej dystrybucji FMCG.

- 5) Proponowana przez Zarząd zmiana w Statucie zawarta w projekcie uchwały nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, przyznająca akcjonariuszom mniejszościowym prawo sprzedaży swoich akcji w sytuacji, gdyby jakikolwiek podmiot uzyskał dominujący wpływ na Spółkę, ma na celu ochronę słuszych interesów ekonomicznych wszystkich akcjonariuszy Emperii. W ocenie Zarządu zmiana ta zwiększa bezpieczeństwo inwestycji w akcje Spółki i tym samym przyczynia się do wzrostu atrakcyjności tej inwestycji. Proponowana zmiana Statutu Emperia Holding S.A., polegająca na wprowadzeniu Opcji Sprzedaży (§ 6 e oraz § 6 f Statutu Emperia), wzmacnia ochronę akcjonariuszy mniejszościowych Emperia. Akcjonariusze zyskują prawo sprzedaży wszystkich posiadanych akcji Spółki w przypadku przejęcia kontroli nad Spółką przez nowego inwestora w związku z przekroczeniem progu 33% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Emperia. Akcjonariusze otrzymują tym samym prawo „wyjścia” ze Spółki w zamian za uzyskanie godziwej ceny.

Proponowana zmiana Statutu wprowadza w Emperia standard ochrony akcjonariuszy mniejszościowych odpowiadający prawu europejskiemu. Dyrektywa 2004/25/WE o ofertach przejęcia wymaga, by państwa członkowskie zobowiązały przejmującego kontrolę nad spółką publiczną do złożenia oferty przejęcia wszystkich pozostałych akcji tej spółki. Wymagania tego nie wypełnia prawo polskie, ponieważ przewiduje sprzeczny z Dyrektywą tzw. „model dwustopniowy”. Przekroczenie 33% ogółu głosów w spółce publicznej wymaga ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji zapewniających osiągnięcie wyłącznie 66% ogółu głosów, nie zaś wszystkich pozostałych akcji spółki. Dopiero przekroczenie 66% ogółu głosów rodzi obowiązek ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż wszystkich pozostałych akcji (art. 73-74 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych). W konsekwencji, wbrew Dyrektywie 2004/25/WE, akcjonariusze polskich spółek publicznych nie dysponują z mocy ustawy efektywną możliwością „wyjścia” ze spółki publicznej w związku z przejęciem kontroli. Przejmujący kontrolę może ograniczyć się do skupienia tylko części walorów, bez dania szansy sprzedaży akcji wszystkim akcjonariuszom. Akcjonariusze mniejszościowi ponoszą realny uszczerbek, będący następstwem typowych zjawisk występujących po przejęciu (systematyczny spadek kursu akcji, zaprzestanie wypłaty dywidendy, zmiana profilu działalności spółki, inne zmiany strukturalne itd.). Proponowana zmiana Statutu Emperia przeciwdziała obniżeniu poziomu ochrony akcjonariuszy mniejszościowych Emperia, będącej następstwem wadliwych rozwiązań polskiego prawa, sprzecznych z prawem unijnym. Potrzeba zmian przepisów ustawy o ofercie publicznej była wielokrotnie podnoszona na forum publicznym, m.in. przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych.

Rozwiązania zawarte w proponowanej zmianie Statutu Emperia odpowiadają rozwiązaniom przyjętym w innych państwach europejskich. W większości państw członkowskich Unii próg obowiązkowego wezwania do sprzedaży wszystkich akcji w związku z przejęciem kontroli waha się

między 30 a 33% ogółu głosów, a więc na poziomie przyjętym w projekcie zmiany Statutu Emperia. Poziom ten jest przyjmowany w najważniejszych jurysdykcjach, tj. w Belgii, Luksemburgu, Niemczech, Francji, Włoszech, Holandii, Hiszpanii i Wielkiej Brytanii. Rozwiązanie prawa polskiego, w którym próg jest ukształtowany na poziomie 66% ogółu głosów, pozostaje zatem wyraźnie odosobnione. Jest ono sprzeczne z Dyrektywą 2004/25/WE, ponieważ próg 66% z założenia nie może być traktowany jako skutkujący przejęciem kontroli nad spółką publiczną.

Proponowana zmiana Statutu Emperia wychodzi naprzeciw zamierzeniom legislacyjnym polskiego ustawodawcy. Obecnie toczą się prace zmierzające do zmiany ustawy o ofercie publicznej w celu uzyskania jej zgodności z prawem europejskim. Projekt założeń zmiany ustawy o ofercie publicznej z dnia 3 sierpnia 2011 r. przygotowany przez Ministerstwo Finansów zakłada, że w przypadku przekroczenia przez podmiot progu 33% ogółu głosów będzie on zobowiązany do ogłoszenia wezwania na sprzedaż wszystkich pozostałych akcji spółki. Projekt wyklucza możliwość złożenia obowiązkowego wezwania tylko na część akcji spółki. Zmiana Statutu Emperia jest zatem zbieżna z planami legislacyjnymi polskiego ustawodawcy, których nadrzędnym celem jest wzmocnienie ochrony akcjonariuszy mniejszościowych, zapobieżenie przypadkom obejścia przepisów o wezwaniach oraz zapewnienie zgodności polskiego prawa z prawem unijnym.

Zarząd Spółki, proponując zmiany w Statucie ograniczone terminem 31 grudnia 2014 r., przewiduje, że do tego czasu zostaną wprowadzone odpowiednie zmiany do ustawy o ofercie publicznej zapewniające osiągnięcie skutku przewidzianego w proponowanych zmianach do Statutu Spółki, tj. umożliwienia akcjonariuszom mniejszościowym wyjścia ze Spółki w sytuacji przekroczenia przez danego akcjonariusza progu 33% ogólnej liczby głosów.

W przekonaniu Zarządu Spółki proponowana zmiana Statutu Emperia jest w pełni zgodna z kodeksem spółek handlowych. Kodeks spółek handlowych nie stoi na przeszkodzie wprowadzaniu do statutów spółek dodatkowych mechanizmów ochrony akcjonariuszy mniejszościowych, wykraczających poza standard ustawowy. Regulacja kodeksowa nie ma w tym obszarze charakteru wyczerpującego. Kodeks spółek handlowych zezwala na zamieszczanie w statucie dodatkowych postanowień, o ile tylko są zgodne z naturą spółki akcyjnej i dobrymi obyczajami (art. 304 § 4 k.s.h.). Zasada ochrony akcjonariuszy mniejszościowych należy do katalogu podstawowych zasad, wyznaczających naturę spółki akcyjnej, zwłaszcza spółki publicznej. Wzmocnienie ochrony praw akcjonariuszy jest identyfikowane jako jeden z podstawowych celów standardów ładu korporacyjnego na GPW w Warszawie (por. Preambułę „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”). Dopuszczalność zamieszczenia w statucie spółki akcyjnej postanowień przyznających prawo odkupu akcji została potwierdzona w orzecznictwie Sądu Najwyższego. Dlatego proponowana zmiana Statutu Emperia, poprawiająca sytuację akcjonariuszy mniejszościowych Emperia w sposób

odpowiadający dyrektywom płynącym z prawa europejskiego, nie budzi wątpliwości co do zgodności z kodeksem spółek handlowych.

Zarząd Spółki stoi na stanowisku, że proponowana zmiana Statutu Emperia jest także w pełni zgodna z przepisami ustawy o ofercie publicznej. Ustawa o ofercie publicznej nie zakazuje wprowadzania w statutach spółek dalej idących obowiązków dotyczących wezwań w stosunku do standardu ustawowego, w celu zabezpieczenia słuszných interesów akcjonariuszy. Zmiana Statutu Emperia ma na celu „skorygowanie” wadliwej regulacji ustawy o ofercie publicznej, sprzecznej z wymaganiami prawa unijnego. Wykładnia prounijna przepisów prawa polskiego, która wiąże wszystkie organy krajowe, wyklucza uznanie projektowanych postanowień Statutu Emperia za naruszenie ustawy o ofercie publicznej.

Zakaz wprowadzenia do Statutu Emperia Opcji Sprzedaży nie wynika również z przepisów o przymusowym odkupie akcji. Artykuł 83 ustawy o ofercie publicznej gwarantuje akcjonariuszom mniejszościowym prawo żądania odkupu akcji, jeżeli akcjonariusz dominujący osiągnął poziom 90% ogólnej liczby głosów. Proponowana zmiana Statutu Emperia nie wprowadza jednak mechanizmu przymusowego odkupu akcji w związku z majoryzacją spółki przez jednego akcjonariusza, gdy mniejszość dysponuje znikomym udziałem głosów w spółce (tzw. *sell-out* albo *reverse squeeze-out*), lecz Opcję Sprzedaży na wypadek przejęcia kontroli nad spółką przez akcjonariusza, przy czym próg kontroli ustalono na poziomie 33% ogólnej liczby głosów. Opcja Sprzedaży jest statutowym mechanizmem wypełniającym lukę prawa polskiego będącą następstwem braku prawidłowej implementacji mechanizmu obowiązkowej oferty (*mandatory bid*) w związku z przejęciem kontroli nad spółką (por. powyżej). W konsekwencji art. 83 ustawy o ofercie publicznej nie znajduje w ogóle zastosowania do Opcji Sprzedaży w kształcie przewidzianym projektem zmiany Statutu Emperia.

- 6) Zmiany nie mają na celu zabezpieczenia Spółki przed przejęciem. Proponując akcjonariuszom uchwały w takim kształcie mamy na celu podniesienie atrakcyjności i bezpieczeństwa inwestycji w akcje Emperii.

Z poważaniem.

Dariusz Kalinowski

WICEPREZES ZARZĄDU

Przewodniczący Zarządu
PRAWNIEC