

INFORMACJA O STOWARZYSZENIU SPORZĄDZAJĄCYM SPRAWOZDANIE

NAZWA STOWARZYSZENIA	Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych
SIEDZIBA I ADRES	50-560 Wrocław, ul. Długopolska 22
NR KRS	0000025801
DATA WPISU W KRS	<u>05.10.2001</u>
REGON	932116787
CZŁONKOWIE ZARZĄDU	Jarosław Dominiak – Prezes Bartosz Dziemaszkiewicz – Wiceprezes Piotr Cieślak – Wiceprezes

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdanie merytoryczne z działalności Stowarzyszenia w 2009 roku.

Ubiegły rok był okresem wyjątkowo trudnym dla podmiotów i instytucji działających w otoczeniu rynku kapitałowego, przede wszystkim ze względu na znaczne pogorszenie koniunktury gospodarczej zarówno w Polsce, jak i na rynkach światowych.

W obliczu znacznego ograniczenia możliwości finansowania działalności Stowarzyszenia, Zarząd z początkiem roku stał w obliczu bardzo trudnej decyzji, mianowicie mógł postawić albo na zachowawczą strategię przetrwania, albo na politykę dalszego dynamicznego, a zarazem ekspansywnego rozwoju i wzrostu Organizacji. Mając jednak na uwadze zaplecze kapitałowe wypracowane w okresie kilku ostatnich lat, Zarząd wbrew trendom rynkowym wybrał drugi scenariusz, przyjmując, że będzie on najlepszą strategią obronną na wszechobecnie panujący kryzys. Jednocześnie, mając na uwadze ryzyka rynkowe, czy też fakt znacznego ograniczenia możliwości pozyskiwania funduszy na działalność Organizacji, Zarząd podjął wszelkie możliwe kroki mające na celu obniżenie kosztów działalności Stowarzyszenia.

W efekcie podjętych decyzji, mimo bardzo trudnych warunków rynkowych, które finalnie znalazły odzwierciedlenie w słabszych wynikach finansowych Stowarzyszenia, 2009 rok stał pod znakiem licznych rekordów „operacyjnych” w skali 10 letniej historii funkcjonowania Organizacji. Wśród nich szczególną uwagę należy zwrócić na rekordową liczbę inicjatyw edukacyjnych skierowanych do inwestorów indywidualnych, rekordową liczbę interwencji podjętych w interesie inwestorów indywidualnych, rekordową liczbę około 2000 porad udzielonych naszym Członkom, czy też rekordową liczbę aktywnych Członków.

Niewątpliwie należy również zwrócić uwagę na wysoką aktywność oddziałów regionalnych, czy też najwyższą w historii organizacji liczbę Walnych Zgromadzeń spółek giełdowych, w których Stowarzyszenie reprezentowało środowisko inwestorów indywidualnych. Nie zapomnieliśmy również o pozyskaniu dla Państwa możliwie jak najszerszej palety zniżek na usługi i produkty związane m.in. z rynkiem kapitałowych. Wśród nich szczególną uwagę należy zwrócić na najbardziej oczekiwane przez naszych Członków zniżki na opłaty i prowizje w biurach maklerskich. Dbając natomiast o poszerzanie Państwa wiedzy na temat rynku i inwestycji, staraliśmy się ulepszać i uatrakcyjnić kwartalnik „Akcjonariusz”.

Mając na uwadze bardzo trudne warunki rynkowe, cieszymy się bardzo, że mogliśmy zaoferować naszym Członkom więcej niż w poprzednich latach. Jednocześnie mamy świadomość rosnących oczekiwań naszych Członków oraz świadomość wciąż niewykorzystanych obszarów potencjalnego rozwoju Organizacji. Dlatego też w 2010 roku, jak i w kolejnych latach zamierzamy kontynuować politykę zwiększania korzyści z członkostwa, a także budowania wartości dodanej dla naszych Członków, wierząc, że uda nam się w jeszcze większym stopniu niż dotychczas spełnić Państwa oczekiwania.

Zarząd
Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych

I. CELE STATUTOWE STOWARZYSZENIA

A) Działalność edukacyjna i szkoleniowa:

Jednym z głównych celów Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych jest integracja środowiska inwestorskiego oraz szeroko rozumiana edukacja. Dlatego też Stowarzyszenie organizuje liczne konferencje i szkolenia. Do najbardziej znanych eventów własnych można zaliczyć: Konferencję „WallStreet”, Konferencję „Profesjonalny Inwestor” oraz Akademię Tworzenia Kapitału. Stowarzyszenie pomaga członkom w zdobywaniu wiedzy i kwalifikacji, które dają możliwość czynnego wpływu na kształt rynku kapitałowego. Organizując liczne, atrakcyjne szkolenia oraz konferencje ogólnopolskie, Stowarzyszenie stara się edukować inwestorów indywidualnych, aby efektywność ich inwestycyjni była coraz lepsza. W 2009 roku Stowarzyszenie przygotowało i zaoferowało inwestorom szeroką ofertę edukacyjną.

KONFERENCJA WALLSTREET

W dniach 6-8 czerwca 2009 roku Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych zorganizowało 13. Konferencję WallStreet. Po raz kolejny warszawski parkiet został ‘przeniesiony’ do Zakopanego. Konferencja połączyła w sobie: wykłady, panele dyskusyjne oraz spotkania z najlepszymi polskimi analitykami oraz przedstawicielami spółek giełdowych. WallStreet jest corocznym największym spotkaniem inwestorów indywidualnych w Polsce, a także w Europie Centralnej. W trakcie trwania konwentu inwestorzy mieli okazję pogłębić swoją wiedzę merytoryczną - obszar tematyczny konferencji był bardzo szeroki, obejmował zarówno analizę techniczną, fundamentalną, psychologię, czy też poruszał tematykę inwestycji alternatywnych. Podczas trzydniowego spotkania odbyły się:

- 22 wykłady o tematyce giełdowej, finansowej i gospodarczej.
- 2 panele dyskusyjne (o tematyce dotyczącej wyzwań i barier rozwoju polskiego rynku kapitałowego oraz o tematyce dotyczącej przyszłej koniunktury giełdowej)
- Spotkania uczestników z zarządami oraz przedstawicielami spółek giełdowych.
- Spotkania inwestorów indywidualnych z czołowymi analitykami i praktykami rynku kapitałowego w Polsce.

Celem konferencji, oprócz oczywistych wartości merytorycznych, tj. najwyższej jakości wykładów, było zapewnienie bezpośredniego kontaktu z przedstawicielami spółek. Inwestorzy, którzy uczestniczyli w konferencji podkreślali, iż jest to bardzo duża wartość dodana tego projektu. Dlatego też Konferencji towarzyszyło Forum Akcjonariat, w którym uczestniczyło 17 spółek. Podczas konferencji odbyły się również Targi Akcjonariat, na których zaprezentowały się 22 spółki. W efekcie uczestnicy mogli zapoznać się z planami i sytuacją finansową poszczególnych firm. Konferencja cieszy się z roku na rok coraz większym zainteresowaniem, także ze strony mediów ekonomicznych.

W 2009 roku w wydarzeniu wzięło udział ponad 500 uczestników, w tym liczne grono praktyków, teoretyków rynku kapitałowego, przedstawicieli instytucji finansowych oraz środowiska inwestorskiego.

KONFERENCJA PROFESJONALNY INWESTOR

Konferencja Profesjonalny Inwestor to drugi co do wielkości projekt Stowarzyszenia, a w świadomości uczestników funkcjonuje jako największe wydarzenie edukacyjne o charakterze praktycznym. Konferencja ta odbyła się w dniach 27-29 listopada 2009 roku we Władysławowie. Była to niepowtarzalna okazja do spotkań z wieloma inwestorami, zarządami spółek giełdowych, a także znanymi analitykami i praktykantami rynku kapitałowego. Profil merytoryczny konferencji można określić stwierdzeniem „wiedza praktyczna inwestora na rynku kapitałowym”. Uczestnicy spotkania po raz kolejny mogli również wziąć udział w bardzo ciekawym warsztatowym spotkaniu inwestorów.

Podczas cyklu warsztatów, uczestnicy pogłębiali wiedzę m.in. z zakresu zastosowania analizy technicznej, sposobów inwestowania na platformach forexowych oraz z zakresu praktycznych sposobów wykorzystania analizy fundamentalnej.

Tematy warsztatów były następujące:

- „Zastosowanie wstęg i kanałów w analizie technicznej”
- „Przeanalizuj spółkę i oceń, czy warto w nią zainwestować, czyli o fundamentach „od kuchni”
- „Prawdziwa historia budowy systemu transakcyjnego – studium przypadku”

Oprócz warsztatów praktycznych, uczestnicy Konferencji mogli pozyskać wiedzę o inwestycjach, uczestnicząc w kilkunastu wykładach o różnej tematyce, prowadzonych przez czołowych analityków i wykładowców, bezpośrednio związanych z rynkiem kapitałowym. Poza częścią wykładową uczestnicy konferencji mogli spotkać się z przedstawicielami spółek. Służyły temu Targi Akcjonariat, na których zaprezentowało się niemal 20 spółek. Podczas dwugodzinnego spotkania inwestorzy indywidualni mogli zapoznać się z dotychczasowymi wynikami emitentów oraz strategią ich rozwoju. W ramach programu Konferencji odbyły się również dwa panele dyskusyjne. Pierwszy z nich miał charakter warsztatowy i był poświęcony tematyce kontraktów terminowych. Drugi poświęcony był perspektywie koniunktury giełdowej w 2010 roku. Zarówno panele, jak i wykłady zgromadziły na sali konferencyjnej bardzo wielu uczestników. W konferencji wzięło udział ponad 350 gości.

AKADEMIA TWORZENIA KAPITAŁU

Akademia Tworzenia Kapitału („ATK”) to ogólnopolski, otwarty cykl szkoleń dotyczących zagadnień rynku kapitałowego. Cykl organizowany jest przez Stowarzyszenie we współpracy z partnerami w największych miastach w Polsce. Szkolenia w zależności od edycji, kierowane są do inwestorów o różnym stopniu zaawansowania wiedzy o rynku kapitałowym. Szkolenia zorganizowane zostały w 2009 roku dwukrotnie (6 i 7 edycja).

Głównym celem Akademii jest zapewnienie łatwego transferu wiedzy, pozwalającego uczestnikom szkoleń na podejmowanie samodzielnych decyzji inwestycyjnych. Pierwszeństwo w udziale w ATK przypadło członkom Stowarzyszenia, dla których wstęp był bezpłatny. W 2009 roku w projekcie wzięło udział ponad 1000 osób.

PSYCHOLOGIA INWESTORA GIEŁDOWEGO

Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych we współpracy z Psychonomia.pl oraz Centrum Badań nad Zachowaniami Ekonomicznymi przeprowadziło pierwsze warsztaty Psychologia Inwestora Giełdowego 2009. Warsztaty odbyły się w dniu 2 października 2009 roku. Stowarzyszenie zgromadziło najlepszych wykładowców z zakresu psychologii inwestowania. Byli to między innymi: Prof. dr hab. Piotr Zielonka, Prof. dr hab. Tomasz Zaleśkiewicz, Prof. dr hab. Tadeusz Tyszka, Prof. dr hab. Wojciech Cwalina oraz znany praktyk Grzegorz Zalewski. Warsztatami Psychologia Inwestora Giełdowego Stowarzyszenie rozpoczęło ważny cykl profesjonalnych szkoleń dla inwestorów chcących pozyskać zaawansowaną wiedzę z zakresu psychologii inwestowania.

Warsztaty poruszyły następujące zagadnienia:

- Psychologia zachowań finansowych w czasie kryzysu
- Błędy w prognozowaniu kursów na giełdzie
- Psychologia decyzji finansowych
- Jak inwestorzy oceniają ryzyko na giełdzie?
- Jak praktyk może wykorzystać wiedzę z zakresu psychologii giełdy?

B) Działalność analityczna:

Stowarzyszenie stara się zapewnić inwestorom ciekawe i niszowe materiały analityczne, felietonistyczne i edukacyjne z zakresu analizy finansowej, fundamentów, czy też psychologii inwestowania. Jednym z instrumentów przekazu, które w tym celu wykorzystuje, jest strona internetowa. W 2009 roku na stronie Stowarzyszenia gościły następujące cykliczne bloki edukacyjne i analityczne, redagowane przez analityków i praktyków rynku kapitałowego:

1. Azymut (Jarosław Augustynowicz) – strategie rynku futures na GPW pisane przez praktyka rynku terminowego, który w ubiegłorocznych Mistrzostwach Polski Inwestorów Giełdowych inwestując na rynku kontraktów na WIG 20 zajął trzecie miejsce.
2. Bilans miesiąca (Piotr Kuczyński) – analiza i ocena wydarzeń na światowych giełdach, na rynkach finansowych oraz surowcowych.
3. 40 Zasad skutecznego Inwestora (Mikołaj Rylski) – komentarze edukacyjne z zakresu psychologii inwestowania, oparte o wieloletnią praktykę i doświadczenia autora.
4. Spółka dnia (Krzysztof Wańczyk) – analiza techniczna spółki wyróżniających się pod względem sytuacji technicznej wykresu.

5. Ciekawa Spółka (Piotr Pochmara) – niezależne raporty fundamentalne na temat spółek giełdowych.
6. Raporty IPO (Piotr Cieślak, Piotr Pochmara) – niezależne raporty analityczne na temat debiutantów giełdowych.
7. Wokół rynku (Jarosław Dominiak) – felietony rynkowe

C) Interwencje:

DZIAŁANIA W OBSZARZE PRAWNYM, DORADCZYM I INTERWENCYJNYM W 2009 ROKU

Rok 2009 stał pod znakiem dalszego intensywnego rozwoju, a zarazem wyraźnego wzrostu aktywności „działu interwencji” Stowarzyszenia. Organizacja chcąc sprostać oczekiwaniom członków, a także realizując własną strategię rozwoju, znacząco poszerzyła zakres działalności w obszarze prawnym i interwencyjnym, a jednocześnie znacząco zwiększyła swoją aktywność podczas Walnych Zgromadzeń spółek giełdowych. Poniżej przedstawiamy Państwu efekty, a zarazem sprawozdanie z pracy „działu interwencji” w 2009 roku:

1. Interwencja w sprawie obligacji Lehman Brothers

W wyniku ogłoszenia upadłości amerykańskiego banku inwestycyjnego Lehman Brothers polscy inwestorzy, którzy nabyli obligacje wyemitowane przez ten bank, dystrybuowane na terenie kraju przez Citi Bank Handlowy, ponieśli znaczące straty. W ramach interwencji Stowarzyszenie nawiązało bliską współpracę z Centralnym Biurem Śledczym, w ramach której umożliwiony został kontakt organów ścigania z osobami poszkodowanymi i opiniowane były aspekty finansowe sprawy. Przeprowadzona została akcja informacyjna wśród inwestorów o możliwości odzyskania utraconych środków. W wyniku działań prowadzonych przez Stowarzyszenie pojawiła się możliwość podjęcia próby dochodzenia odszkodowania z tytułu poniesionych strat. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

2. Interwencja Stowarzyszenia w sprawie połączenia spółek Wikana S.A. i Masters S.A.

- a) Stowarzyszenie wraz z grupą akcjonariuszy giełdowej spółki Masters S.A. reprezentujących powyżej 4% kapitału zakładowego wystąpiło przeciwko połączeniu spółek Masters S.A. i Wikana S.A., mających wspólnego właściciela, B. W celu zablokowania fuzji akcjonariusze mniejszościowi obecni podczas walnego zgromadzenia zwołanego w celu jej przegłosowania musieli dysponować ponad $\frac{1}{3}$ głosów. Warunek ten nie został spełniony, przez co nie udało się zablokować połączenia. W ramach interwencji wykonana została analiza planu połączenia oraz podjęte zostały działania o charakterze medialnym, obejmujące liczne wypowiedzi i ogłoszenie w prasie ogólnopolskiej. Wątpliwości Stowarzyszenia i akcjonariuszy

wynikały głównie ze struktury akcjonariatu obu spółek, w szczególności z ryzyka związanego z osobistymi interesami właściciela. Kontrowersje wzbudzał m. in. fakt powiązań kapitałowych Państwa Buchajskich, ustalony parytet wymiany akcji, mało realna do realizacji prognoza finansowa spółki oparta na nierealnych założeniach wzrostu PKB w 2009 r. Stowarzyszenie wystąpiło z inicjatywą ponownej wyceny spółek. Analizy prawne wykonane przez Stowarzyszenie na potrzeby procesu połączenia posłużyły jako punkt wyjścia do kolejnej interwencji w spółce Masters S.A.

- b) Stowarzyszenie prowadziło korespondencyjny dialog z zarządem spółki Masters S.A. Wszystkie pozyskane informacje na bieżąco przekazywane były członkom Stowarzyszenia i akcjonariuszom spółki. W korespondencji poruszane były m. in. kwestie dotyczące wpływu powiązań personalnych i struktury właścicielskiej na fuzję, wyboru podmiotu wyceniającego spółki, metodologii i procedury wyceny oraz ogólnej sytuacji finansowej, struktury pracowniczej i działalności operacyjnej spółki Wikana S.A.
- c) Następstwem fuzji obu spółek było przekroczenie przez dominującego akcjonariusza spółki Masters S.A. progu 66% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Po przeprowadzeniu analizy prawnej Stowarzyszenie wyraziło publicznie opinię, iż akcjonariusz ten zobowiązany jest do przeprowadzenia wezwania na wszystkie pozostałe akcje spółki. Chcąc uniknąć wezwania akcjonariusz zaproponował podjęcie przez walne zgromadzenie uchwały w sprawie zmiany statutu polegającej na ograniczeniu całkowitej liczby głosów, którymi dysponował, do poziomu poniżej 66%. Zdaniem Stowarzyszenia działanie takie było zgodne z prawem, jednak nie zwalniało akcjonariusza z obowiązku ogłoszenia wezwania. Początkowo Komisja Nadzoru Finansowego nie podzielała stanowiska Stowarzyszenia, ostatecznie jednak przychyliła się do niego i zobowiązała akcjonariusza do wywiązania się z ustawowych obowiązków. Wezwanie zostało przeprowadzone, jednak odbyło się ono z naruszeniem przepisów ustawy o ofercie publicznej, przez co zdaniem Stowarzyszenia akcjonariusz utracił prawo głosu ze wszystkich posiadanych akcji (ostatecznie Urząd nałożył na akcjonariusza karę w wysokości kilkuset tysięcy złotych – najwyższą w historii polskiej giełdy karę finansową nałożoną na osobę prywatną). Kolejnych działań Stowarzyszenia należy spodziewać się w przed pierwszym walnym zgromadzeniem w 2010 r. Na obecnym etapie dzięki aktywności Stowarzyszenia udało się zapobiec krzywdzącemu akcjonariuszy mniejszościowych obejściu obowiązującego prawa. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

3. Interwencja w sprawie polityki wynagrodzeń członków rady nadzorczej spółki Wistil S.A.

Pomimo bardzo złej, a w dodatku systematycznie pogarszającej się kondycji finansowej spółki Wistil S.A. członkowie rady nadzorczej i jednocześnie dominujący akcjonariusze spółki pobierali wynagrodzenia łącznie w wysokości kilkunastu milionów złotych rocznie. Działania Stowarzyszenia i wywołana nimi presja medialna doprowadziły do zaproponowania przez

zarząd spółki uchwały w sprawie obniżenia wynagrodzenia członków rady nadzorczej. Stowarzyszenie monitorowało sprawę do momentu podjęcia uchwały przez walne zgromadzenie akcjonariuszy, w ostatniej chwili proponując stosowne poprawki. Ostatecznie proponowana treść uchwały została zmieniona w drodze wniosku głównego akcjonariusza w taki sposób, iż wynagrodzenia ustalone zostały na 15 tys. zł brutto miesięcznie dla przewodniczącego rady nadzorczej oraz po 4 tys. zł brutto miesięcznie dla pozostałych członków rady. Pomimo podjęcia uchwały zdaniem Stowarzyszenia wynagrodzenia członków rady nadzorczej wciąż były w kontekście trudnej sytuacji spółki za wysokie, skutkiem czego prowadzony był pisemny dialog z zarządem spółki. O wynikach rozmów Stowarzyszenie na bieżąco informowało swoich członków, a finalnie na jednym z kolejnych walnych zgromadzeń w 4 kwartale 2009 r. wynagrodzenia członków rady nadzorczej spółki zostały obniżone do poziomu 500 zł brutto miesięcznie w przypadku przewodniczącego rady oraz 200 zł brutto miesięcznie w przypadku pozostałych członków rady. Decyzje walnego oznaczają, że aktywność Stowarzyszenia w powyższym zakresie okazała się skuteczna, a finalnie korzystna dla akcjonariuszy spółki. Spółka dzięki podjętym w poprzednim roku uchwałom, a także innym działaniom naprawczym powinna uzyskać bardzo wymierne oszczędności, które są niezbędne w obliczu jej olbrzymich kłopotów finansowych.

4. Interwencje w sprawie spółki FON S.A.

- a) Stowarzyszenie złożyło przeciwko spółce FON S.A. pozew o uchylenie uchwał walnego zgromadzenia akcjonariuszy. Zaskarżone uchwały dotyczyły kolejno scalenia akcji bez zmiany kapitału zakładowego, obniżenia oraz podwyższenia kapitału zakładowego. Choć same uchwały zgodne były z literalnie obowiązującym prawem, to wprowadzenie do projektów uchwał istotnych zmian tuż przed głosowaniem doprowadziło do zaistnienia bezprecedensowego mechanizmu przejścia kontroli nad spółką publiczną przy wykorzystaniu środków pieniężnych nieporównywalnie niższych niż te, które należałoby wydać na zakup akcji tej spółki na rynku regulowanym. Sąd pierwszej instancji przychylił się do stanowiska Stowarzyszenia i postanowił o dokonaniu zabezpieczenia w postaci wstrzymania wykonalności zaskarżonych uchwał. Sąd drugiej instancji uchylił zabezpieczenie i ostatecznie oddalił powództwo, w dużej mierze z powodu uchylenia przez walne zgromadzenie zaskarżonych uchwał (przez co przestał istnieć przedmiot sporu), jednocześnie obarczając Stowarzyszenie kosztami postępowania sądowego. Wyrok nie został zaskarżony z uwagi na ryzyko poniesienia dodatkowych, znacznych dla Stowarzyszenia kosztów. Walne zgromadzenie kontrolowane przez osoby zasiadające we władzach spółki lub z nimi związane podjęło kontrowersyjne uchwały ponownie, tym razem w formie, która z dużym wyprzedzeniem przedstawiona została akcjonariuszom w raportach bieżących spółki. W chwili obecnej konstruktywny dialog z zarządem spółki jest niemożliwy.
- b) Stowarzyszenie dwukrotnie skierowało do prezesa zarządu spółki FON S.A. listę pytań dotyczących medialnych doniesień na temat współpracy pomiędzy emitentem a amerykańską spółką Lemna International Inc. Pytania przekazane

zostały w trybie przewidzianym dla akcjonariuszy spółki publicznej zgodnie z odpowiednimi przepisami Kodeksu spółek handlowych i dotyczyły wątpliwości, które towarzyszyły wypowiedziom prezesa zarządu spółki w trakcie jednego z wystąpień na antenie stacji telewizyjnej oraz informacjom przekazanym w raportach bieżących. Stowarzyszenie stanęło na stanowisku, iż uzyskanie odpowiedzi na postawione pytania jest niezbędne do prawidłowej i rzetelnej oceny wpływu współpracy emitenta ze spółką amerykańską. Poruszone przez Stowarzyszenie zagadnienia dotyczyły głównie kwestii związanych ze współpracą obu spółek, przyczyn jej zawiązania, charakteru wspólnej działalności, źródeł finansowania projektów itd. W ramach interwencji Stowarzyszenie nawiązało również kontakt z władzami spółki amerykańskiej. W czasie wspólnego spotkania Stowarzyszenie wyraziło swoją opinię na temat dotychczasowej działalności spółki FON S.A., przybliżając partnerowi amerykańskiemu m. in. okoliczności niedojścia do skutku emisji akcji serii F spółki FON S.A. w 2007 r. Okazało się również, że władze Lemna Int. Inc. nie zdawały sobie sprawy, iż część poufnych informacji dotyczących współpracy została przekazana przez zarząd spółki FON S.A. do wiadomości publicznej w drodze raportu bieżącego, co odbyło się wbrew wcześniejszym ustaleniom. Ostatecznie strona amerykańska odstąpiła od współpracy, o czym natychmiast poinformowała Stowarzyszenie. Według zarządu spółki FON S.A. od wzajemnej umowy odstąpiła strona polska. Wszystkie zgromadzone, istotne informacje wskazujące na to, że FON S.A. wprowadził swoich akcjonariuszy w błąd co do okoliczności rozwiązania umowy, Stowarzyszenie przekazało do Komisji Nadzoru Finansowego, w efekcie czego Urząd wszczął postępowanie administracyjne, które zakończyło się nałożeniem kary na spółkę FON S.A.

- c) W związku z nieprawidłowościami w projekcie prospektu emisyjnego akcji serii F spółki FON S.A. oraz ostatecznym niedojściem emisji do skutku Stowarzyszenie złożyło w prokuraturze zawiadomienie o podejrzeniu popełnienia przestępstwa przez obecnego oraz dwóch poprzednich prezesów zarządu spółki, a także osoby reprezentujące doradcę finansowego, prawnego i dom maklerski, które uczestniczyły w pracach nad prospektem emisyjnym. W związku z nieprzygotowaniem prospektu emisyjnego jednostkowe prawa poboru akcji serii F zostały wyrejestrowane z rachunków inwestycyjnych inwestorów, narażając ich łącznie na wielomilionowe straty. Zawiadomieniem do prokuratury objęte zostały wszystkie osoby, które co do zasady odpowiadają lub mogą odpowiadać za poszczególne fragmenty prospektu emisyjnego. Zawiadomienie złożone zostało przez Stowarzyszenie w imieniu 34 inwestorów, którzy ponieśli łączną stratę (licząc po wartości teoretycznej prawa poboru) przekraczającą 4 mln zł. Informacja o złożeniu zawiadomienia została upubliczniona z wielomiesięcznym opóźnieniem, w przeciwnym razie mogłaby ona zaszkodzić prowadzonym wówczas rozmowom o współpracy pomiędzy FON S.A. oraz Lemna International Inc. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

5. Interwencja w sprawie transakcji na akcjach spółki Krośnieńskie Huty Szkła Krosno S.A.

Stowarzyszenie zwróciło się do Komisji Nadzoru Finansowego z wnioskiem o podjęcie działań zmierzających do wyjaśnienia okoliczności sprzedaży akcji Krośnieńskich Hut Szkła Krosno S.A. przez byłego przewodniczącego rady nadzorczej oraz jeden z otwartych funduszy emerytalnych. Obaj akcjonariusze istotnie obniżyli swoje zaangażowanie w akcjonariacie spółki niedługo przed opublikowaniem przez spółkę raportu bieżącego informującego o złożeniu przez zarząd wniosku o wszczęcie postępowania sądowego z możliwością zawarcia układu. Przestanką do złożenia wniosku był obowiązek zaksięgowania wyceny instrumentów finansowych z tytułu zawartych umów na kontrakty terminowe oraz zaktualizowanie wartości majątkowych, co spowodowało, że wartość zobowiązań przekroczyła wartość majątku Spółki. Jednocześnie zarząd spółki poinformował, iż w związku z prowadzeniem procedury ustalania wyniku uzyskanego na koniec 2008r., na dzień 31 grudnia 2008r. łączna wycena nierozliczonych kontraktów terminowych, zawartych jako zabezpieczenie prognozowanych przepływów walutowych, wynosiła –37.826.992,47 PLN. Obie informacje przyjęte zostały przez inwestorów bardzo negatywnie. Mając na uwadze daty realizacji transakcji przeprowadzonych przez byłego przewodniczącego rady nadzorczej oraz otwarty fundusz emerytalny można domniemywać, że transakcje te odbyły się z wykorzystaniem informacji poufnej, a więc w sposób zabroniony przepisami karnymi określonymi ustawą o obrocie instrumentami finansowymi. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

6. Opinia Stowarzyszenia w sprawie niezgodnej z prawem polityki informacyjnej spółek w zakresie przekazywania informacji o opcjach walutowych

Stowarzyszenie wystosowało do Komisji Nadzoru Finansowego oficjalne stanowisko w sprawie nieprawidłowości, jakie w opinii Stowarzyszenia pojawiały się w przypadku polityki informacyjnej spółek giełdowych w związku z zawieraniem przez nie transakcjami na walutowych instrumentach pochodnych (opcjach i kontraktach walutowych). Stowarzyszenie wielokrotnie wyrażało stanowisko, że wszystkie spółki miały obowiązek przekazywania w raportach bieżących informacji o zawartych umowach, których przedmiotem były walutowe instrumenty pochodne, narażające spółki na praktycznie nieograniczone straty. Zdaniem Stowarzyszenia polityka informacyjna spółek giełdowych całkowicie utrudniała i eliminowała przesłanki racjonalnego i świadomego inwestowania oraz oceny ryzyka inwestycji. Utrzymywanie informacji o opcjach walutowych w tajemnicy przed inwestorami (tak jak to miało miejsce w przypadku wielu spółek giełdowych) powodowało, że inwestorzy dowiadawali się o ciężącym na spółce ryzyku zbyt późno, nierzadko w momencie gdy spółka traciła płynność, generowała niewspółmierną do skali swojej działalności stratę lub traciła szansę na ponadprzeciętny zarobek wynikający z osłabienia złotówki (w przypadku

eksporterów). Inwestor wiedząc wcześniej o posiadanych przez spółkę instrumentach spekulacyjnych byłby w stanie w sposób racjonalny podejmować swoje decyzje. W stanowisku skierowanym do Komisji Nadzoru Finansowego Stowarzyszenie zwróciło uwagę na niezgodność polityki informacyjnej spółek z obowiązującymi aktami prawnymi i wyraziło zaniepokojenie dotychczasową, zbyt łagodną reakcją Urzędu, który tę politykę akceptował. Ostatecznie Komisja Nadzoru Finansowego przychyliła się do wykładni prawa dokonanej przez Stowarzyszenie, co przełożyło się na liczne kary finansowe dla spółek. Interwencja zakończyła się pełnym sukcesem i można mieć nadzieję, że spółki giełdowe będą rzetelnie informowały swoich akcjonariuszy o zawieranych umowach dotyczących walutowych instrumentów pochodnych. Stowarzyszenie przeprowadziło również szeroko zakrojoną akcję informacyjną, w ramach której do wszystkich spółek giełdowych, które poniosły straty na opcjach walutowych, przesłane zostały pisma w sprawie obowiązków informacyjnych wynikających z umów zawieranych na rynku walutowych instrumentów pochodnych. W przekazanym stanowisku Stowarzyszenie zwróciło uwagę, iż tylko kompletne dane na temat zabezpieczających instrumentów finansowych umożliwiają akcjonariuszom podjęcie właściwych decyzji inwestycyjnych oraz zaapelowało o zawarcie w rocznych sprawozdaniach finansowych wszelkich niezbędnych danych dotyczących opcji i kontraktów.

7. Interwencja w sprawie transakcji na akcjach spółki Swarzędz S.A.

Z końcem stycznia zarząd spółki Swarzędz Meble S.A. przekazał do wiadomości publicznej informację o zwołaniu walnego zgromadzenia, którego przedmiotem miało być rozpatrzenie uchwały dotyczącej rozwiązania spółki po przeprowadzeniu jej wcześniejszej likwidacji. W raporcie bieżącym nie znalazły się żadne szczegółowe informacje, które przedstawiałyby wszystkie argumenty stojące za tak radykalną decyzją zarządu poza ogólnymi czynnikami wewnętrznymi i zewnętrznymi. Dlatego też Stowarzyszenie zwróciło się do zarządu spółki z wnioskiem o przekazanie w drodze raportu bieżącego wyczerpującej informacji o tym, jakie czynniki zadecydowały o podjęciu decyzji o zwołaniu walnego zgromadzenia w celu likwidacji spółki. Poza dialogiem z zarządem spółki, o wynikach którego na bieżąco informowani byli akcjonariusze, Stowarzyszenie podjęło także działania prawne związane z transakcjami na akcjach dokonywanymi przez osoby powiązane ze spółką. Po przeprowadzeniu niezbędnych analiz Stowarzyszenie złożyło do prokuratury zawiadomienie o możliwości popełnienia przestępstwa przez członków rady nadzorczej oraz prokurenta spółki. Zdaniem Stowarzyszenia istniało duże prawdopodobieństwo, że prokurent oraz członkowie rady nadzorczej mogły wejść w posiadanie informacji poufnej mówiącej o planach likwidacji spółki oraz planowanym zwołaniu walnego zgromadzenia w tej sprawie jeszcze przed podaniem tych informacji do wiadomości publicznej. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

8. Interwencja w sprawie spółki PKM Duda S.A.

Stowarzyszenie podjęło szereg działań w związku z publiczną deklaracją prezesa spółki, iż nie była ona zaangażowana w spekulacyjne opcje walutowe, co ostatecznie okazało się nieprawdą. Aktywność Stowarzyszenia polegała m. in. na zawiadomieniu Komisji Nadzoru Finansowego, sporządzeniu wniosku do rady nadzorczej o wprowadzenie do porządku obrad walnego zgromadzenia uchwały w sprawie pociągnięcia do odpowiedzialności członków zarządu i dochodzenia przez spółkę roszczeń o naprawienie szkód wyrządzonych przy sprawowaniu zarządu, wniosku do Komisji Nadzoru Finansowego o dopuszczenie do udziału w postępowaniu administracyjnym przeciwko spółce, wniosku do spółki o ujawnienie szczegółów dotyczących zawartych umów spekulacyjnych oraz zwołaniu konferencji prasowej, na której przedstawione zostały szczegóły dalszego postępowania. Ostatecznie, po wykonaniu wszystkich analiz i zebraniu materiału dowodowego, Stowarzyszenie skierowało do prokuratury zawiadomienie o możliwości popełnienia przestępstwa przez prezesa zarządu spółki oraz pozostałych członków zarządu. W kolejnych miesiącach karę zarówno na spółkę, jak i na jej prezesa (w tym przypadku najwyższą z możliwych) nałożyła Komisja Nadzoru Finansowego. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

9. Interwencja w sprawie transakcji na akcjach spółki ZPUE S.A.

Stowarzyszenie zawiadomiło Komisję Nadzoru Finansowego o możliwości manipulacji kursem akcji spółki ZPUE S.A. oraz o możliwości wykorzystania informacji poufnej. W swoim stanowisku Stowarzyszenie przedstawiło szczegółową analizę transakcji giełdowych zawartych w czasie notowań ciągłych oraz w transakcjach pakietowych, w szczególności w odniesieniu do daty publikacji sprawozdania finansowego spółki. Zdaniem Stowarzyszenia istniało uzasadnione podejrzenie, że osoby zawierające transakcje na akcjach spółki mogły wykorzystać informację o pozytywnych wynikach finansowych spółki jeszcze przed podaniem ich do publicznej wiadomości. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

10. Interwencja w sprawie spółki Amica S.A.

Stowarzyszenie na prośbę inwestorów indywidualnych zwróciło się do prezesa spółki o doprecyzowanie przekazywanych do publicznej wiadomości informacji o transakcjach dotyczących akcji klubu piłkarskiego KKS Lech Poznań S.A. Klub ten został przejęty przez spółkę Amica S.A. na przełomie 2005 i 2006 r. Następnie w 2008 r. dokonano transakcji wewnątrz grupy kapitałowej, by ostatecznie zbyć cały pakiet akcji na rzecz kontrolowanej przez prezesa Amiki spółki Invesco Sp. z o.o. W związku z transakcjami wśród inwestorów

pojawiało się wiele pytań i wątpliwości. Sporne kwestie zostały wyjaśnione, a wyniki rozmów z zarządem przekazane zostały akcjonariuszom spółki.

11. Interwencja w sprawie transakcji na akcjach spółki Invar & Biuro System S.A.

Stowarzyszenie złożyło w Komisji Nadzoru Finansowego zawiadomienie o możliwości wykorzystanie informacji poufnej. W zawiadomieniu Stowarzyszenie zwróciło Urzędowi uwagę na sesje giełdowe, w czasie których cena akcji spółki wzrosła o kilkanaście procent pomimo braku istotnych informacji, które mogłyby taki wzrost wywołać. Niedługo później w raporcie bieżącym spółka przekazała informację o zwołaniu walnego zgromadzenia, w którego porządku obrad zamieszczony został punkt dotyczący podjęcia uchwały w sprawie skupu akcji własnych w drodze publicznego wezwania. W raporcie nie podany został projekt uchwały określający wartość skupu i zakres cen, po jakich akcje miały być nabywane. Jak się później okazało planowane wezwanie miało odbyć się po cenie kilkukrotnie przewyższającej cenę rynkową akcji. Zdaniem Stowarzyszenia sytuacja taka budziła uzasadnione podejrzenie, że transakcje w czasie sesji giełdowych poprzedzających publikację informacji o cenie w wezwaniu przeprowadzone zostały przez osoby będące w posiadaniu informacji poufnej, tj. informacji o zwołaniu walnego zgromadzenia w celu podjęcia uchwały o rozpoczęciu skupu akcji własnych. Podejrzenie takie było dodatkowo zasadne, gdyż uchwała zarządu spółki o zwołaniu walnego zgromadzenia podjęta została w odpowiedzi na żądanie akcjonariuszy reprezentujących łącznie ponad 10% kapitału zakładowego emitenta. Dlatego też Stowarzyszenie zwróciło się do Komisji Nadzoru Finansowego z wnioskiem o ustalenie, czy osoby przeprowadzające transakcje na wskazanych sesjach giełdowych mogły być w posiadaniu informacji poufnej o porządku obrad planowanego walnego zgromadzenia, a jeśli tak, to również o podjęcie niezbędnych kroków administracyjnych. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

12. Interwencja w sprawie wezwania na akcje spółki Prosper S.A.

Torfarm S.A. nabyło pośrednio pakiet akcji spółki Prosper S.A. uprawniający do wykonywania 49,96% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Prospera. Akcje te nabyte zostały od dotychczasowych większościowych akcjonariuszy Prospera za cenę ponad dwukrotnie wyższą od ceny rynkowej akcji. Nabycie znacznego pakietu akcji zobowiązało Torfarm S.A. do przeprowadzenia wezwania do sprzedaży pozostałych akcji Prospera, po tej samej cenie, która zapłacona została akcjonariuszom większościowym. Cena zaproponowana w wezwaniu pozostałym akcjonariuszom spółki obliczona została jednak w ocenie SII w sposób niezgodny z ustawą o ofercie, co możliwe było przy literalnej interpretacji ustawy. Zdaniem Stowarzyszenia interpretacja taka była niezgodna z celem ustawodawcy i jednocześnie

wprost przeczyła właściwej dyrektywie unijnej. W ramach interwencji Stowarzyszenie udzieliło kilkudziesięciu porad prawnych dotyczących sytuacji, w jakiej znaleźli się akcjonariusze mniejszościowi spółki Prosper S.A. Wykonane zostały również analizy prawne, w których określona została wstępna strategia dochodzenia przez akcjonariuszy należnych odszkodowań. Przejęcie Prospera S.A. przez Torfarm S.A. nie było pierwszym przypadkiem nierównego traktowania różnych grup akcjonariuszy. Mając na uwadze, że pośrednie przejęcie kontroli nad spółką Prosper S.A. niesie za sobą znamiona działań zmierzających do obejścia ustawy o ofercie publicznej, Stowarzyszenie rozważa możliwość wystąpienia na drogę sądową przeciwko Torfarmowi, a swoje działania uzależnia od efektów postępowania, które przy współpracy ze Stowarzyszeniem będzie toczyć się w związku z podobną sprawą innej spółki giełdowej. Ponieważ pośrednie przejęcia spółek giełdowych stają się coraz popularniejsze ze względu na wadliwe postanowienia ustawy o ofercie publicznej, Stowarzyszenie rozpoczęło realizację inicjatywy mającej na celu zmianę obecnego stanu rzeczy poprzez lobbowanie na rzecz zmiany treści ustawy oraz wywieranie presji na Komisję Nadzoru Finansowego, aby zweryfikowała swoje dotychczasowe, korzystne dla spółek przejmujących stanowisko. W piśmie do Urzędu Stowarzyszenie wyraziło stanowczy sprzeciw wobec praktyk mających na celu zaniżanie ceny w wezwaniu na akcje spółek giełdowych, podkreślając jednocześnie, że nie może godzić się na publiczną akceptację jawnych prób omijania przepisów prawa, w tym na jawne ignorowanie praw akcjonariuszy mniejszościowych. Stowarzyszenie zadeklarowało również gotowość współpracy z Urzędem w zakresie zmiany regulacji dotyczących wezwań i ustalania ceny w wezwaniach, w szczególności w obszarze ujednolicenia polskiego aktu prawnego z obowiązującą dyrektywą unijną w sprawie ofert przejęcia. W kolejnych miesiącach Komisja Nadzoru Finansowego podjęła działania zmierzające do dokonania odpowiednich zmian w przepisach, a Stowarzyszenie aktywnie w tych pracach uczestniczyło, przedstawiając szereg propozycji rozwiązania problemu wezwań, czy też pośrednich przejęć. Stowarzyszenie szczególnie nacisk kładło też na dostosowanie obowiązujących przepisów dotyczących wezwań do przepisów wynikających z dyrektywy unijnej. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

13. Udział w przygotowaniu projektu ustawy o dochodzeniu roszczeń w postępowaniu grupowym

Stowarzyszenie uczestniczyło w pracach sejmowej Komisji Finansów Publicznych nad przyjęciem ostatecznego projektu ustawy o dochodzeniu roszczeń w postępowaniu grupowym (popularnie nazywanej ustawą o pozwach zbiorowych). W czasie obrad Stowarzyszenie wielokrotnie wyrażało krytyczne stanowisko wobec zaproponowanej formy ustawy, w jakiej (z drobnymi poprawkami) została ona ostatecznie przyjęta. W obecnym kształcie przydatność ustawy dla inwestorów giełdowych i akcjonariuszy wydaje się być co najmniej wątpliwa. Pomimo przedstawienia przez Stowarzyszenie nowego projektu ustawy (pozbawionego m. in. obligatoryjnego ujednolicenia wysokości roszczeń w przypadku pozwu

z roszczeniem pieniężnym) członkowie zespołu odrzucili przedstawioną propozycję zmian, choć Stowarzyszenie wielokrotnie argumentowało, że pierwotny projekt prawie całkowicie uniemożliwi dochodzenie roszczeń w postępowaniu grupowym przez osoby pokrzywdzone w wyniku działalności instytucji finansowych oraz spółek giełdowych. Pomimo nieprzychylniej inwestorom giełdowym treści ustawy zostanie ona wykorzystana przez Stowarzyszenie w jednym z planowanych powództw grupowych. Brak praktyki sądowniczej w tym zakresie uniemożliwia bowiem jednoznaczną interpretację treści ustawy. Przydatność aktu do realizacji celów statutowych Stowarzyszenia jest więc wciąż sprawą otwartą.

14. Interwencja w sprawie spółki ZNTK w Łapach S.A.

W związku z zamieszczeniem w proponowanym porządku obrad walnego zgromadzenia uchwały w sprawie dalszego istnienia spółki, Stowarzyszenie zwróciło się do prezesa zarządu z wnioskiem o przedstawienie akcjonariuszom oraz opinii publicznej szczegółowego uzasadnienia tej uchwały. Pomimo trudnej sytuacji spółki przesądzenie o jej dalszym istnieniu w drodze podjęcia uchwały o likwidacji wydawało się zbyt przedwczesne. Wątpliwości przedstawione zarządowi emitenta dotyczyły głównie ograniczenia działalności operacyjnej, podejmowanych prób pozyskania nowych kontrahentów, dywersyfikacji działalności, oszacowania majątku spółki i podejmowanych prób znalezienia partnera strategicznego. Na etapie postępowania upadłościowego okazało się, że wiele z wątpliwości Stowarzyszenia było uzasadnionych. W związku z ograniczeniami wynikającymi z obowiązującego prawa upadłościowego aktywność Stowarzyszenia w ramach interwencji zawężona została do działalności informacyjnej.

15. Interwencja w sprawie połączenia spółek LSI Software S.A. i Novitus S.A.

Stowarzyszenie w odpowiedzi na napływające od inwestorów indywidualnych pytania dotyczące połączenia spółek LSI Software S.A. i Novitus S.A. nawiązało pisemny oraz bezpośredni kontakt z zarządem obu emitentów, wyrażając przy tym wątpliwości dotyczące sposobu przeprowadzenia fuzji, w szczególności ceny emisyjnej akcji połączeniowych emitowanych przez LSI Software S.A. (sam związek kapitałowy, a także związana z nim współpraca operacyjna obu podmiotów nie budziła większych wątpliwości, aczkolwiek wymagała w ocenie Stowarzyszenia licznych domowień oraz uzupełnień dostępnych publicznie informacji). Cena emisyjna akcji połączeniowych ustalona została na podstawie niereprezentatywnego, bardzo krótkiego okresu, w którym akcje LSI Software S.A. notowane były blisko historycznego minimum. Zdaniem Stowarzyszenia ostateczne zaakceptowanie zaproponowanej ceny odbyłoby się ze szkodą dla akcjonariuszy mniejszościowych spółki LSI Software S.A. Ponieważ dominujący akcjonariusze obu spółek nie chcieli wyrazić zgody na

podwyższenie ceny emisyjnej akcji połączeniowych, Stowarzyszenie zaproponowało akcjonariuszom mniejszościowym rozwiązanie natury prawnej umożliwiające zablokowanie połączenia na przedstawionych warunkach. Okazało się ono skuteczne, a fuzja nie doszła do skutku.

16. Stanowisko w sprawie Listy Alertów

W związku z podjęciem przez zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. uchwały w sprawie zmiany zasad kwalifikacji spółek na Listę Alertów Stowarzyszenie złożyło na ręce prezesa giełdy obszerną opinię w przedmiotowej sprawie. W swoim piśmie Stowarzyszenie podkreśliło, że co do zasady zgadza się z ideą i potrzebą funkcjonowania Listy Alertów, gdyż wskazuje ona inwestorom akcje spółek obarczonych ponadprzeciętnym ryzykiem inwestycji. Zdaniem Stowarzyszenia wątpliwości budziły jednak zasady kwalifikacji spółek na Listę Alertów, a także nieprzejrzyste zasady wykluczania z obrotu spółek o wysokiej zmienności notowań. Działając na rzecz ochrony interesów akcjonariuszy, a także przejrzystych zasad, którymi powinna kierować się giełda, Stowarzyszenie zwróciło się do władz giełdy z wnioskiem o jak najszybsze doprecyzowanie i zmianę uchwały dotyczącej Listy Alertów we wskazanym zakresie, bądź też o oficjalne i publiczne ustosunkowanie się do obaw inwestorów indywidualnych. Działalność Stowarzyszenia w omawianym zakresie ograniczona została na rzecz lobbowania zmian regulaminu giełdy zmierzających do polepszenia ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych. Mając na uwadze, iż regulamin giełdy ulega dość częstym modyfikacjom, można bezpiecznie przyjąć, iż Stowarzyszenie jest stałym partnerem giełdy jeśli chodzi o zmiany obowiązujących aktów wewnętrznych.

17. Interwencja w sprawie istotnych braków w raporcie rocznym spółki Energopol S.A.

W piśmie skierowanym do zarządu spółki Stowarzyszenie zwróciło uwagę na potrzebę umieszczenia w sprawozdaniu rocznym szczegółowych informacji dotyczących umów na walutowe instrumenty pochodne. Początkowo zarząd emitenta uznał, że brak jest podstaw prawnych do publikowania informacji w zakresie wskazanym przez Stowarzyszenie zarówno w rocznym sprawozdaniu finansowym, jaki i w formie raportu bieżącego. Po ponownej wykładni przepisów rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz rozporządzenia w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych wymaganych w prospekcie emisyjnym, przewidującej m. in. przedstawienie w sprawozdaniu finansowym terminów zapadalności, wygaśnięcia lub wykonania instrumentu, cenę lub przedział cen realizacji instrumentu oraz inne warunki towarzyszące danemu instrumentowi, zarząd spółki przychylił się do stanowiska

Stowarzyszenia i podjął decyzję o uzupełnienie not objaśniających w sprawozdaniu rocznym o wymagane prawem informacje.

18. Stanowisko w sprawie ujawniania strony, po której występuje koncentracja otwartych pozycji na kontraktach terminowych na indeks WIG20

W związku z toczoną na łamach Pulsu Biznesu otwartą dyskusją pomiędzy Komisją Nadzoru Finansowego a Giełdą Papierów Wartościowych w kwestii ujawniania strony, po której występuje koncentracja liczby otwartych pozycji (LOP) na rynku terminowym, Stowarzyszenie wyraziło swoje stanowisko w przedmiotowej sprawie. Stowarzyszenie wskazało zarówno na potencjalne zagrożenia związane z publikacją informacji na temat strony, po której występuje koncentracja na rynku instrumentów pochodnych, jak również na korzyści wynikające z takiego zabiegu. Zdaniem Stowarzyszenia, mając na uwadze kluczową rolę inwestorów indywidualnych w zawieraniu transakcji na rynku terminowym, należy w dużym stopniu brać pod uwagę potrzeby oraz oczekiwania tej grupy. Wśród aktywnych, indywidualnych uczestników rynku terminowego istnieje niemal jednomyślność co do tego, że informacja o stronie, po której występuje koncentracja LOP, jest informacją wartościową i cenną, zwiększającą przejrzystość i transparentność rynku, a jednocześnie zmniejszającą potencjalny wpływ jednego uczestnika rynku na kształtowanie się notowań instrumentów pochodnych. W chwili obecnej dostępna wiedza na temat poziomu koncentracji, przy jednoczesnym braku informacji na temat strony, po której ta koncentracja występuje, niemal każdorazowo prowadzi do spekulacji medialnych dotyczących prawidłowej interpretacji ogólnie dostępnych danych. W rezultacie analitycy, inwestorzy oraz media prześcigają się w domysłach co do strony, po której występuje wspomniana koncentracja, co prowadzi z kolei do sytuacji, w której znacząco utrudniona jest ocena ryzyka rynkowego. Ostatecznie mając na uwadze interes inwestorów indywidualnych oraz maksymalną transparentność rynku Stowarzyszenie opowiedziało się za stanowiskiem zaproponowanym przez Komisję Nadzoru Finansowego. Opinia Stowarzyszenia dotycząca przedmiotowego problemu była jednocześnie częścią szerszej polemiki na temat możliwości zapobiegania gwałtownym wahaniom głównego indeksu giełdowego w dniu wygasania kontraktów terminowych.

19. Interwencja w sprawie spółki Kopex S.A.

Stowarzyszenie złożyło do sądu pozew o zobowiązanie zarządu spółki Kopex S.A. do udzielenia odpowiedzi na pytania zadane podczas walnego zebrania akcjonariuszy. Złożenie pozwu podyktowane zostało odmową udzielania Stowarzyszeniu odpowiedzi na pytanie dotyczące przejęcia spółki ZEG S.A., które zrealizowane zostało w 2008 r. w ramach Grupy

Kopex S.A. Zdaniem Stowarzyszenia wykorzystany mechanizm pośredniego przejęcia spółki ZEG S.A. pozwolił na ominięcie przepisów ustawy o ofercie co do ceny w późniejszym wezwaniu na akcje spółki ZEG S.A. Stanowisko zarządu spółki, który odmówił udzielenia odpowiedzi na pytania dotyczące szczegółów transakcji, było co najmniej niezrozumiałe, gdyż ujawnienie informacji w żadnym razie nie mogło wyrządzić spółce szkody i nie wiązało się z ujawnieniem tajemnic technicznych, handlowych, czy też organizacyjnych przedsiębiorstwa, jak również nie narażało członków zarządu na poniesienie odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej lub administracyjnej. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

20. Interwencja w sprawie spółki PolRest S.A.

W czasie obrad walnego zgromadzenia Stowarzyszenie wyraziło obawy o zasadność podjęcia uchwały w sprawie sprzedaży zorganizowanej części przedsiębiorstwa w postaci pięciu niesieciowych restauracji należących do spółki PolRest S.A. i zlokalizowanych w Zakopanem. Umowa zbycia restauracji za cenę łącznie 5 mln zł podpisana została jeszcze przed walnym zgromadzeniem z zachowaniem warunku zawieszającego w postaci nieprzyjęcia odpowiedniej uchwały przez walne zgromadzenie. W wyniku późniejszych działań Stowarzyszenia odkryty został związek pomiędzy spółką PolRest S.A. a nabywcą restauracji, co dodatkowo potwierdziło obawy o zasadność transakcji, szczególnie w kontekście trudnej sytuacji finansowej spółki. W ramach interwencji Stowarzyszenie skierowało do sądu pozew o zobowiązanie zarządu spółki do odpowiedzi na pytanie dotyczące udziału sprzedanych restauracji w zysku netto i zysku operacyjnym spółki. Pozew został wycofany po tym, jak spółka dobrowolnie przekazała część najważniejszych informacji. Kilka miesięcy po walnym zgromadzeniu prezes zarządu spółki otwarcie przyznał, iż nie widzi możliwości dalszego prowadzenia działalności restauracyjnej, gdyż spółka całkowicie straciła płynność finansową. W następstwie banki wypowiedziały spółce kredyty domagając się ich natychmiastowej straty. Mając na uwadze, że już w dniu walnego zgromadzenia sytuacja spółki była niezwykle trudna, sprzedaż jedynych rentownych aktywów budziła uzasadnione kontrowersje. Stowarzyszenie wyraziło również wątpliwości o podobnym charakterze w przypadku przeprowadzonego przez zarząd emitenta skupu akcji własnych, który pozbawił spółkę kluczowych zasobów pieniężnych. Skup akcji własnych przeprowadzony został w czasie, gdy zgodnie z deklaracjami prezesa spółka była przedmiotem zainteresowania ze strony konkurencji pod kątem ewentualnego przejęcia. Z informacji zdobytych przez Stowarzyszenie wynika natomiast, że żadna ze spółek konkurencyjnych nie prowadziła ze spółką PolRest S.A. rozmów w sprawie fuzji. Z końcem 2009 r. wciąż prowadzone były analizy prawne i zbierany był materiał dowodowy, które pozwolą na podjęcie decyzji w sprawie złożenia do prokuratury zawiadomienia o możliwości popełnienia przestępstwa. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

21. Udział przedstawiciela Stowarzyszenia w radzie nadzorczej spółki Zakłady Lentex S.A.

Uchwałą zwyczajnego walnego zgromadzenia spółki Zakłady Lentex S.A. z dnia 30 czerwca 2009 r. pracownik Stowarzyszenia został powołany w skład organu nadzorczego jako przedstawiciel akcjonariuszy mniejszościowych. W dalszej kolejności uchwałą rady nadzorczej przedstawicielowi Stowarzyszenia powierzono stanowisko wiceprzewodniczącego rady.

22. Działania edukacyjne w związku z nowelizacją Kodeksu spółek handlowych

W związku z wprowadzeniem z dniem 3 sierpnia 2009 r. nowej procedury rejestracji na walne zgromadzenie spółki publicznej Stowarzyszenie przeprowadziło szeroko zakrojoną akcję informacyjną dotyczącą nowych przepisów. Działania obejmowały m. in. liczne komentarze prasowe, jak również publikację obszernych artykułów na stronie internetowej Stowarzyszenia oraz w miesięczniku Akcjonariusz i w pierwszej kolejności miały na celu aktywizację akcjonariatu mniejszościowego.

23. Interwencja w sprawie wadliwego punktu porządku obrad walnego zgromadzenia spółki P.A. Nova S.A.

Stowarzyszenie zwróciło się do zarządu spółki P.A. Nova S.A. z rekomendacją zmiany proponowanej treści uchwały będącej przedmiotem pkt 9 porządku obrad walnego zgromadzenia zwołanego na dzień 16 września 2009 r. Zaproponowany przez zarząd projekt zmian statutu budził poważne wątpliwości, czy po przyjęciu uchwały możliwe będzie uczestnictwo w walnym zgromadzeniu spółki za pomocą środków komunikacji elektronicznej. Przyjęcie proponowanego brzmienia statutu mogłoby doprowadzić w przyszłości do różnorodnych interpretacji przepisu, a w konsekwencji do sytuacji spornych. W związku z tym w szeroko pojętym interesie spółki oraz jej akcjonariuszy Stowarzyszenie zarekomendowało zmianę proponowanej treści. Zarząd spółki przychylił się do wniosku Stowarzyszenia.

24. Interwencja w związku z nieprawidłowościami w prospekcie emisyjnym spółki Arcus S.A.

Działalność Stowarzyszenia jest kontynuacją interwencji rozpoczętej w 2008 r. i wynika z decyzji prokuratury o umorzeniu postępowania w sprawie zamieszczenia przez zarząd spółki

Arcus S.A. nieprawdziwych danych finansowych w prospekcie emisyjnym. Wiosną 2009 r. prokuratura na podstawie zebranego materiału dowodowego, w tym ekspertyzy przygotowanej przez biegłego z zakresu rachunkowości, uznała, że działania zarządu Arcus S.A. nie nosiły znamion czynu zabronionego. Dzięki staraniom Stowarzyszenia oraz Komisji Nadzoru Finansowego Sąd Rejonowy dla Warszawy-Śródmieścia na posiedzeniu niejawnym w dniu 24 września 2009 r. wydał postanowienie o uwzględnieniu zażalenia na decyzję prokuratury, przez co sprawa zostanie ponownie rozpatrzona. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

25. Interwencja w sprawie transakcji na akcjach spółki Bomi S.A.

Stowarzyszenie przesało do Komisji Nadzoru Finansowego wnioski o podjęcie działań zmierzających do wyjaśnienia okoliczności transakcji przeprowadzonych na akcjach spółki Bomi S.A., gdyż istniało uzasadnione podejrzenie, że mogły one zostać zrealizowane z naruszeniem obowiązujących przepisów prawa. Silna przecena akcji spółki była nieuzasadniona zarówno z punktu widzenia warunków rynkowych, jak i napływających ze spółki informacji w okresie bezpośrednio poprzedzającym przecenę. Dzień później na rynek przekazany został raport bieżący, w którym poinformowano, że spółka Baćpol S.A. odstąpiła od zawartego z Bomi S.A. listu intencyjnego, przez co zrezygnowała z utworzenia wspólnej grupy kapitałowej. Zgodnie z treścią raportu informacja o odstąpieniu przez Baćpol S.A. od zawartego listu intencyjnego dotarła do spółki Bomi S.A. w tym samym dniu, w którym nastąpiła silna przecena akcji. Z uwagi na datę przekazania oraz treść raportu bieżącego informację o odstąpieniu należało w dniu jej otrzymania uznać za informację poufną w świetle obowiązujących przepisów prawa. W piśmie do Komisji Nadzoru Finansowego Stowarzyszenie wyraziło uzasadnione stanowisko, iż część transakcji w dniu silnej przeceny mogła zostać przeprowadzona z wykorzystaniem informacji poufnej. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

26. Stanowisko w sprawie kredytów na zakup akcji w ofercie publicznej akcji spółki PGE S.A.

Stowarzyszenie wyraziło krytyczne stanowisko wobec możliwości zakupu akcji spółki PGE S.A. ze środków uzyskanych z kredytów na zakup akcji. W czasie pierwszej oferty publicznej spółki PGE S.A. większość biur i domów maklerskich oferowało kredyty na zakup akcji ze stopą lewarowania kapitału własnego dochodzącą do dziesięciokrotności wkładu własnego. Stowarzyszenie przeprowadziło akcję informacyjną w celu przypomnienia inwestorom indywidualnym, że zaciągnięcie kredytu lewarowego wiąże się z dużymi kosztami prowizyjnymi oraz dodatkowym ryzykiem spadku wartości portfela poniżej

poziomu zabezpieczenia (w przypadku osób, które zdecydują się na inwestycję w akcje PGE S.A. w dłuższym terminie, tzn. akcje nie zostaną sprzedane w czasie debiutu giełdowego). Na stronie internetowej Stowarzyszenia zamieszczona została przykładowa analiza wrażliwości w postaci symulacja bilansu inwestycji w zależności od warunków kredytu i ceny zamknięcia z dnia debiutu. W ten sposób inwestorzy otrzymali informację o minimalnym wymaganym wzroście kursu akcji PGE S.A., który gwarantował rentowność zakupu akcji ze środków pozyskanych z kredytu. Zmodyfikowane symulacje (uwzględniające warunki i koszty konkretnego kredytu) przesyłane były członkom Stowarzyszenia indywidualnie.

27. Interwencja w sprawie wezwania na akcje spółki ZBM Zremb-Chojnice S.A.

Stowarzyszenie jako pierwsze zwróciło uwagę opinii publicznej, że spółka Jago S.A., która w wyniku połączenia ze spółką Stormm S.A. pośrednio nabyła kontrolny pakiet akcji spółki Zakład Budowy Maszyn Zremb-Chojnice S.A., zobowiązana była do zmiany swojego zaangażowania w akcjonariacie ZBM Zremb-Chojnice S.A. lub ogłoszenia wezwania na akcje tej spółki. Ustawa o ofercie publicznej obliguje akcjonariusza, który przekroczył próg 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej w wyniku pośredniego nabycia akcji, do ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie powodującej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów albo do zbycia akcji w liczbie powodującej osiągnięcie nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów. Ostatecznie zarząd spółki Jago S.A. podjął decyzję o zmniejszeniu zaangażowania w spółce zależnej. Należy przyjąć, że bez interwencji Stowarzyszenia ustawowy obowiązek nie zostałby wykonany, co doprowadziłoby do stanu faktycznego niezgodnego z obowiązującym prawem.

28. Interwencja w sprawie spółki Techmex S.A.

Stowarzyszenie złożyło w prokuraturze zawiadomienie o podejrzeniu popełnienia przestępstwa przez członka rady nadzorczej spółki Techmex S.A., a także o podejrzeniu popełnienia przestępstwa z przez podmiot powiązany z członkiem rady nadzorczej. Zdaniem Stowarzyszenia istniało uzasadnione podejrzenie, iż członek rady nadzorczej ujawnił informację poufną dotyczącą złożenia wniosku o upadłość likwidacyjną spółki, do której zachowania był zobowiązany na mocy ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Z kolei podmiot powiązany z członkiem rady nadzorczej wykorzystał tę informację i sprzedał akcje przed jej upublicznieniem, a więc działał również z naruszeniem obowiązujących przepisów. Spółka Techmex S.A. przekazała do publicznej wiadomości w czasie sesji giełdowej informację o złożeniu wniosku o upadłość likwidacyjną. Zgodnie z późniejszymi raportami bieżącymi podmiot powiązany z członkiem rady nadzorczej zbył znaczny pakiet akcji spółki, przy czym transakcje miały miejsce tuż przed upublicznieniem informacji o upadłości. Istniało

więc uzasadnione podejrzenie, że członek rady nadzorczej ujawnił informację poufną, która została następnie wykorzystana przez podmiot z nim powiązany. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

29. Stanowisko w sprawie przepisów dotyczących kosztu kredytu w zeznaniu podatkowym

Stowarzyszenie podjęło inicjatywę mającą na celu poinformowanie inwestorów indywidualnych o zmianach przepisów podatkowych, które weszły w życie z początkiem 2009 r. Zgodnie z regulacjami obowiązującymi do końca 2008 r. wszystkie prowizje, odsetki i inne opłaty związane z zaciągnięciem kredytu na zakup akcji mogły być zaliczone jako koszt uzyskania przychodu, pomniejszając tym samym należny podatek od dochodu z zysków kapitałowych. Z początkiem 2009 r. przepisy ustawy podatkowej uległy zmianie i do kosztów uzyskania przychodu można zaliczyć prowizję i odsetki od kredytu zaciągniętego na zakup akcji jedynie w tej części, która przypada na rzeczywiście objęte akcje. Wymiar praktyczny wprowadzonych zmian jest niezwykle istotny, gdyż w przypadku współczynnika lewarowania kredytu większego od stopy redukcji w zapisach na akcje nie istnieje w ogóle możliwość powiększenia kosztów uzyskania przychodu. Celem podjęcia interwencji było poinformowanie jak największej liczby inwestorów indywidualnych o wprowadzeniu niekorzystnych przepisów. Jednocześnie Stowarzyszenie podjęło działania na rzecz zmiany ustawy o podatku dochodowym we wskazanym zakresie. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

30. Interwencja w sprawie spółki Ciech S.A.

Stowarzyszenie złożyło do prokuratury zawiadomienie o możliwości popełnienia przez byłego członka zarządu spółki Ciech S.A. przestępstwa polegającego na działaniu na szkodę spółki. W ocenie Stowarzyszenia istnieje uzasadnione podejrzenie, że osoba ta odpowiedzialna była za straty poniesione przez spółkę w wyniku realizacji umów na walutowe instrumenty pochodne. Na podstawie sporządzonej analizy warunków towarzyszących umowom na opcje walutowe Stowarzyszenie uznało, iż umowy te miały charakter spekulacyjny, a nie zabezpieczający. Zamiast zabezpieczenia przepływów eksportowych spółka Ciech S.A. narażona została na ryzyko poniesienia nieograniczonej straty finansowej. Czynnikiem wyraźnie wskazującym na spekulacyjny charakter opcji walutowych były również: i) złożenie opcji call i put o nierównych nominałach, ii) bariery wyłączające dla opcji put, ograniczające przychody z zabezpieczeń w przypadku silnego umocnienia złotówki. Całkowita strata spółki z tytułu spekulacyjnych opcji walutowych przekroczyła 229 mln zł. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

31. Interwencja w sprawie skupu akcji własnych przez spółkę WSIP S.A.

Walne zgromadzenie upoważniło zarząd spółki do przeprowadzenia skupu akcji własnych w celu umorzenia. Zgodnie z uchwałą skup akcji własnych odbyć się miał w drodze wezwania. Wykorzystanie formy wezwania do przeprowadzenia skupu akcji własnych było prawidłowe i uzasadnione w świetle odpowiednich przepisów ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych. Zgodnie z ustawą dochód uzyskany z odpłatnego zbycia akcji na rzecz spółki w celu umorzenia tych akcji traktowany jest jako dochód z udziału w zyskach osób prawnych, przez co należny podatek od zysków kapitałowych odprowadzany jest przez spółkę pełniącą rolę płatnika. W przypadku skupu akcji własnych w czasie sesji giełdowej nie ma możliwości stwierdzenia, od kogo akcje zostały nabyte, a więc jaki był koszt ich nabycia, w związku z czym spółka nie może odprowadzić należnego podatku, gdyż nie ma żadnej możliwości obliczenia podstawy opodatkowania. Skup akcji własnych w drodze wezwania, obok skupu z udziałem pośrednika, jest jednym ze sposobów rozwiązania powyższego problemu podatkowego, gdyż w tym przypadku istnieje możliwość zidentyfikowania osób sprzedających akcje. Niestety spółka nie dokonała identyfikacji kosztów nabycia akcji poniesionych przez inwestorów, przez co odprowadziła maksymalny podatek liczony od przychodu zamiast od dochodu poprzez ustalenie kosztów nabycia akcji na poziomie 0 zł. Obowiązek odzyskania nadpłaconego podatku spoczywa na każdym inwestorze indywidualnie. Ze względu na obowiązujące przepisy prawa w przypadku wezwania ogłoszonego przez spółkę WSIP S.A. nie było możliwości zmiany niekorzystnego dla inwestorów stanu faktycznego. Przypadek ten stał się jednak przyczynkiem do rozpoczęcia działań zmierzających do zmiany przepisów ustawy o podatku dochodowym. Sprawa w toku na dzień 31 grudnia 2009 r.

32. Interwencja w sprawie spółki Apator S.A.

Stowarzyszenie we współpracy z jednym ze swoich członków, będącym akcjonariuszem spółki Apator S.A., złożyło do sądu polubownego przy Komisji Nadzoru Finansowego pozew o zapłatę z tytułu bezprawnie uszczuplonej dywidendy. Pozew (w całości sporządzony przez Stowarzyszenie) oparty został o stanowisko doktryny, zgodnie z którym od 2003 r. włącznie spółka zależna Apator Mining Sp. z o.o., będąca w posiadaniu znacznego pakietu akcji spółki Apator S.A., pobiera nienależną jej dywidendę, przez co zysk przeznaczony do podziału pomiędzy pozostałych akcjonariuszy został wiele razy pomniejszony. Akcje zakupione zostały jeszcze pod rządami Kodeksu handlowego, w którym brak było jednoznacznego zakazu nabywania akcji własnych i wykonywania przysługujących z nich praw udziałowych przez spółkę zależną. Stowarzyszenie uznało, że złożenie pozwu jest zasadne pomimo rozbieżnych stanowisk doktryny w sprawie interpretacji ochrony praw nabytych, gdyż obecny stan, w którym 1/5 dywidendy wypłacana jest na rzecz spółki zależnej, jest dalece niepożądany,

czemu wyraz dał również ustawodawca poprzez przyjęcie regulacji Kodeksu spółek handlowych. Pomimo starań Stowarzyszenia spółka Apator S.A. nie wyraziła zgody na postępowanie przed sądem polubownym, co jest warunkiem koniecznym. Dzięki interwencji udało się jednak opracować procedury korzystania z tej instytucji, co jest cenną korzyścią z uwagi na charakter działalności statutowej Stowarzyszenia. Należy bowiem pamiętać, iż zgodnie z regulaminem sądu polubownego od wyroku nie przysługuje apelacja, a sam wyrok, po zatwierdzeniu przez właściwy miejscowo i rzeczowo sąd powszechny wskazany przez przepisy Kodeksu postępowania cywilnego, ma moc prawną na równi z wyrokiem sądu powszechnego. Oba czynniki powodują, że postępowanie przed sądem polubownym wydaje się być skutecznym i optymalnym z finansowego punktu widzenia narzędziem ochrony praw inwestorów indywidualnych.

33. Działalność w zakresie doradztwa podatkowego

W ramach realizacji celów statutowych Stowarzyszenie udzieliło swoim członkom szeregu porad dotyczących zagadnień podatkowych. Największa liczba porad przypadła na okres marzec-kwiecień roku sprawozdawczego, pomiędzy wystawieniem przez biura maklerskie formularzy PIT-8C a datą złożenia zeznania podatkowego. Doradztwo podatkowe dotyczyło m. in. kwestii związanych ze sposobem i możliwością naliczania kosztów, rozliczaniem dochodów ze sprzedaży instrumentów różnego typu, rozliczaniem dochodów uzyskanych za granicą czy też odpisywaniem strat z lat ubiegłych. Członkowie Stowarzyszenia zwracali się również po pomoc z pytaniami, na które odpowiedź udzielona została dopiero po wykonaniu szczegółowej analizy prawnej (np. rozliczenie przychodu uzyskanego ze sprzedaży akcji otrzymanych w ramach programu pracowniczego lub podczas połączenia dwóch spółek akcyjnych). W skrajnych przypadkach porady Stowarzyszenia przybrały formę interwencji obejmującej działanie w imieniu i na rzecz inwestora na podstawie udzielonego pełnomocnictwa. Jedną z takich spraw był przypadek Tomasza Ć., który nabył akcje spółki KGHM S.A. w czasie pierwszej oferty publicznej przeprowadzonej w 1997 r. Z racji dokonania zakupu przed wejściem w życie podatku od zysków kapitałowych inwestor powinien być zwolniony z odprowadzenia podatku od uzyskanego dochodu na mocy ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych. Inwestor nie dysponował jednak żadnym dokumentem stwierdzającym, że akcje nabyte zostały w obrocie na rynku regulowanym, co jest warunkiem zwolnienia podatkowego. W ramach podjętej interwencji Stowarzyszenie wielokrotnie występowało w imieniu inwestora do spółki KGHM S.A., domu maklerskiego oraz urzędu skarbowego, co pozwoliło na zebranie materiału, na podstawie którego urząd skarbowy przychylił się do wspólnego stanowiska Stowarzyszenia i inwestora. W okresie marzec-kwiecień 2009 r. liczba udzielonych porad podatkowych (nie licząc interwencji i sporządzania opinii prawnych) oscylowała w okolicach 20 tygodniowo, a poza tym okresem w okolicach 5-7 tygodniowo.

34. Udział w postępowaniach sądowych

W roku sprawozdawczym Stowarzyszenie uczestniczyło w charakterze organizacji społecznej w dwóch sprawach karnych, w których inwestorom giełdowym postawione zostały zarzuty manipulacji kursem akcji. Należy w tym miejscu zaznaczyć, iż Stowarzyszenie podejmuje decyzję o przystąpieniu wyłącznie do tych postępowań sądowych, co do których nie ma żadnych wątpliwości natury etycznej lub prawnej. W 2009 r. odmówiono współpracy jednemu inwestorowi, co do którego pojawiły się wątpliwości dotyczące jego prawdziwych intencji i prawdomówności. W pierwszej ze spraw karnych prokuratura postawiła Jerzemu Sz. zarzut manipulowania kursem akcji spółki ORFE S.A. (transakcje zrealizowane w 2005 r.). W opinii Stowarzyszenia zarzuty były całkowicie bezpodstawne. Inwestor został uniewinniony w sądzie pierwszej instancji. Na dzień 31 grudnia 2009 r. wyrok był nieprawomocny. W drugiej ze spraw karnych Stowarzyszenie udzielało pomocy inwestorowi, który został oskarżony o manipulowanie kursem akcji kilku spółek poprzez składanie zleceń przeciwstawnych (tj. z dwóch rachunków maklerskich). Na dzień 31 grudnia 2009 r. postępowanie było w toku. W obu przypadkach pomoc Stowarzyszenia polegała głównie na bieżącym doradztwie co do strategii prowadzenia postępowania i sporządzeniu pisemnej opinii, która została następnie załączona do akt. W drugim z postępowań pracownik Stowarzyszenia został również przesłuchany w charakterze świadka.

35. Działalność doradcza w zakresie prawa upadłościowego i naprawczego

W roku sprawozdawczym Stowarzyszenie wykazywało dużą aktywność na polu doradztwa w zakresie prawa upadłościowego i naprawczego. W następstwie trudnej sytuacji makroekonomicznej w 2008 i w pierwszej połowie 2009 r. wyraźnie wzrosła liczba spółek, wobec których sądy ogłosiły wszczęcie postępowania układowego, upadłościowego obejmującego likwidację majątku lub naprawczego (m. in. ZNTK w Łapach S.A., PKM Duda S.A., Techmex S.A.). Pociągnęło to za sobą rosnące zainteresowanie inwestorów perspektywami i losami takich spółek. W zapytaniach inwestorów najczęściej poruszane były kwestie związane z możliwością sprzedaży akcji spółki wycofanej z obrotu, zrealizowaniem straty w celu przeprowadzenia optymalizacji podatkowej oraz z powodami trudnej sytuacji finansowej spółki. Na podstawie zgromadzonego materiału i korespondencji elektronicznej Stowarzyszenie szacuje, iż w roku sprawozdawczym udzieliło około 70 porad dotyczących przedmiotowych zagadnień.

36. Działalność doradcza w zakresie wycofania spółek z obrotu

Przejęcia spółek giełdowych spowodowane drastycznym obniżeniem wyceny rynkowej ich akcji w czasie kryzysu (m. in. HTL-Strefa S.A., Prosper S.A.) zwiększyły zainteresowanie inwestorów problemami związanymi ze zniesieniem dematerializacji akcji i późniejszym wycofaniem spółki z obrotu giełdowego. Pytania inwestorów dotyczyły głównie kwestii związanych z wezwaniami, przymusowym wykupem i odkupem akcji, terminami towarzyszącymi wycofaniu spółki z obrotu oraz procedurami odebrania spółce statusu spółki publicznej. Stowarzyszenie opracowało wewnętrzne procedury udzielania inwestorom pomocy obejmującej w szczególności kwestie związane ze zniesieniem dematerializacji akcji i wydawaniem akcji w formie dokumentu. Istotna część pytań, z którymi inwestorzy zwracali się do Stowarzyszenia, dotyczyła zdarzeń przeszłych i spółek wycofanych z obrotu wiele lat temu (m. in. spółka 4 Media S.A.). Na podstawie zgromadzonego materiału i korespondencji elektronicznej Stowarzyszenie szacuje, iż w roku sprawozdawczym udzieliło około 50 porad dotyczących przedmiotowych zagadnień.

37. Inne porady bieżące, dotyczące kwestii edukacji, interpretacji wydarzeń w spółkach, danych finansowych, komunikatów rynkowych, wydarzeń giełdowych, interpretacji ustawy o ofercie publicznej, ustawy o obrocie instrumentami finansowymi czy też Kodeksu spółek handlowych

Stowarzyszenie w 2009 r., obok spraw wymienionych w sprawozdaniu, służyło inwestorom poradami we wszelkich sprawach związanych z rynkiem kapitałowym, od interpretacji przepisów prawnych, po wsparcie edukacyjne, pomoc w ocenie i interpretacji komunikatów spółek, wydarzeń rynkowych, bądź problemów związanych z działalnością biur maklerskich, czy też z komunikacją z przedstawicielami spółek giełdowych. W 2009 r. Stowarzyszenie udzieliło drogą mailową i telefoniczną dodatkowo około 1400 tego typu porad. Ponadto przedstawiciele Stowarzyszenia udzielili dla mediów około 1000 komentarzy w sprawach istotnych dla inwestorów indywidualnych, a także rynku kapitałowego.

UDZIAŁ W WALNYCH ZGROMADZENIACH SPÓŁEK GIEŁDOWYCH

1. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki Masters S.A. w dniu 31 grudnia 2008 r. oraz 12 stycznia 2009 r.

Stowarzyszenie wzięło udział w NWZ spółki Masters S.A. reprezentując podczas obrad 40 inwestorów, którzy posiadali łącznie 4% kapitału zakładowego. Walne zgromadzenie zostało zwołane w celu podjęcia decyzji o połączeniu z firmą deweloperską Wikana S.A. Akcjonariusze mniejszościowi Mastersa byli przeciwni planom fuzji. Stowarzyszenie skierowało do przedstawicieli obu łączących się spółek liczne pytania, wyrażając przy tym uzasadnione obawy akcjonariuszy mniejszościowych związane z planowanym połączeniem, w tym m.in. z parytetem wymiany, prognozami opartymi na bardzo optymistycznych założeniach PKB, czy też z powiązaniem kapitałowymi Państwa Buchajskich z obiema spółkami. Ostatecznie jednak akcjonariuszom mniejszościowym zabrakło głosów, aby skutecznie sprzeciwić się fuzji. Pozostałe działania związane ze spółką Masters S.A. i jej akcjonariuszami opisane zostały w części poświęconej działalności interwencyjnej (pkt 2, „Interwencja Stowarzyszenia w sprawie połączenia spółek Wikana S.A. i Masters S.A.”).

2. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki Wistil S.A. w dniu 9 stycznia 2009 r.

Obecność Stowarzyszenia na walnym zgromadzeniu wynikała z potrzeby przeprowadzenia dyskusji na temat bardzo wysokich, nieuzasadnionych wynagrodzeń członków rady nadzorczej oraz zarządu spółki. W ocenie Stowarzyszenia, a także według zestawień publikowanych w mediach, poziom wynagrodzeń organów spółki należał do jednych z najwyższych ze wszystkich spółek giełdowych, co należało ocenić szczególnie krytycznie w świetle olbrzymich problemów finansowych. Stowarzyszenie wyraziło poważne obawy o wpływ tej sytuacji na możliwość dalszego funkcjonowania spółki, szczególnie w kontekście płynności finansowej oraz generowanych strat. Swoje uwagi Stowarzyszenie wielokrotnie wyrażało publicznie, również w ogólnopolskich mediach. Ostatecznie po licznych uwagach Stowarzyszenia, wynagrodzenia członków rady nadzorczej zostały w 2009 r. radykalnie obniżone do kwoty 500 zł brutto miesięcznie w przypadku przewodniczącego rady nadzorczej oraz 200 zł brutto w przypadku pozostałych członków. Dla przypomnienia warto nadmienić, że w 2008 r. zarobki członków rady nadzorczej wyniosły łącznie ponad 0,7 mln zł.

3. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki Swarzędz S.A. w dniu 10 marca 2009 r.

Stowarzyszenie uczestniczyło w walnym zgromadzeniu w związku z zamieszczeniem w porządku obrad punktu dotyczącego likwidacji spółki. W czasie obrad Stowarzyszenie przedstawiło alternatywną strategię dla zaproponowanej przez zarząd likwidacji. W pierwszej kolejności Stowarzyszenie zwróciło uwagę, że trudna sytuacja spółki wynika m.in. ze zbyt silnego zawężenia grupy docelowych klientów, wskazując jednocześnie, że wyroby Swarzędza w dużym stopniu kierowane są do osób starszych, podczas gdy bardziej uzasadnioną grupą docelową są osoby w wieku 35-40 lat. Stowarzyszenie podkreśliło, że

Swarzędz nie ma i nie miał spójnej strategii marketingowej oraz zwróciło uwagę na zbyt niską wydajność pracy w spółce, powodującą wysokie koszty jednostkowe produkcji, a także zbyt niską sprzedaż w stosunku do posiadanych przez spółkę mocy produkcyjnych. Czynniki te znalazły bezpośrednie przełożenie na niską marżę sprzedaży już na poziomie brutto. Ponadto Stowarzyszenie wskazało, że obecna struktura organizacyjna niedopasowana jest do strategii przetrwania, jaką należałoby przyjąć na okres silnej dekonjunktury rynkowej. Stowarzyszenie zaproponowało rozpoczęcie natychmiastowych prac projektowych nad nowymi produktami, co znacząco poszerzyłoby grupę docelowych odbiorców. Zaproponowana strategia obejmowała likwidację jednej z fabryk oraz szczegółową weryfikację ówczesnej liczby salonów. Spółka powinna również w większym stopniu korzystać z outsourcingu. Stowarzyszenie zaproponowało ogłoszenie przerwy w obradach do dnia 30 marca, aby w ten sposób umożliwić spółce nawiązanie współpracy z menedżerem sprawującym funkcję prezesa zarządu w innej grupie meblarskiej, generującej niemal 150 mln zł przychodów rocznie. Zaproponowana przez Stowarzyszenie osoba posiadała niemal 20 letnie doświadczenie w branży, w tym kilkunastoletnie w zagranicznym holdingu meblarskim. Celem proponowanych działań miał być niezależny audyt, który doprowadziłby do opracowania strategii naprawczej dla spółki. Kandydat Stowarzyszenia widział podstawy do podjęcia alternatywnych dla likwidacji działań naprawczych. Uchwała w sprawie ogłoszenia przerwy nie została podjęta, choć wniosek poparty został przez wszystkich akcjonariuszy mniejszościowych. Przeciwno zaproponowanej strategii zagłosował jednak inwestor finansowy AIB BZWBK AM.

4. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki Wikana S.A. w dniu 24 kwietnia 2009 r.

Udział Stowarzyszenia w walnym zgromadzeniu był częścią interwencji dotyczącej połączenia spółek Masters S.A. i Wikana S.A., prowadzonej wspólnie z dużą grupą akcjonariuszy mniejszościowych. Najistotniejszym punktem obrad była dyskusja na temat stanowiska większościowego akcjonariusza spółki, który zaproponował wprowadzenie do statutu zmian ograniczających całkowitą liczbę przysługujących mu głosów. W ocenie akcjonariusza większościowego zabieg taki pozwalał na uniknięcie ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji przez akcjonariuszy mniejszościowych. Stowarzyszenie wielokrotnie krytykowało takie stanowisko twierdząc, że zaproponowane zmiany statutu nie zwalniają z ustawowego obowiązku ogłoszenia wezwania. W późniejszym czasie okazało się, że stanowisko Stowarzyszenia jest poprawne, a akcjonariusz większościowy zmuszony był do wywiązania się ze swojego ustawowego obowiązku ogłoszenia wezwania.

5. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki PTS Plast-Box S.A. w dniu 27 kwietnia 2009 r.

Najistotniejszym punktem porządku obrad NWZ było rozpatrzenie projektu uchwały w sprawie poszerzenia liczby członków rady nadzorczej z pięciu do sześciu osób. Uchwała została zaproponowana przez zarząd spółki w odpowiedzi na pojawienie się w akcjonariacie nowych inwestorów indywidualnych i podmiotów reprezentujących znaczną część kapitału zakładowego. W czasie obrad pełnomocnik Stowarzyszenia szczegółowo omówił alternatywne sposoby zmiany składu organu nadzorczego, wyrażając przy tym opinię, że powołanie kolejnej osoby do rady nadzorczej, choć niewątpliwie korzystne z punktu widzenia akcjonariatu mniejszościowego, nie jest optymalnym rozwiązaniem sprawowania kontroli przez akcjonariuszy niezwiązanych z władzami spółki. Po zawarciu formalnego porozumienia akcjonariusze mniejszościowi mieli bowiem możliwość powołania członka rady nadzorczej w drodze głosowania grupami. Osoba taka może natomiast zostać delegowana do stałego indywidualnego wykonywania czynności nadzorczych, z prawem uczestniczenia w posiedzeniach zarządu z głosem doradczym. Członek rady nadzorczej wybrany w drodze głosowania grupami otrzymuje więc uprawnienia, których nie posiada w przypadku wyboru w trybie zwykłym. Po przedstawieniu powyższego stanowiska zarówno akcjonariusze mniejszościowi, jak i samo Stowarzyszenie, głosowali przeciwko zwiększeniu liczby członków organu nadzorczego, gdyż rozwiązanie takie nie gwarantowało odpowiedniej pozycji w spółce. W czasie prowadzonej dyskusji pełnomocnik Stowarzyszenia wyraził również krytyczne stanowisko wobec obowiązujących zapisów statutu, faworyzujących akcje imienne przy wyborze członków rady nadzorczej. Zgodnie ze statutem trzech spośród pięciu członków rady, w tym przewodniczący, powoływanych było wyłącznie przez akcje imienne, co przeczy zwyczajowi rynkowemu, zgodnie z którym skład nadzoru powinien odzwierciedlać strukturę akcjonariatu. Z biegiem czasu niekorzystne dla akcjonariuszy mniejszościowych zapisy statutu uległy częściowej zmianie, a akcjonariusze-założyciele zgodzili się na zniesienie uprzywilejowania akcji imiennych.

6. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Mostostal Warszawa S.A. w dniu 12 maja 2009 r.

Stowarzyszenie podjęło decyzję o udziale w walnym zgromadzeniu w celu wyjaśnienia okoliczności towarzyszących stratom, które spółka poniosła na transakcjach instrumentami pochodnymi. Walne zgromadzenie obradowało m.in. nad zatwierdzeniem rocznego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności spółki, zatwierdzeniem sprawozdania z działalności grupy oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2008 r. Przeprowadzona została również dyskusja nad sprawozdaniem z działalności rady nadzorczej oraz głosowania nad udzieleniem absolutorium członkom rady nadzorczej i zarządu. Pełnomocnik Stowarzyszenia zadał podczas obrad wiele pytań dotyczących opcji walutowych. Władze spółki potwierdziły przeprowadzenie transakcji na opcjach sprzedaży,

zapewniły jednak, że zabieg ten nie miał na celu spekulacji walutowej. Prezes zarządu wyjaśnił również, że spółka nie stosowała asymetrycznych strategii opcyjnych. Pełnomocnik Stowarzyszenia uznał te wyjaśnienia za wystarczające i głosował za udzieleniem absolutorium członkom zarządu. W przypadku absolutorium dla członków rady nadzorczej Stowarzyszenie wstrzymało się od głosu z uwagi na lakoniczne sprawozdanie roczne z działalności organu nadzorczego.

7. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki BBI Development S.A. w dniu 14 maja 2009 r.

Stowarzyszenie uczestniczyło w walnym zgromadzeniu w związku z planowanym podwyższeniem kapitału zakładowego o kwotę do 15 mln zł. Uzasadnienie uchwały emisyjnej nie było znane przed walnym zgromadzeniem, w szczególności akcjonariusze nie mieli możliwości zapoznania się z powodami wyłączenia prawa poboru. W trakcie obrad akcjonariusze dowiedzieli się m. in., że emisja kierowana będzie do obligatariuszy spółki w celu konwersji zadłużenia na akcje nowej serii, a także na podwyższenie wkładu własnego w najbardziej zaawansowanych projektach spółki. Jako uzasadnienie pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru wskazano potrzebę szybkiego pozyskania kapitału oraz niepewność o powodzenie emisji publicznej.

8. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Eurotel S.A. w dniu 20 maja 2009 r.

Udział Stowarzyszenia w walnym zgromadzeniu wynikał z licznych pytań kierowanych przez akcjonariuszy mniejszościowych, dotyczących sytuacji finansowej spółki w 2008 r. W porządku obrad znalazły się m. in. uchwały w sprawie zatwierdzenia sprawozdania finansowego i sprawozdania z działalności zarządu, udzielenia absolutorium członkom zarządu i rady nadzorczej oraz podziału zysku za 2008 r.

9. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Torfarm S.A. w dniu 27 maja 2009 r.

Udział Stowarzyszenia w walnym zgromadzeniu związany był z wątpliwościami dotyczącymi sposobu przejęcia spółki Prosper S.A. oraz potrzebą omówienia sytuacji finansowej spółki. Stowarzyszenie zwróciło szczególną uwagę na poziom zadłużenia spółki oraz wysoki poziom kosztów jej funkcjonowania przy jednocześnie niskiej rentowności, w szczególności w porównaniu do spółek konkurencyjnych. W trakcie obrad poruszony został również temat przejęcia spółki Prosper S.A., które zdaniem Stowarzyszenia odbyło się sprzecznie z obowiązującym prawem i w sposób krzywdzący akcjonariuszy mniejszościowych.

10. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Amica S.A. w dniu 28 maja 2009 r.

Udział Stowarzyszenia w walnym zgromadzeniu miał na celu w pierwszej kolejności zapoznanie się ze szczegółami zawieranych transakcji zabezpieczających przepływy walutowe, co umożliwiałoby ocenę wpływu instrumentów pochodnych na ówczesne i przyszłe wyniki finansowe. Istotnym zagadnieniem poruszonym w trakcie obrad były również okoliczności sprzedaży klubu piłkarskiego KKS Lech Poznań S.A. W ocenie Stowarzyszenia spółka nie stosowała instrumentów spekulacyjnych, w szczególności asymetrycznych struktur opcyjnych, za czym przemawiało dopasowanie wartości nominalnych pozycji zabezpieczających do wartości sprzedaży eksportowej. Prezes zarządu udzielił również zadowolających i przekonujących wyjaśnień w sprawie sprzedaży klubu piłkarskiego.

11. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki ZNTK w Łapach S.A. w dniu 1 czerwca 2009 r.

Udział Stowarzyszenia w walnym zgromadzeniu spowodowany był w pierwszej kolejności zamieszczeniem w proponowanym porządku obrad punktu dotyczącego głosowania nad podjęciem uchwały w sprawie dalszego istnienia spółki. Obrady zostały zdominowane pytaniami pełnomocnika Stowarzyszenia, dotyczącymi m. in. ówczesnej kondycji finansowej spółki, podejmowanych działań strategicznych i restrukturyzacyjnych oraz planów uchronienia spółki przed likwidacją. Pełnomocnik Stowarzyszenia starał się wyjaśnić, czy zarząd spółki próbował pozyskać kontrahentów zagranicznych, czy spółka podejmowała próby dywersyfikacji swojej działalności oraz jakie działania restrukturyzacyjne zostały wdrożone w spółce. W głosowaniu nad uchwałą w sprawie dalszego istnienia spółki pełnomocnik Stowarzyszenia wstrzymał się od głosu.

12. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki LSI Software S.A. w dniach 4 oraz 23 czerwca 2010 roku

Reprezentant Stowarzyszenia uczestniczył w walnym zgromadzeniu spółki zarówno w związku ze stratami, jakie spółka poniosła na instrumentach finansowych, ale także w związku z planem emisji akcji kierowanej do spółki Novitus S.A. Zarówno Stowarzyszenie, jak i akcjonariusze mniejszościowi nie byli zadowoleni z warunków emisji. Przedstawiciel Stowarzyszenia przytaczał liczne argumenty wskazujące, że cena emisyjna powinna być ustalona na wyższym poziomie niż 3 zł. W związku z zaistniałą sytuacją obrady w dniu 4 czerwca zostały przerwane do dnia 23 czerwca. W trakcie kilkutygodniowej przerwy w obradach, reprezentant SII zainicjował spotkanie akcjonariuszy mniejszościowych z przedstawicielami Novitusa. Jednak spotkanie nie przekonało mniejszościowych

udziałowców LSI do głosowania „za”. W efekcie podczas wznowionych obrad akcjonariusze mniejszościowi zażądali głosowania grupami nad uchwałą dotyczącą emisji. Ten sposób głosowania wynikał z różnego charakteru akcji znajdujących się w rękach uczestników WZA, bo większość zarejestrowanych na walne papierów stanowiły akcje uprzywilejowane. W rezultacie w jednej grupie uchwała przeszła, a w drugiej nie, co oznaczało, że do emisji nie dojdzie. Można to uznać za niewątpliwy sukces mniejszości, albowiem mimo, że ponad 90 proc. głosów na walnym należało do Prezesa spółki, to jednak kilkuprocentowy pakiet inwestorów mniejszościowych pozwolił zablokować emisję kierowaną do Novitusa. Pokazuje to, że nawet w sytuacji z pozoru bardzo trudnej można osiągnąć sukces, a aktywność i współpraca inwestorów indywidualnych może być skuteczna.

13. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Swarzędz S.A. w dniu 9 czerwca 2009 r.

W porządku obrad walnego zgromadzenia, oprócz spraw wynikających z obowiązków nałożonych przez kodeks spółek handlowych (zatwierdzenie sprawozdania finansowego, zatwierdzenie sprawozdania zarządu z działalności spółki, głosowania w sprawie udzielenia absolutorium), umieszczony został również punkt dotyczący głosowania nad podjęciem uchwały w sprawie przyjęcia bilansu likwidacyjnego. Udział Stowarzyszenia w walnym zgromadzeniu był kontynuacją wcześniejszych działań związanych z podjęciem przez walne zgromadzenie uchwały w sprawie likwidacji spółki.

14. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Kompap S.A. w dniu 9 czerwca 2009 r.

Udział Stowarzyszenia w walnym zgromadzeniu umożliwił zapoznanie się z aktualną sytuacją spółki oraz pozwolił uzyskać szczegółowe informacji na temat jej działalności w poprzednich kwartałach. Pełnomocnik Stowarzyszenia wyraził również obawy co do przejrzystości polityki informacyjnej spółki, na której brak wielokrotnie skarżyli się akcjonariusze mniejszościowi w bezpośrednich kontaktach ze Stowarzyszeniem oraz na forach internetowych. Prezes zarządu i jednocześnie największy akcjonariusz spółki szczegółowo przedstawił jej sytuację biznesową, starając się wyczerpująco odpowiadać na wszystkie pytania przedstawione przez Stowarzyszenie.

15. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Paged S.A. w dniu 15 czerwca 2009 r.

Udział Stowarzyszenia w walnym zgromadzeniu wynikał z potrzeby uzyskania szczegółowych wyjaśnień dotyczących transakcji na opcjach walutowych, które przeprowadzane były przez

spółki zależne. Zarządy spółek zależnych nie tylko nie miały doświadczenia w zawieraniu umów opcyjnych, ale także korzystały z doradztwa osoby, która również takiego doświadczenia nie posiadała. Pełnomocnik Stowarzyszenia opowiedział się za pociągnięciem członków zarządu spółek zależnych do odpowiedzialności. Stowarzyszenie głosowało przeciwko podjęciu uchwał w sprawie udzielenia absolutorium byłemu prezesowi zarządu oraz wszystkim członkom rady nadzorczej. Walne zgromadzenie dokonało również istotnych zmian w statucie, rozszerzających zakres działalności spółki. Zgodnie z oświadczeniem prezesa zarządu umożliwienie spółce wykonywania usług pośrednictwa w obrocie nieruchomościami miało istotne znaczenie z punktu widzenia optymalizacji podatkowej, związanej z planami sprzedaży nieoperacyjnych aktywów.

16. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki MW Trade S.A. w dniu 15 czerwca 2009 r.

Udział Stowarzyszenia w walnym zgromadzeniu pozwolił uzyskać informacje dotyczące nieruchomości położonej we Wrocławiu przy ul. Legnickiej oraz wyjaśnić wątpliwości związane z obowiązkami sprawozdawczymi spółki. Pełnomocnik Stowarzyszenia zadał prezesowi zarządu również wiele pytań dotyczących sytuacji finansowej spółki w 2008 r.

17. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki DM WDM S.A. w dniu 16 czerwca 2009 r.

Obecność Stowarzyszenia na walnym zgromadzeniu wynikała z potrzeby dyskusji na temat sytuacji biznesowej oraz finansowej spółki w 2008 r. W trakcie obrad walnego zgromadzenia przedyskutowano komunikaty opublikowane przez spółkę, w szczególności plany rozpoczęcia działalności przez fundusze inwestycyjne zamknięte (projekt zawieszony), zmianę wartości nominalnej akcji spółki zależnej PCM S.A., okoliczności towarzyszące wnioskowi o wybór członków rady nadzorczej w drodze głosowania grupami, okoliczności istotnych zmian w akcjonariacie czy też szczegóły dotyczące działalności operacyjnej spółki zależnej PCM S.A. W czasie dyskusji padły również pytania dotyczące poszczególnych projektów prowadzonych przez WDM S.A. Pełnomocnik Stowarzyszenia po raz kolejny krytycznie odniósł się do obowiązującego statutu spółki, który uniemożliwia podjęcie uchwały przez walne zgromadzenie, jeśli zarejestrują się na nim akcjonariusze reprezentujący poniżej 50% kapitału zakładowego.

18. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Duda S.A w dniu 17 czerwca 2009

Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Duda był wynikiem wydarzeń, jakie miały miejsce w związku z zawartymi przez spółkę opcjami, mowa tu zarówno o stratach, które mogły doprowadzić spółkę nawet do utraty płynności, jak i o komunikacji Prezesa Zarządu z rynkiem. Niestety, po serii niemal 20 pytań zadanych przez przedstawiciela SII (dotyczących problemu opcji) zarząd zasłonił się interesem spółki i nie udzielił odpowiedzi. Zapewnił jednak, że zrobi to w kolejnych miesiącach, po zakończeniu postępowania naprawczego. Tak się jednak nie stało. Przedstawiciel SII głosował przeciw udzieleniu absolutorium zarówno członkom zarządu, jak i rady nadzorczej.

19. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Wilbo S.A. w dniu 16 czerwca 2009 r.

W czasie walnego zgromadzenia przedyskutowana została sytuacja finansowa i biznesowa spółki w 2008 r. Pełnomocnik Stowarzyszenia poruszył również tematy związane z pozyskaniem funduszy unijnych, wdrożeniem programu motywacyjnego, przeprowadzeniem skupu akcji własnych oraz planowanymi przez spółkę przejęciami.

20. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Bank Handlowy S.A. w dniu 18 czerwca 2009 r.

Obecność Stowarzyszenia na walnym zgromadzeniu była szczególnie uzasadniona, gdyż Bank Handlowy był jedną z instytucji finansowych, które proponowały spółkom giełdowym podpisywanie umów opcyjnych. W czasie obrad wyjaśnione i doprecyzowane zostały informacje o opcjach walutowych. Pełnomocnik Stowarzyszenia przekazał pytania akcjonariuszy do rady nadzorczej, zgłosił wniosek o korektę w projekcie zmian statutu i przedstawił stanowisko Stowarzyszenia w sprawie podziału zysku. Dyskusja dotyczyła również aktualnej sytuacji prawnej osób, którym bank sprzedawał obligacje wyemitowane przez upadły bank inwestycyjny Lehman Brothers. Pełnomocnik Stowarzyszenia wnioskował o wyjaśnienie zasad ryzyka stosowanych przez organy spółki. Stowarzyszenie wstrzymało się od głosu przy podejmowaniu uchwał w sprawie udzielenia absolutorium poszczególnym członkom zarządu, głosując jednocześnie za przyjęciem sprawozdań z działalności oraz sprawozdań finansowych. Stowarzyszenie głosowało również przeciwko udzieleniu absolutorium tym członkom rady nadzorczej, którzy wchodzili w skład komitetu ds. ryzyka i kapitału.

21. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki EFH Żurawie Wieżowe S.A. w dniu 19 czerwca 2009 r.

Obecność Stowarzyszenia na walnym zgromadzeniu była uzasadniona potrzebą doprecyzowania informacji dotyczących niektórych transakcji handlowych przeprowadzonych przez spółkę oraz podjęciem dyskusji na temat ówczesnego zaawansowania planów fuzji i przejęć. Dodatkowo udział w walnym zgromadzeniu stwarzał możliwość uzyskania wyjaśnień w sprawie proponowanych zmian statutu oraz wyrażenia opinii w sprawie podziału zysku netto. Członkowie zarządu oraz przewodniczący rady nadzorczej udzielili wyczerpujących odpowiedzi na pytania zadane przez pełnomocnika Stowarzyszenia. Stowarzyszenie głosowało za podjęciem uchwał w sprawie zatwierdzenia sprawozdań finansowych i sprawozdań z działalności. Stowarzyszenie opowiedziało się również za udzieleniem absolutorium członkom organów spółki.

22. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Wistil S.A. w dniu 24 czerwca 2009 roku

Podstawowym powodem obecności przedstawiciela Stowarzyszenia na walnym zgromadzeniu spółki była chęć uzyskania informacji na temat opcji zawartych przez jedną ze spółek zależnych Wistilu, a także informacji na temat sytuacji finansowej Grupy. Reprezentant Stowarzyszenia zadał podczas obrad łącznie kilkanaście pytań. W przypadku większości z nich Prezes Zarządu nie potrafił udzielić odpowiedzi. Nie potrafił nic konkretnego powiedzieć m.in. na ten temat problemu opcji, sprawiał wrażenie, że nie do końca rozumie, czym są opcje. Nie udzielił również wyjaśnień dotyczących sposobu pozyskania kupca dla spółki zależnej Wistilu, Ariadny, która to została sprzedana przez Wistil firmie kontrolowanej przez Żonę Prezesa Wistilu (która pełniła jednocześnie funkcję przewodniczącej rady nadzorczej Wistilu). Kontrowersje w ocenie Stowarzyszenia budziły m.in. cena oraz zasadność transakcji. Prezes potrafił w trakcie obrad odnieść się praktycznie tylko do wynagrodzeń zarządu, a także rad nadzorczych spółek zależnych. Uznał ich poziom za w pełni uzasadniony ekonomicznie i dodał, że są adekwatne do sytuacji finansowej spółek z grupy (warto przypomnieć, że wynagrodzenia należały w spółce do najwyższych na GPW, a sytuacja finansowa spółki w ostatnich latach jest wyjątkowo trudna). Przedstawiciel SII głosował przeciw udzieleniu absolutorium zarówno członkom zarządu, jak i rady nadzorczej. Finalnie przedstawiciel SII zwrócił się też o udzielenie odpowiedzi na piśmie, a Prezes zadeklarował, że je udzieli. Niestety przekazane do publicznej wiadomości odpowiedzi nie wnosily zbyt wiele, a częściowo mogły też budzić kontrowersje.

23. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Sanwil S.A. w dniu 25 czerwca 2009 r.

Udział Stowarzyszenia w walnym zgromadzeniu związany był przede wszystkim z transakcjami, które spółka przeprowadziła na instrumentach pochodnych. Podczas walnego zgromadzenia pełnomocnik Stowarzyszenia zadał prezesowi zarządu i przewodniczącemu rady nadzorczej szereg pytań dotyczących opcji walutowych. Pełnomocnik Stowarzyszenia starał się też wyjaśnić m.in. wątpliwości, jakie pojawiły się w związku z informacjami opublikowanymi w Gazecie Giełdy Parkiet w dniu 8 czerwca 2009 r., dotyczącymi rozliczenia wszystkich opcji walutowych. Pełnomocnik Stowarzyszenia zadał również pytanie w związku z informacjami, jakie zarząd przekazał w raporcie bieżącym nr 3/2009, dotyczącymi rozliczenia części opcji walutowych ze środków z ostatniej emisji akcji. Pełnomocnik Stowarzyszenia głosował przeciwko udzieleniu absolutorium wszystkim członkom zarządu i rady nadzorczej. Walne zgromadzenie nie udzieliło absolutorium prezesowi zarządu.

24. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki ZCH Police S.A. w dniu 25 czerwca 2009 r.

Podstawowym powodem uczestnictwa Stowarzyszenia w walnym zgromadzeniu była potrzeba uzyskania informacji o istotnym, z punktu widzenia działalności i wyników spółki, problemie związanym z opcjami walutowymi. Pełnomocnik Stowarzyszenia zadał szereg pytań dotyczących zawieranych przez spółkę umów. Zarząd uchylił się od natychmiastowej odpowiedzi, zobowiązał się jednak do odpowiedzi na piśmie w terminie 14 dni od zakończenia obrad. Wszelkie wyjaśnienia zostały przekazane do Stowarzyszenia zgodnie z deklaracją zarządu i w ustawowym terminie. Odpowiedzi zostały zamieszczone na stronie internetowej Stowarzyszenia.

25. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Kopex S.A. w dniu 25 czerwca 2009 roku

Stowarzyszenie uczestniczyło w obradach walnego zgromadzenia głównie w celu przedyskutowania kwestii dotyczących instrumentów zabezpieczający, ale także istotnych zdarzeń, jakie miały miejsce w 2008 roku. Przedstawiciel Stowarzyszenia próbował się dowiedzieć podczas obrad m.in. dodatkowych szczegółów dotyczących transakcji przejęcia firmy Infrabud Sp. z o. o., która była i jest właścicielem giełdowego przedsiębiorstwa ZEG. Choć ogólne informacje na temat umowy przejęcia znalazły się w skonsolidowanym raporcie rocznym Kopeksu, to przewodniczący obrad uznał, że pytania nie dotyczą porządku obrad. W efekcie uzyskanie odpowiedzi od zarządu stało się podczas walnego zgromadzenia niemożliwe. Przewodniczący wyjaśnił, że takie pytania powinno się zadać podczas walnego zgromadzenia spółki ZEG. Oczywiście odpowiedź ta nijak się miała do rzeczywistości, bo – jak

wspomniano wyżej – o umowie pisano w raporcie rocznym Kopeksu, a ZEG był tylko przedmiotem przejęcia. W związku z tym przedstawiciel Stowarzyszenia zażądał zaprotokołowania odmowy udzielenia odpowiedzi. Pytania dotyczące spółki Infrabud w ocenie Stowarzyszenia nie godziły w interes spółki, a jednocześnie były bardzo istotne dla oceny zdarzeń mających miejsce w 2008 roku, dlatego też Stowarzyszenie skierowało do sądu wniosek o zobowiązanie zarządu spółki Kopex do udzielenia odpowiedzi na podstawie art. 429 par. 1. ks.. Sprawa jest w toku.

26. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Fam S.A. w dniu 25 czerwca 2009 r.

Stowarzyszenie uczestniczyło w obradach walnego zgromadzenia głównie w celu przedyskutowania bieżącej sytuacji spółki. Pytania zadane przez pełnomocnika Stowarzyszenia dotyczyły m. in. nieruchomości należących do spółki zależnej Stradom S.A. i ośrodka wczasowego w Rowach należącego do spółki zależnej Fam Technika Odlewnicza sp. z o.o. Na walnym zgromadzeniu doszło również do wymiany zdań pomiędzy głównymi akcjonariuszami na temat wykonywania prawa głosu z akcji należących do jednego z akcjonariuszy, odpisów dokonanych przez spółkę, wyceny aktywów zaksięgowanych w bilansie oraz zastosowanej metodologii testów na utratę wartości aktywów. Przedmiotem walnego zgromadzenia były również obligatoryjne uchwały w sprawie zatwierdzenia sprawozdań finansowych, sprawozdania z działalności spółki, podziału zysku oraz udzielenia absolutorium członkom zarządu i rady nadzorczej. Wszystkie sprawozdania zostały zatwierdzone. Walne zgromadzenie odmówiło jednak udzielenia absolutorium byłemu prezesowi zarządu, jednemu z członków zarządu oraz byłemu przewodniczącemu rady nadzorczej.

27. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Impexmetal S.A. w dniach 25 czerwca oraz 14 lipca 2009 r.

Głównym powodem obecności Stowarzyszenia na walnym zgromadzeniu była potrzeba doprecyzowania informacji dotyczących przeprowadzonych przez spółkę transakcji handlowych. Dodatkowo pełnomocnik Stowarzyszenia przekazał zarządowi wiele pytań, w szczególności dotyczących bieżącej sytuacji operacyjnej spółki. Brak podstawowych informacji na temat działalności spółki wynikał głównie ze słabo funkcjonującej i rzadko aktualizowanej strony internetowej, na której brakowało szczegółowych komunikatów (poza wymaganymi literą prawa). Przedstawiciele spółki wyczerpująco odpowiadali na pytania zadawane prawie wyłącznie przez pełnomocnika Stowarzyszenia. Po podjęciu uchwał w sprawie udzielenia absolutorium członkom zarządu i rady nadzorczej walne zgromadzenie zdecydowało o przerwie do 14 lipca. Po wznowieniu obrad akcjonariusze podjęli uchwały w sprawie

przeznaczenia zysku spółki w całości na kapitał rezerwowy z przeznaczeniem na wypłatę dywidendy w późniejszych okresach oraz na finansowanie programu nabywania akcji własnych w celu umorzenia.

28. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki ZM Ropczyce S.A. w dniu 26 czerwca 2009 r.

W porządku obrad walnego zgromadzenia zamieszczone zostały punkty wynikające z obowiązków nałożonych przez kodeks spółek handlowych (zatwierdzenie sprawozdania finansowego, zatwierdzenie sprawozdania zarządu z działalności spółki, głosowania w sprawie udzielenia absolutorium). Głównym powodem, dla którego Stowarzyszenie wzięło udział w walnym zgromadzeniu, była potrzeba uzyskania szczegółowych informacji na temat zawieranych przez spółkę umów opcyjnych, które doprowadziły do znacznych strat finansowych. W czasie obrad zarząd powstrzymał się od udzielenia odpowiedzi na pytania zadane przez pełnomocnika Stowarzyszenia, jednak zobowiązał się do przekazania odpowiedzi na piśmie w terminie 14 dni od zakończenia obrad. Zarząd spółki wywiązał się ze złożonej obietnicy i udzielił obszernych wyjaśnień. Odpowiedzi zamieszczone zostały na stronie internetowej Stowarzyszenia. W związku z brakiem podczas obrad walnego zgromadzenia szczegółowych informacji na temat okoliczności przeprowadzania przez spółkę transakcji opcyjnych, pełnomocnik Stowarzyszenia wstrzymał się od głosu przy podejmowaniu uchwał dotyczących udzielenia absolutorium członkom zarządu i rady nadzorczej.

29. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Zakłady Azotowe w Tarnowie-Mościcach S.A w dniu 26 czerwca 2009 r.

Udział Stowarzyszenia w walnym zgromadzeniu wynikał głównie z zainteresowania akcjonariuszy wpływem podpisanych przez spółkę umów opcyjnych na jej wynik finansowy. W trakcie obrad i w czasie rozmów kularowych zarząd spółki uchylił się od odpowiedzi na pytania dotyczące personalnej odpowiedzialności za podpisywanie umów opcyjnych oraz przestrzeganie procedur oceny ryzyka związanego z zawarciem tych umów. Jednocześnie zarząd zapewnił, że wszystkie pozostałe, przynoszące straty pozycje na opcjach walutowych, zostaną zamknięte do końca sierpnia 2009 r., przy czym rozliczenie umów opcyjnych nie będzie miało istotnego wpływu na sytuację i płynność finansową spółki.

30. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Boryszew S.A. w dniu 26 czerwca 2009 r.

Stowarzyszenie uczestniczyło w walnym zgromadzeniu w celu doprecyzowania informacji dotyczących transakcji handlowych przeprowadzonych przez spółkę w 2008 r. oraz zapoznania się z prowadzonymi rozmowami w sprawie przejęć lub fuzji. W czasie walnego zgromadzenia poruszane były również kwestie związane ze zbyciem majątku spółki, przebiegiem postępowania restrukturyzacyjnego i planowanymi zmianami statutu. Stowarzyszenie przedstawiło również swoje stanowisko w sprawie podziału zysku spółki. Przedstawiciele spółki, odpowiadając na zadane pytania, przekazali istotne dla akcjonariuszy informacje na temat gruntów znajdujących się w obrębie grupy kapitałowej oraz struktury należności. Pełnomocnik Stowarzyszenia wstrzymał się od głosu przy podejmowaniu uchwał w sprawie zatwierdzenia sprawozdań finansowych oraz udzielenia absolutorium członkom zarządu i rady nadzorczej. W części poświęconej wolnym wnioskom pełnomocnik Stowarzyszenia zwrócił uwagę na stronę internetową spółki, która w większości przypadków zawierała nieaktualne informacje (np. nieaktualny stan zatrudnienia w spółce).

31. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki LZPS Protektor S.A. w dniu 26 czerwca 2009 r.

Przedmiotem walnego zgromadzenia były obligatoryjne sprawy kodeksowe (udzielenie absolutorium, zatwierdzenie sprawozdań finansowych i sprawozdań z działalności spółki). Dodatkowo w czasie obrad prezes zarządu odpowiedział na liczne pytania pełnomocnika Stowarzyszenia, dotyczące m. in. przetargów, w których spółka współpracowała z giełdową spółką Wojas S.A., pozycji rynkowej i konkurencyjnej, zagranicznych spółek zależnych, płynności finansowej oraz restrukturyzacji, w tym zwolnień grupowych. Zarząd udzielił obszernych wyjaśnień.

32. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Bioton S.A. w dniu 29 czerwca 2009 r.

Zainteresowanie walnym zgromadzeniem wynikało ze słabej polityki informacyjnej spółki oraz publicznie składanymi przez zarząd, ostatecznie niezrealizowanymi deklaracjami co do dalszych kierunków działalności spółki. Stowarzyszenie zwróciło szczególną uwagę na brak przestrzegania przez spółkę zasad ładu korporacyjnego, wyrażając jednocześnie dezaprobatę względem sposobu, w jaki spółka komunikuje się z inwestorami. Stowarzyszenie głosowało przeciwko zatwierdzeniu sprawozdań finansowych oraz sprawozdań z działalności spółki, a także przeciwko udzieleniu absolutorium członkom zarządu i rady nadzorczej.

33. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Atlanta Poland S.A. w dniu 29 czerwca 2009 r.

Stowarzyszenie uczestniczyło w walnym zgromadzeniu głównie w celu wyjaśnienia wątpliwości związanych z akwizycją jednej ze spółek zależnych. W czasie dyskusji poruszane były kwestie restrukturyzacji przejętej spółki, wyceny posiadanych nieruchomości oraz przeterminowanych należności. Pełnomocnik Stowarzyszenia zadał również wiele szczegółowych pytań dotyczących przejętej spółki zależnej, która wbrew pierwotnym założeniom znacząco ciążyła na wynikach spółki matki. Zarząd spółki złożył do sądu pozew przeciwko głównej księgowej spółki zależnej oraz funduszowi będącemu poprzednim właścicielem tego podmiotu. Pełnomocnik Stowarzyszenia zwrócił również uwagę na sprawy związane z polityką informacyjną spółki, a w szczególności z zasadnością publikowania prognoz finansowych, które niemal każdorazowo ulegały korekcie. Z uwagi na niejasne zasady tworzenia należności przeterminowanych, niedotrzymywanie prognoz, niestabilną politykę kadrową oraz słabą politykę informacyjną Stowarzyszenie głosowało przeciwko przyjęciu sprawozdań finansowych oraz sprawozdań z działalności spółki. Zgodnie z wnioskiem rady nadzorczej Stowarzyszenie głosowało również przeciwko udzieleniu absolutorium byłemu prezesowi zarządu, który uczestniczył w procesie nieudanej akwizycji spółki zależnej.

34. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Lotos S.A. w dniu 30 czerwca 2009 r.

Istotnym punktem w zaproponowanym porządku obrad, poza przyjęciem sprawozdań finansowych i udzieleniem absolutorium członkom organów spółki, było podniesienie kapitału zakładowego w celu pozyskania środków na przejęcie spółek Petrobaltic S.A., Lotos Jasło S.A. i Lotos Czechowice S.A. W czasie obrad akcjonariusze wyrazili również swoje obawy co do zaproponowanych zmian statutu spółki, ograniczających prawo głosu akcjonariuszom innym niż Skarb Państwa lub Nafta Polska S.A. do jednej piątej przysługujących głosów. Ograniczenie miało obowiązywać tak długo, jak Skarb Państwa lub Nafta Polska S.A. będą w posiadaniu co najmniej 20% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

35. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Fota S.A. w dniu 30 czerwca 2009 r.

Obecność Stowarzyszenia na walnym zgromadzeniu wynikała głównie z potrzeby uzyskania szczegółowych informacji dotyczących umów opcyjnych, na których spółka poniosła wielomilionowe straty. Zgodnie z wyjaśnieniami prezesa zarządu, za przeprowadzenie transakcji na instrumentach pochodnych odpowiedzialny był dyrektor finansowy, który został następnie zwolniony przez radę nadzorczą z pełnienia obowiązków. Zarząd ujawnił również istotną informację, że dyrektor finansowy był ubezpieczony z tytułu sprawowanej funkcji i

spółka będzie domagać się sądowo zadośćuczynienia za powstałe szkody. Pełnomocnik Stowarzyszenia głosował przeciwko udzieleniu absolutorium członkom zarządu oraz niektórym członkom rady nadzorczej.

36. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Alchemia S.A. w dniu 30 czerwca 2009 r.

Głównym powodem udziału Stowarzyszenia w walnym zgromadzeniu był problem opcji walutowych. Zgodnie z wyjaśnieniami zarządu umowy opcyjne podpisywane były przede wszystkim przez spółki zależne. W przypadku jednej z nich przeprowadzanie poszczególnych transakcji na opcjach walutowych odbywało się w ramach wcześniej podpisanej umowy ramowej, decyzją dyrektora finansowego, bez przekazania stosownej informacji członkom zarządu. Po gwałtownym osłabieniu polskiej waluty, które doprowadziło do zaksięgowania znacznych strat finansowych, zarząd podjął decyzję o przeprowadzeniu audytu wewnętrznego i zewnętrznego w każdej ze spółek zależnych. Wyniki audytów wykazały, iż wartość umów opcyjnych nie przekraczała ekspozycji walutowej netto spółek zależnych, jednak umowy te podpisywane były przez osoby nieupoważnione. Zarząd spółki zadeklarował wprowadzenie mechanizmów chroniących spółkę przed stratami z tytułu zawierania transakcji na instrumentach pochodnych oraz poinformował, że osoby bezpośrednio odpowiedzialne za zawieranie umów opcyjnych zostały zwolnione.

37. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Ponar-Wadowice S.A. w dniu 30 czerwca 2009 r.

Przedmiotem walnego zgromadzenia, oprócz obligatoryjnych spraw kodeksowych (zatwierdzenie sprawozdań finansowych, zatwierdzenie sprawozdań z działalności, udzielenie absolutorium), były uchwały w sprawie kontynuowania działalności spółki, wyrażenia zgody na wniesienie aportem składników majątkowych na podwyższenie kapitału zakładowego spółki zależnej, wyrażenia zgody na wydierżawienie zorganizowanej części przedsiębiorstwa oraz zmian statutu. Planowane zmiany w sposobie działalności spółki wynikały ze znacznej straty, jaką spółka poniosła w poprzednim roku obrotowym. W czasie obrad pełnomocnik Stowarzyszenia skierował do zarządu spółki pytania dotyczące działań prawnych podejmowanych przeciwko byłemu prezesowi, a także sytuacji zakupionej przez poprzednie władze spółki Georgia Hydraulic Cylinder Inc. W głosowaniach nad sprawozdaniami z działalności oraz sprawozdaniami finansowymi walne zgromadzenie przyjęło przedstawione sprawozdania. Głosowania nie były jednak jednomyślne, do protokołu zgłoszone zostały liczne sprzeciwy. Walne zgromadzenie podjęło również uchwałę o kontynuowaniu działalności spółki, uznając jednocześnie za konieczne przeprowadzenie restrukturyzacji, uporządkowanie posiadanych aktywów oraz pozyskanie inwestora branżowego.

38. Udział Stowarzyszenia w ZWZ spółki Jupiter NFI S.A. w dniu 27 lipca 2009 r.

Udział Stowarzyszenia w walnym zgromadzeniu wynikał z licznych pytań kierowanych w sprawie spółki przez inwestorów indywidualnych. W czasie obrad Stowarzyszenie przedstawiło szereg pytań dotyczących m.in. wyceny i sprzedaży spółek zależnych oraz zaawansowania projektów deweloperskich prowadzonych przez spółkę zależną.

39. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki Sanwil S.A. w dniu 2 września 2009 r.

Stowarzyszenie uczestniczyło w walnym zgromadzeniu w związku z proponowanymi uchwałami dotyczącymi scalenia akcji oraz upoważnienia zarządu do podjęcia kroków prawnych w związku działaniem byłego prezesa na szkodę spółki, polegającym na przeprowadzeniu niekorzystnych dla spółki transakcji na instrumentach pochodnych. Na walnym dyskutowana była możliwość dochodzenia odszkodowania z tytułu ubezpieczenia posiadanego przez spółkę.

40. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki Gino Rossi S.A. w dniu 2 września 2009 r.

Walne zgromadzenie zwołane zostało w celu podjęcia uchwał w sprawie emisji akcji z wyłączeniem prawa poboru, skierowanej do wybranego inwestora. Zainteresowanie Stowarzyszenia walnym zgromadzeniem wynikało głównie z pojawiających się opinii akcjonariuszy o zbyt niskiej cenie emisyjnej. W trakcie walnego zgromadzenia zarząd przekazał istotną informację, iż wielokrotnie podejmowane były próby znalezienia dla spółki inwestora finansowego lub branżowego. Próby te okazały się jednak nieskuteczne i w czerwcu 2009 r. banki wyraziły zgodę na przesunięcie terminu spłaty kredytów pod warunkiem znalezienia dla spółki inwestora do końca lipca 2009 r. Zarząd przedstawił również szczegóły strategii naprawczej. Trudna sytuacja finansowa spółki uzasadniała niską cenę emisyjną, która ułatwić miała skuteczne uplasowanie emisji. Stowarzyszenie wstrzymało się od głosu przy podejmowaniu uchwały w sprawie emisji akcji.

41. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki Zakłady Lniarskie Orzeł S.A. w dniu 11 września 2009 r.

Walne zgromadzenie zwołane zostało w związku z trudną sytuacją finansową spółki, rodzącą potrzebę pilnego pozyskania źródeł finansowania działalności operacyjnej. W porządku obrad walnego zgromadzenia znalazły się m.in. uchwały w sprawie emisji akcji z zachowaniem

prawa poboru. Żadna z proponowanych uchwał emisyjnych nie została podjęta, gdyż akcjonariuszom nie udało się dojść do porozumienia odnośnie optymalnego źródła finansowania. Na walnym gromadzeniu rozpatrywana była również uchwała w sprawie utworzenia spółki zależnej, do której przeniesiona miałaby być całość lub część przedsiębiorstwa spółki. Celem podjęcia uchwały miało być stworzenie w ramach spółki struktury holdingowej przy jednoczesnym, planowanym prowadzeniu innej działalności operacyjnej (np. działalności inwestycyjnej wraz z zagospodarowaniem majątku pozaoperacyjnego). Autorzy projektu nie sprecyzowali jednak, jaka część spółki zostałaby docelowo wniesiona do spółki zależnej. Pełnomocnik Stowarzyszenia wyraził negatywne stanowisko w sprawie utworzenia spółki zależnej, która mogłaby posłużyć do prowadzenia działalności operacyjnej poza kontrolą walnego zgromadzenia. Uchwała została również negatywnie zaopiniowana przez radę nadzorczą. Podczas walnego zgromadzenia akcjonariusze postanowili także o zmianie statutu spółki oraz regulaminu walnego zgromadzenia w celu dostosowania aktów wewnętrznych do zmienionych przepisów kodeksu spółek handlowych. Zgodnie z rekomendacją Stowarzyszenia do statutu wprowadzona została możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, z zastrzeżeniem, że zmiany wejdą w życie w momencie spełnienia przez spółkę niezbędnych wymogów technicznych.

42. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki Zakłady Dziewiarskie Mewa S.A. w dniu 13 października 2009 r.

Walne zgromadzenie zostało zwołane na żądanie akcjonariuszy mniejszościowych posiadających powyżej 5% ogólnej liczby głosów. W zaproponowanym porządku obrad znalazła się m.in. uchwała w sprawie scalenia akcji, której podjęcie miało pozwolić na przeniesienie notowań akcji spółki z systemu notowań jednolitych do systemu notowań ciągłych. Projekt ten uzyskał pełne poparcie Stowarzyszenia, które rekomendowało podjęcie stosownej uchwały. Stowarzyszenie na bieżąco interesuje się sytuacją spółki z uwagi na toczący się konflikt pomiędzy spółką a jednym z jej akcjonariuszy.

43. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki Sygnity S.A. w dniu 20 października 2009 r.

W dniu 20 października 2009 r. zwołane zostały dwa walne zgromadzenia, na godz. 11:00 i 12:00. Zwołanie dwóch walnych zgromadzeń tego samego dnia miało na celu umożliwienie podjęcia uchwały w sprawie zmiany statutu spółki w zakresie upoważnienia zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego oraz ograniczenia lub wyłączenia prawa poboru za zgodą rady nadzorczej (do podjęcia uchwały wymagana jest 1/3 kapitału zakładowego na pierwszym walnym zgromadzeniu rozpatrującym uchwałę, warunk

ten nie musi być jednak spełniony na drugim walnym zgromadzeniu). W czasie przeprowadzonej przed głosowaniem dyskusji pełnomocnik Stowarzyszenia zadał zarządowi spółki szereg pytań, dotyczących m. in. opinii rady nadzorczej w sprawie kapitału docelowego, ceny emisyjnej oraz realizowanego programu naprawczego. W odpowiedzi prezes zarządu podtrzymał plany obniżenia ponoszonych kosztów o 15 mln zł, m. in. dzięki czasowej obniżce wynagrodzeń pracowników, w tym zarządu, zamrożeniu systemu premiowego oraz redukcji etatów. Ostatecznie pełnomocnik Stowarzyszenia głosował za podjęciem uchwały. W czasie walnego zgromadzenia zarząd podtrzymał również plany poprawy wyników operacyjnych spółki.

44. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki Optimus S.A. w dniu 11 grudnia 2009 r.

Walne zgromadzenie zwołane zostało w celu podjęcia uchwał w sprawach dotyczących planowanego połączenia ze spółką informatyczną CD Projekt. W czasie dyskusji przedstawiciel Stowarzyszenia zadał zarządowi szereg pytań związanych z planowanym połączeniem, dotyczących w szczególności wyników finansowych CD Projekt, wyceny obu łączących się podmiotów oraz ich bieżącej współpracy operacyjnej. Część informacji przekazana została po walnym zgromadzeniu w czasie wystąpienia jednego ze współwłaścicieli CD Projekt. Przedstawiona została m. in. struktura grupy kapitałowej CD Projekt, dotychczas zrealizowane projekty oraz plany dalszego rozwoju. Szczegółowo omówione zostały również wyniki finansowe CD Projekt.

45. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki Orzeł S.A. w dniu 18 grudnia 2009 r.

Najistotniejszą uchwałą walnego zgromadzenia była uchwała w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego z zachowaniem prawa poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy. Do ustalenia ceny emisyjnej upoważniony został zarząd spółki, wbrew wielokrotnie wyrażanej przez Stowarzyszenie opinii, iż jest to kompetencja walnego zgromadzenia. Na wniosek pełnomocnika Stowarzyszenia zarząd dokonał obszernej prezentacji planów emisyjnych, obejmujących pokrycie części kosztów budowy fabryki granulatu gumowego. Zarząd odpowiedział również na liczne pytania dotyczące możliwości uzyskania dotacji ze środków unijnych, które zgodnie z przedstawionymi planami miały pokryć 70% kosztów inwestycji. Akcjonariusze ustalili ponadto założenia programu motywacyjnego, przewidującego przekazanie pracownikom do 5% wszystkich akcji.

46. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki Boryszew S.A. w dniu 21 grudnia 2009 r.

Walne zgromadzenie zostało zwołane w celu podjęcia uchwał dotyczących emisji akcji z zachowaniem prawa poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy. Udział Stowarzyszenia w walnym zgromadzeniu uzasadniony był brakiem informacji dotyczących celów emisyjnych i ceny emisyjnej. W związku z brakiem szczegółowego planu przeznaczenia środków pozyskanych z emisji akcji Stowarzyszenie ostatecznie wstrzymało się od głosu przy podejmowaniu uchwały.

47. Udział Stowarzyszenia w NWZ spółki F.H. Jago S.A. w dniu 28 grudnia 2009 r.

Walne zgromadzenie zwołane zostało na żądanie akcjonariusza reprezentującego powyżej 5% kapitału zakładowego. Akcjonariusz ten zażądał jednocześnie umieszczenia w porządku obrad punktu dotyczącego podjęcia uchwały w sprawie wyrażenia przez walne zgromadzenie zgody na nabycie akcji spółki Elektrim S.A. Stowarzyszenie negatywnie zaopiniowało przedstawione plany zaangażowania kapitałowego w spółkę Elektrim S.A., nie widząc żadnego biznesowego uzasadnienia dla takiego posunięcia. W trakcie burzliwej dyskusji zarząd spółki przyznał, że planowana przez akcjonariusza inwestycja nie jest w pełni zgodna z przyjętą strategią i zarekomendował odrzucenie uchwały. Kontrowersje wzbudziła również cena, którą spółka miałaby zapłacić za akcje Elektrimu. Cena ta ustalona została przez wnioskodawcę w sposób całkowicie subiektywny i arbitralny, bez dokonania rzetelnej wyceny. Pełnomocnik Stowarzyszenia skrytykował również zaproponowany model przeprowadzenia transakcji, przewidujący rozliczenie bezgotówkowe i powstanie po stronie Jago S.A. zobowiązania, które zostałyby następnie zamienione na akcje. W czasie głosowania pełnomocnik wnioskodawcy, zdając sobie z sprawy kontrowersji, jakie wzbudziła zaproponowana uchwała, wstrzymał się od głosu, dzięki czemu możliwe było jej odrzucenie, zgodnie z zaleceniami Stowarzyszenia.

D) Zniżki:

ZNIŻKI POZYSKANE NA RZECZ CZŁONKÓW STOWARZYSZENIA

Stowarzyszenie zapewnia swoim członkom szerokie spektrum zniżek. Zniżki wypracowane przez Stowarzyszenie w 2009 roku dotyczyły przede wszystkim opłat i prowizji w domach maklerskich, zniżek w firmach szkoleniowych, czy też w wydawnictwach oraz prasie.

Dzięki współpracy z domami maklerskimi członkowie Stowarzyszenia korzystali z niskich prowizji i opłat maklerskich.

W 2009 roku Stowarzyszenie nawiązało również współpracę z wydawnictwami i prasą, która umożliwiła członkom Stowarzyszenia korzystanie z rabatów przy zakupie literatury fachowej o tematyce giełdowej oraz przy zamawianiu prenumeraty prasy o tematyce giełdy i finansów.

Dążąc do zwiększenia poziomu wiedzy na temat inwestowania, Stowarzyszenie zapewniło również członkom atrakcyjne zniżki na szkolenia, dzięki czemu członkowie Stowarzyszenia mogli uczestniczyć w interesujących cyklach edukacyjnych z zakresu rynku kapitałowego.

W 2009 roku Stowarzyszenie oferowało członkom następujące zniżki:

- DM BOŚ (0,29% prowizji na akcje, 7 zł prowizji na kontakty indeksowe)
- BM Alior bank (0,29% prowizji na akcje, 7 zł prowizji na kontakty indeksowe)
- DM X-trade Brokers (0,24% prowizja na akcje, 7 zł prowizji na kontakty indeksowe)
- KBC Securities (0,25% prowizji, 8 zł prowizji na kontakty indeksowe)
- DM ING Securities (0,39% prowizji, 9 zł prowizji na kontakty indeksowe)
- CDM Pekao (0,3% prowizji, 9,9 zł prowizji na kontakty indeksowe)
- Poltext (rabat dla członków 10%)
- CHBeck (rabat dla członków 10%)
- Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne (rabat dla członków 15%)
- Kapitałowy (rabat dla członków 15%)
- e-prenumerata Parkietu (rabat dla członków 40%)
- BDO (rabat dla członków 15%) – szkolenia z zakresu rachunkowości, podatków i finansów przedsiębiorstw
- FX Masters (rabat dla członków 15%) – szkolenia z zakresu inwestowania na Giełdzie i FOREX oraz psychologii inwestowania
- Grube Ryby (rabat dla członków 25%) – szkolenia nt. inwestowania na giełdzie na płytach DVD
- Competitive Skills (rabat dla członków 10%) – indywidualne szkolenia zamknięte i szkolenia otwarte w obszarach: prawnym, finansowym, rozwoju kompetencji miękkich, administracyjnym, personalnym, sprzedażowym, marketingowym, PR oraz szkolenia informatyczne
- komputery DELL (rabat dla członków do 10%)
- usługi kancelarii prawnej Skarbiec.biz (rabat dla członków 10%)
- opłata wstępna związana z inwestycjami w WealthSolutions (rabat dla członków 10%)
- opłaty na inwestowanie przez Internet w TFI UnionInvestment (rabat dla członków do 100%)
- produkty Notoria (rabat dla członków do 20%)
- opony Orzeł (rabat dla członków do 100% na koszty wysyłki przy zakupie 4 lub więcej opon)
- program Benefit dla członków SII, umożliwiający nabywanie w atrakcyjnej cenie karty MultiSport upoważniającą ich do nielimitowanego korzystania z ponad 1500 obiektów sportowych – klubów fitness i pływalni w całym kraju

E) Badania i rankingi:

OGÓLNOPOLSKIE BADANIE INWESTORÓW (OBI)

OBI jest inicjatywą Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych, która w sposób cykliczny (raz w roku), kompleksowy i wiarygodny pozwala opisać środowisko inwestorów indywidualnych w Polsce. OBI ma na celu stworzenie profilu inwestorów indywidualnych w Polsce, poznania ich potrzeb i preferencji przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Wyniki tego badania pomagają Stowarzyszeniu Inwestorów Indywidualnych w realizacji celów statutowych, takich jak prowadzenie działań edukacyjnych oraz ochrona interesów akcjonariuszy mniejszościowych na polskim rynku kapitałowym.

W 2009 roku Stowarzyszenie przeprowadziło po raz siódmy Ogólnopolskie Badanie Inwestorów. Badanie organizowane było wspólnie z Katedrą Ekonometrii Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu oraz Polskim Instytutem Relacji Inwestorskich, które sprawowały nadzór metodologiczny nad projektem. Badaniu zostało poddanych około 1300 respondentów, co zapewnia wynikom wysoką wiarygodność.

Samo badanie objęło swoim zakresem takie zagadnienia jak m. in.: profil inwestora (udział poszczególnych instrumentów finansowych w portfelu, preferowane rynki, średnia wartość portfela, staż na rynku itp.), sposób i preferencje inwestorów w zakresie pozyskiwania informacji z rynku (wykorzystywane media, informacje ze spółek, uczestnictwo w WZ, nowe emisje itp.), ocenę funkcjonowania instytucji infrastrukturalnych i regulujących obrót publiczny, ocenę obowiązujących przepisów prawnych dotyczących rynku kapitałowego, ocenę funkcjonowania pośredników finansowych, w których respondent posiada swój rachunek maklerski, a także stosunek inwestorów do rynku NewConnect, czy zdanie na temat kryzysu finansowego.

Zesłoroczne badanie dostarczyło informacji na temat najważniejszych oczekiwań Inwestorów indywidualnych względem rynku kapitałowego i jego otoczenia, a także zidentyfikowało bariery i problemy, z jakimi spotykają się inwestorzy w codziennym funkcjonowaniu na rynku kapitałowym.

Ostateczny raport przesłany partnerom liczył blisko 100 str., na których znajdowały się liczne wykresy, tabele i zestawienia, mające na celu przedstawienie występujących tendencji.

RANKING DOMÓW MAKLESKICH

W październiku 2009 roku miesięcznik Forbes opublikował przygotowany przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych ranking domów maklerskich, który miał na celu przedstawienie preferencji inwestorów indywidualnych i ich opinii na temat funkcjonujących na polskim rynku wymienionych instytucji. W zestawieniu znalazło się 10 największych domów maklerskich, zaś ocenie podlegało osiem elementów obsługi, w tym m.in. poziom opłat i prowizji, poziom jakości usług i ilość ofert publicznych.

F) Działalność wydawnicza:

KWARTALNIK „AKCJONARIUSZ”

Kwartalnik „Akcjonariusz” jest wydawany przez Stowarzyszenie od 2001 roku. Kwartalnik ten pełni rolę opiniotwórczą i jest głosem środowiska polskich inwestorów giełdowych. Akcjonariusz adresowany jest zarówno do początkujących graczy giełdowych, jak i inwestorów poszukujących bardziej zaawansowanej wiedzy o rynku kapitałowym i finansowym. Kwartalnik składa się z działów tematycznych poświęconych m.in. analizie technicznej, analizie fundamentalnej, poradom prawnym, interwencjom SII, wydarzeniom z życia SII, psychologii inwestowania itp. Ponadto w kwartalniku znajdują się wywiady z prezesami spółek publicznych, felietony. Ze względu na swój charakter Akcjonariusz jest jedynym niezależnym pismem poruszającym sprawy inwestorów indywidualnych. Jest to między innymi działalność edukacyjna w zakresie praw i obowiązków inwestorów na rynku kapitałowym, jak i dokumentacja osiągnięć na polu ochrony tych praw przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych. Akcjonariusz, jako bezpłatne wydawnictwo przekazywany jest członkom Stowarzyszenia, dodatkowo dla osób niezrzeszonych, kolportowany jest jako dodatek do prenumeraty Gazety Giełdy Parkiet, a jego nakład w 2009 roku wyniósł około 9 000 egzemplarzy na każdy numer. Stowarzyszenie dystrybuuje również kwartalnik na wszystkich organizowanych imprezach edukacyjnych, spotkaniach i konferencjach. W 2009 roku ukazały się cztery numery kwartalnika.

G) Inne działania:

KONKURS LIDER RYNKU KAPITAŁOWEGO

W pierwszym kwartale 2009 roku Stowarzyszenie przygotowało ogólnopolski, interaktywny konkurs z wiedzy o rynku kapitałowym. Celem inwestorskiego challenge`u było wyłonienie osoby, która posiadała rozległą wiedzę z zakresu szeroko rozumianych finansów. Podjęta inicjatywa animująca grono inwestorów indywidualnych miała również wpłynąć pozytywnie na rozpoznawalność Stowarzyszenia poprzez towarzyszącą wydarzeniu akcję promocyjną.

Głównym Partnerem konkursu była Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, która od wielu lat wspiera działania SII związane z popularyzacją wiedzy z zakresu szeroko rozumianych finansów, jak również animacji środowiska inwestorów indywidualnych.

Przesłanką realizacji projektu była trudna sytuacja na polskim rynku kapitałowym. Odczuwalne zniechęcenie wśród inwestorów, odpływ kapitału z TFI, Domów Maklerskich, oraz trudny rynek IPO - rodził potrzebę edukacji, jak również animacji wśród tej grupy uczestników rynku.

Konkurs składał się z sześciu, tygodniowych etapów. W każdym tygodniu na specjalnie przygotowanym profilu uczestnika, pojawiał się zestaw losowo wybranych 20 pytań przygotowanych przez Partnerów konkursu z określonej kategorii tematycznej.

W konkursie łącznie wzięło udział ponad 4 500 osób.

INVESTOR'S DAY

To autorskie przedsięwzięcie Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych i jednocześnie jedno z niewielu działań realizowanych na polskim rynku kapitałowym. Pozwala na prezentację wyników i sytuacji biznesowej spółek, które są już notowane na GPW oraz NewConnect. Podczas jednego dnia, w budynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, inwestorzy indywidualni mają niepowtarzalną szansę na spotkanie z Zarządami spółek oraz zadania im pytań na publicznym forum.

W 2009 roku odbyły się 3 spotkania. Investor's Day cieszy się dużym zainteresowaniem inwestorów, analityków i dziennikarzy.

INWESTYCJE NA RYNKU NEWCONNECT

W 2009 roku Stowarzyszenie umożliwiło osobom zainteresowanym inwestycjami na rynku NewConnect udział w ofertach private placement. Dzięki nawiązanej współpracy z Autoryzowanymi Doradcami NC, Stowarzyszenie informowało wszystkich subskrybentów zrzeszonych w bazie NewConnect o realizowanych projektach kończących się debiutem na alternatywnym rynku. W całym 2009 roku przeprowadzonych zostało około 15 mailingów dzięki którym, inwestorzy mogli nabywać akcje spółek tuż przed planowanym debiutem.

II. CZŁONKOSTWO

W 2009 roku liczba aktywnych członków Stowarzyszenia (opłacających składkę członkowską) systematycznie rosła, osiągając na koniec roku rekordowy poziom 1818 osób. Oznacza to niemal 36% wzrost aktywnych członków względem liczby zanotowanej na koniec 2008 roku.

III. DZIAŁALNOŚĆ ODDZIAŁÓW REGIONALNYCH STOWARZYSZENIA

Oddziały regionalne Stowarzyszenia są powoływane w celu usprawnienia realizacji zadań i celów statutowych Stowarzyszenia. Głównym zadaniem oddziałów jest aktywizacja lokalnych środowisk inwestorskich oraz wspieranie inicjatyw Organizacji poprzez:

- informowanie o bieżącej działalności statutowej Stowarzyszenia na organizowanych spotkaniach
- organizowanie lokalnych konferencji, spotkań, wykładów oraz szkoleń z zakresu wiedzy o rynku kapitałowym
- wspieranie ogólnopolskich inicjatyw Stowarzyszenia w regionie
- udział w walnych zgromadzeniach spółek giełdowych
- wybór delegatów na Walne Zebrania Stowarzyszenia

Na początku 2009 roku funkcjonowało 6 oddziałów regionalnych: w Warszawie, Katowicach, Trójmieście, Krakowie, Tarnowie i w Zielonej Górze. W ciągu roku ukonstytuowały się kolejne 4: w Szczecinie (styczeń 2009), Wrocławiu (marzec 2009), Poznaniu (marzec 2009) oraz w Lublinie (kwiecień 2009).

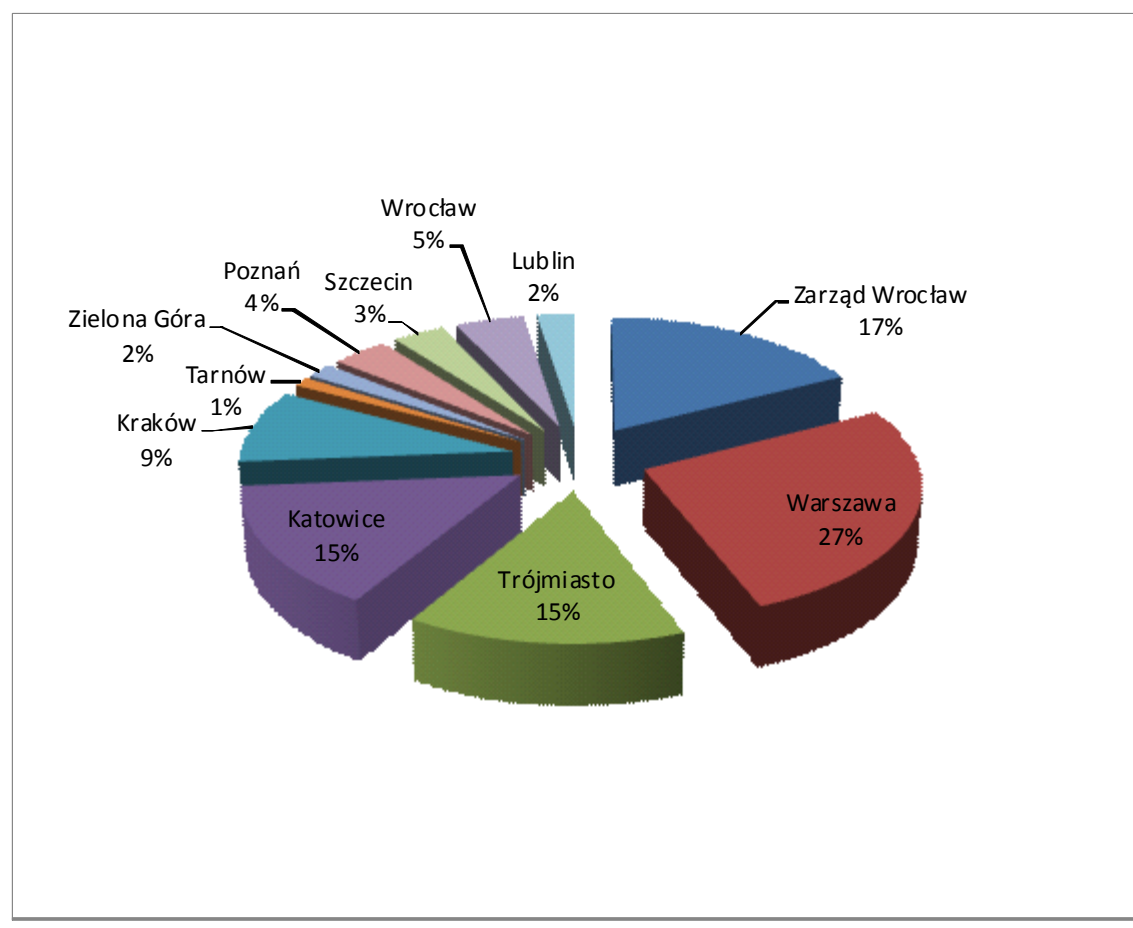
ODDZIAŁY REGIONALNE SII stan na 31.12.2009

<u>Oddział Regionalny w Warszawie</u> przewodniczący: Tomasz Bujak e-mail: warszawa@sii.org.pl	<u>Oddział Regionalny w Katowicach</u> przewodniczący: Bartosz Klepacz e-mail: regionalny-katowice@sii.org.pl
<u>Oddział Regionalny w Trójmieście</u> przewodniczący: Arkadiusz Stolarek e-mail: informacje@sii-trojmiasto.pl	<u>Oddział Regionalny w Krakowie</u> przewodniczący: Grzegorz Piekarski e-mail: krakow@sii.org.pl
<u>Oddział Regionalny w Zielonej Górze</u> przewodniczący: Sergiusz Boryśławski (do 21.11.2009)	<u>Oddział Regionalny w Tarnowie</u> przewodniczący: Jakub Ciepiela e-mail: tarnow@sii.org.pl
<u>Oddział Regionalny w Szczecinie</u> przewodniczący: Michał Szczeciński (do 31.12.2009) wiceprzewodniczący Krzysztof Madej e-mail: szczecin@sii.org.pl	<u>Oddział Regionalny we Wrocławiu</u> przewodniczący: Tomasz Wojtasiewicz e-mail: wroclaw@sii.org.pl

<u>Oddział Regionalny w Poznaniu</u> przewodniczący: Paweł Kuźniewski e-mail: poznan@sii.org.pl	<u>Oddział Regionalny w Lublinie</u> przewodniczący: Patryk Charkot e-mail: lublin@sii.org.pl
--	--

Tab. 1. Dane Oddziałów Regionalnych SII funkcjonujących w 2009 roku.

Rozkład procentowy liczby członków w poszczególnych oddziałach na koniec 2009 roku przedstawiał się następująco:



Rys. 1. Procentowy rozkład aktywnego członkostwa w poszczególnych Oddziałach Regionalnych na koniec 2009 roku.

W 2009 roku znacząco wzrosła dotychczasowa aktywność Oddziałów Regionalnych, które podjęły wiele wartościowych dla Organizacji i jej członków inicjatyw lokalnych i

przedsięwzięć związanych w większości z działalnością statutową Stowarzyszenia. Oddziały organizowały m.in. konferencje, szkolenia i inne spotkania o charakterze edukacyjnym, czy też integracyjnym, a członkowie z poszczególnych regionów reprezentowali Stowarzyszenie także podczas walnych zgromadzeń spółek giełdowych. W spotkaniach organizowanych przez oddziały udział brało od kilku do kilkudziesięciu uczestników. Działania te korzystnie wpłynęły na aktywizację lokalnych środowisk inwestorskich.

W 2009 roku Oddziały Regionalne zorganizowały m.in.:

- Szkolenie z zakresu praktycznego wykorzystania zmian w przepisach KSH (oddział Lublin)
- Konferencja „Lubelskie Dni Inwestycji” (oddział Lublin)
- Konferencja „Jesienne Reminescencje Giełdowe 2009” (oddział Warszawa)
- Seminarium „Blżej prawa – lato 2009” (oddział Warszawa)
- Konferencja na temat rynku kapitałowego zorganizowana na Giełdzie Papierów Wartościowych (oddział Warszawa)
- Szkolenie z zakresu praktycznego wykorzystania zmian w przepisach KSH (oddział Katowice),
- Cykl szkoleń „Back to the Basic” (oddział Katowice)
- Wykład „Analiza techniczna w praktyce” (oddział Trójmiasto)
- Konferencja „W oku Cyklonu” (oddział Trójmiasto)
- Wykład „Analiza Fundamentalna – czy może być przydatna” (oddział Trójmiasto)
- Szkolenie z zakresu zmian w Kodeksie Spółek Handlowych (oddział Trójmiasto)
- Szkolenie dotyczące nowych zapisów w KSH (oddział Trójmiasto)
- Szkolenie z zakresu praktycznego wykorzystania zmian w przepisach KSH (oddział Wrocław)
- Wykład „Problem opcji, a inwestorzy indywidualni” (oddział Wrocław)
- Konferencja „Wrocławski Dzień Inwestycji” (oddział Wrocław)
- Wykład "Zastosowanie teorii fal Elliotta i ciąg Fibonacciego na przykładzie wybranych spółek z WIG20" (oddział Wrocław)
- Spotkanie szkoleniowe o tematyce związanej z analizą fundamentalną, podstawami AT oraz GPW (oddział Szczecin)
- Szkolenie z zakresu zmian w Kodeksie Spółek Handlowych (oddział Szczecin)
- Szkolenie dotyczącego aktualnych zasad rozliczania podatku od dochodów kapitałowych (oddział Szczecin)

- Spotkanie „Analiza techniczna i jej miejsce wśród analiz rynku finansowego” (oddział Poznań)

- Spotkanie „Analiza bieżącej sytuacji na giełdzie” (oddział Kraków)

IV. OPP

W 2009 roku łączna kwota wpłat 1% podatku należnego wyniosła 12 600 zł. Środki te Stowarzyszenie przeznaczyło na działalność statutową związaną głównie z ochroną interesów oraz praw inwestorów indywidualnych m.in. poprzez podjęte interwencje, porady oraz udział w walnych zgromadzeniach spółek (wyszczególnione m.in. w cz. I sprawozdania).

V. FINANSE STOWARZYSZENIA ORAZ SPÓŁKI ZALEŻNEJ PROSHARE

Rok 2009 Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych zamknęło zyskiem netto w wysokości 55 571,92 zł netto przy łącznych przychodach w wysokości 991 832,92 i łącznych kosztach w wysokości 936 261,11 zł

Najważniejszymi pozycjami przychodowymi w 2009 r. były:

1. Konferencja Wallstreet 386 000 zł
2. Konferencja Profesjonalny Inwestor 147 000 zł
3. Wydawanie biuletynu NewConnect 95 000 zł
4. Składki członkowskie 69 500zł.
5. Projekt Lider Rynku Kapitałowego 70 000 zł
6. Akademia Tworzenia Kapitału 58 000 zł
7. Organizacja NewConnect Convention (wspólnie z GPW) 25 000 zł
8. Ogólnopolskie Badanie Inwestorów 17 500 zł
9. Darowizny 10 000 zł
10. Wpłaty z tyt. 1% podatku 12 600 zł
11. Odsetki 22 000 zł
12. Sprzedaż powierzchni na stronie internetowej 8 000 zł
13. Dofinansowanie organizacji spotkania Euroshareholders w Warszawie i Krakowie 15 000 zł
14. Konferencje regionalne 30 000 zł
15. Inne 25 000 zł

Kluczowymi pozycjami kosztowymi w 2009 r. związanymi z funkcjonowaniem Stowarzyszenia były z kolei:

Koszty organizacji projektów:

1. Konferencja Wallstreet 157 800 zł
2. Konferencja Profesjonalny Inwestor 122 000 zł
3. Projekt Lider Rynku Kapitałowego 43 000 zł
4. Akademia Tworzenia Kapitału 36 000 zł
5. Konferencje regionalne 25 000 zł
6. Organizacja spotkania Euroshareholders w Warszawie i Krakowie 20 000 zł

Koszty ogólne:

1. Wynagrodzenia wraz z narzutami 286 000
2. Usługi obce 79 000 zł
3. Czynsz 57 000 zł
4. Zużycie materiałów i energii 15 000 zł
5. Koszty obsługi członków i funkcjonowania Oddziałów 25 000 zł
6. Organizacja WZ SII 18 000 zł
7. Udział w Walnych Zebraniach spółek giełdowych i pomoc prawna 25 000 zł
8. Delegacje 7 000 zł
9. Wyjazdy zagraniczne 10 000 zł
10. Pozostałe 10 000 zł

Rok 2009 był podobnie jak ostatni kwartał 2008 r. trudnym okresem pod względem możliwości pozyskiwania środków na działalność Stowarzyszenia. Kryzys finansowy oraz gorsza koniunktura na rynku kapitałowym powodowały, że trudniej było osiągnąć poziomy przychodów obserwowane chociażby w 2008 roku. Wiele podmiotów ograniczało budżety przeznaczone na komunikację z inwestorami indywidualnymi, znacząco mniej było również ofert publicznych i private placement - m.in. dlatego też w 2009 r. nie odbył się ani jeden projekt z cyklu IPO Day. Odnotowano także niższe przychody z dwóch największych konferencji inwestorskich. Również Giełda Papierów Wartościowych – jeden z głównych partnerów SII w realizacji projektów dedykowanych inwestorom, ograniczyła dofinansowanie działań Stowarzyszenia o ponad 60%. Bardzo znacząco spadł również przychód z tytułu 1%, jakie SII otrzymywało od podatników. Niewątpliwie wpływ na to miała gorsza koniunktura giełdowa.

Mimo trudnej sytuacji rynkowej łączne przychody Stowarzyszenia w 2009 r. przekroczyły wartość 990 000 zł, co oznacza że były o około 9% niższe niż w roku 2008. Równocześnie wzrosły koszty związane z organizacją podstawowych działań Stowarzyszenia (855 000 zł w 2009 r. przy 740 000 zł w roku 2008).

Do najważniejszych różnic należą:

	2008	2009
Profesjonalny Inwestor	105	122
Wallstreet		
Obsługa członków i koszty Oddziałów	10	25
Udział w WZ Spółek	4	18
Organizacja WZ SII i spotkanie robocze Oddziałów	5	18
ATK	20	35
Organizacja spotkania Euroshareholders	0	20

Tab 2. Różnice kosztów (wielkości w tys. zł)

Z początkiem roku 2009 Zarząd Stowarzyszenia podjął działania mające na celu ograniczenie kosztów działalności Organizacji, jak i spółki zależnej Proshare w tym m.in. kosztów osobowych. Działania te znalazły odzwierciedlenie m.in. w postaci kilkunastoprocentowego spadku wynagrodzeń pracowników, a w ramach optymalizacji kosztowej podpisane zostały przez dotychczasowych pracowników umowy świadczenia zlecenia na rzecz zarówno Prosharu, jak i Stowarzyszenia.

Podjmując wyżej wspomniane kroki Zarząd chciał zapewnić Organizacji, jak i podmiotowi zależnemu liczbę pracowników i zleceniobiorców, którzy mogli zapewnić Organizacji realizację celów Statutowych. Równocześnie chcąc zwiększyć aktywność Stowarzyszenia na płaszczyźnie interwencji i analiz, Zarząd zdecydował się z początkiem roku zatrudnić dodatkową osobę, co w bezpośredni sposób przełożyło się na wzrost kosztów działalności Organizacji. Niemniej w finalnym rozrachunku, w efekcie podjętych działań i decyzji, koszty wynagrodzeń zamknęły się w 2009 roku kwotą 263 tys. zł przy wartości 320 tys. w 2008 r.

Spółka Proshare w której 100% udziałów posiada Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych zamknęła rok stratą 137,4 tys. zł.

Ujemny wynik finansowy spowodowany był przede wszystkim znaczącym spadkiem przychodów z kwoty 1,560 tys. w 2008 r. do 1,196 tys. w 2009 roku. Mimo równoczesnego ograniczenia większości pozycji związanych z kosztami operacyjnymi o blisko 300 tys. (1 585 tys. 2008 r do 1 291 tys.). Dodatkowo wynik został obciążony aktualizacją na należności w wysokości 33 000 zł.

Pierwszy kwartał 2010 r. spółka zamknęła zyskiem netto w wysokości 6000 zł (przychody w wysokości 146 tys., koszty 140 tys. zł). Zważywszy na fakt, że większość przychodów spółki Proshare (70%) realizowana jest w II i IV kwartale roku (współorganizacja dwóch ogólnopolskich konferencji inwestorskich z udziałem kilkudziesięciu spółek giełdowych), pozytywny wynik finansowy w pierwszym kwartale wskazuje, iż podjęte na początku roku działania mające na celu obniżenie kosztów stałych związanych z działalnością spółki (zmniejszenie zatrudnienia) oraz zwiększenie efektywności sprzedaży przynoszą pożądane

efekty. Istotna jest również poprawa koniunktury na GPW, przede wszystkim w kontekście większej liczby debiutów spółek na rynku głównym GPW jak i NewConnect, co skutkuje większą ilością zleceń od spółek dla Proshare.

Tylko w pierwszym kwartale 2010 Proshare zorganizował dwie edycje projektu IPO Day – Dzień Debiutantów (płatne prezentacje spółek planujących debiut na GPW) z udziałem 7 przyszłych debiutantów. Również w pierwszym kwartale Proshare podpisał 3 umowy na wsparcie w zakresie relacji inwestorskich i komunikacji z inwestorami indywidualnymi ze spółkami: Kulczyk Oil Ventures, Arteria oraz Complex. Umowy te realizowane są własnymi zasobami merytorycznymi i pociągają za sobą konieczność zwiększonych nakładów finansowych i mocy przerobowych.

W ciągu pierwszych trzech miesięcy 2010 r. z usługi mailingu skorzystało 12 spółek (analogicznie w całym 2010 r. sprzedanych zostało 15 mailingów). Wskazuje to na trwałą tendencję zwiększania nakładów spółek planujących debiut giełdowych na komunikację z inwestorami, co skutkować powinno zwiększoną ilością usług świadczonych przez Proshare.

Kluczowy dla rocznego wyniku finansowego Proshare będzie II kwartał. W tym okresie Proshare planuje realizację dwóch kolejnych edycji projektu IPO Day (kolejna odbędzie się 17 maja z udziałem 4 spółek, druga pod koniec czerwca (na dzień dzisiejszy udział potwierdziły już 3 podmioty). W maju odbędą się 2 edycje projektu Investor's Day – są to prezentacje wyników kwartalnych spółek giełdowych. Na chwilę obecną potwierdzony jest udział 11 emitentów w projekcie. W dniach 11-13 czerwca Proshare wspólnie ze Stowarzyszeniem Inwestorów Indywidualnych organizować też będzie kolejną edycję największej w Polsce konwencji inwestorów giełdowych w Zakopanem. Na chwilę obecną potwierdzony jest udział 35 spółek giełdowych w odbywających się podczas tego wydarzenia Targach Akcjonariat oraz 17 emitentów w Forum Akcjonariat. Dodatkowo w związku z konferencją w trakcie podpisywania są umowy z 4 innymi Partnerami projektu. Na chwilę obecną szacowany zysk za II kwartał wynosi ok. 60 000 zł netto. Dodatkowo do końca II kwartału powinny zostać ściągnięte przeterminowane należności (łącznie ok. 30 000 zł), co z kolei pozwoli rozwiązać utworzony na koniec roku odpis aktualizacyjny i uwolnić dodatkowe środki pieniężne.

Uwzględniając przewidywaną stratę w III kwartale (okres wakacji, znacznie zmniejszenie aktywności spółek w zakresie komunikacji z inwestorami, mniejsza liczba IPO) w wysokości około 40-50 tys. zł netto, jak również fakt, iż w IV kwartale organizowana jest druga doroczna konferencja inwestorska (w roku ubiegłym zakończyła się zyskiem netto w wysokości 30 tys. zł) oraz utrzymanie rosnącej ilości debiutów giełdowych w drugiej części 2010 roku, planowany zysk netto w całym roku 2010 r. powinien oscylować w okolicy 70 000 zł.

Sporządzono: Wrocław, 11 maja 2010 r.