



Wrocław, dnia 15 września 2011 r.

Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych
ul. Długopolska 22
50-560 Wrocław

Prezes Rady Ministrów
Donald Tusk
Aleje Ujazdowskie 1/3
00-583 Warszawa

Szanowny Panie Premierze,

W dniu 3 sierpnia 2011 r. Ministerstwo Finansów skierowało do rozpatrzenia przez Radę Ministrów projekt założeń do projektu zmiany Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (dalej „**Ustawa o ofercie**”). Niniejszy projekt ma na celu przede wszystkim zmianę regulacji dotyczących przejmowania kontroli nad spółkami publicznymi, z uwagi, iż obecnie obowiązujące przepisy nie w pełni zapewniają ochronę interesów akcjonariuszy spółek publicznych, będących przedmiotem przejęcia, a także sprzeczne są w określonych obszarach z Dyrektywą Parlamentu Europejskiego w sprawie ofert przejęcia.

Przedłożony Radzie Ministrów przez Ministerstwo Finansów projekt założeń stanowi wynik ponad dwuletniej pracy oraz szerokich konsultacji społecznych Komisji Nadzoru Finansowego i Ministerstwa Finansów z instytucjami i podmiotami reprezentującymi środowisko rynku kapitałowego. Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych (dalej „**Stowarzyszenie**”) wielokrotnie na przestrzeni ostatnich 5 lat zwracało uwagę na potrzebę zmian aktualnie obowiązujących przepisów dotyczących m.in. braku obowiązku skierowania do akcjonariuszy oferty kupna wszystkich akcji w przypadku przejęcia kontroli nad spółką (obecnie wbrew obowiązkowi wynikającemu z dyrektywy taka konieczność nie istnieje), pośredniego nabywania akcji spółek giełdowych, ogłaszania wezwań na akcje w takich przypadkach, jak też sposobu ustalania ceny nabycia akcji w wezwaniu. Tymczasem obecnie obowiązujące przepisy pozwalają na łatwe pośrednie przejęcie kontroli nad spółką giełdową z pominięciem podstawowych praw akcjonariuszy mniejszościowych przejmowanego podmiotu. Należy w tym miejscu zaznaczyć, że Stowarzyszenie w ostatnich latach podejmowało liczne działania na rzecz zmiany przepisów Ustawy o ofercie, m.in. biorąc aktywny udział w spotkaniach roboczych i konsultacjach dotyczących zmian, przysyłając konkretne propozycje zmian i uwagi do założeń. Stowarzyszenie w ostatnich latach kierowało również do Komisji zawiadomienia w związku z próbami obejścia przepisów dotyczących wezwań, a także realizowało w tym zakresie różnego rodzaju działania medialne przez publikacje artykułów, czy też przez wypowiedzi prasowe i telewizyjne.

1 / 3



Stowarzyszenie jeszcze w tym roku wytoczy również pierwszy proces na rzecz grupy inwestorów, która została poszkodowana w wyniku pośredniego przejścia spółki publicznej.

Mając świadomość jak bardzo istotne z punktu widzenia ochrony praw inwestorów indywidualnych, jest jak najszybsze wprowadzenie zmian w przepisach umożliwiających pośrednie przejmowanie spółek giełdowych, wyrażam głębokie zaniepokojenie wstrzymaniem przez Radę Ministrów dalszych prac legislacyjnych nad zmianą niniejszych regulacji.

Prawidłowe funkcjonowanie instytucji prawnych przewidzianych przepisami ustawy o ofercie publicznej stanowi niezbędny i konieczny warunek efektywnego i bezpiecznego funkcjonowania rynku kapitałowego. Tymczasem pod obecnie obowiązującą Ustawą o ofercie prawa akcjonariuszy mniejszościowych spółek są ograniczone, co dostrzega m.in. Ministerstwo Finansów w przygotowanym projekcie założeń do zmian w Ustawie.

Proponowane w projekcie zmiany mają przede wszystkim na celu ochronę interesu akcjonariuszy mniejszościowych w sytuacji gdy poprzez pośrednie nabycie akcji, następuje faktyczne przejęcie kontroli nad spółką publiczną, poprzez eliminację praktyk, które naruszają ich interes.

Zaniechanie dalszych prac legislacyjnych przez Radę Ministrów skutkuje pozostawieniem w porządku prawnym regulacji jawnie krzywdzących akcjonariuszy mniejszościowych. Należy przy tym zwrócić uwagę, że pośrednie przejścia spółek wciąż cieszą się dużą popularnością wśród podmiotów przejmujących kontrolę, gdyż taki model uzyskania kontroli nad spółką publiczną ułatwia możliwość obejścia przepisów z korzyścią dla podmiotu przejmującego, lecz kosztem akcjonariuszy mniejszościowych. Dotychczasowa praktyka rynkowa w tym zakresie karze wnioskować, iż w dalszym ciągu będzie przy przejściach dochodziło do pokrzywdzenia akcjonariuszy mniejszościowych, m.in. w efekcie wykorzystywania niedoskonałości przepisów o wezwaniach na akcje.

Podkreślając jak bardzo istotne znaczenie ma wprowadzenia do Ustawy o ofercie publicznej zmian przepisów dotyczących pośredniego nabycia akcji dla zapewnienia rzeczywistego i skutecznego systemu ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych zwraca się do Prezesa Rady Ministrów o przedstawienie przyczyn z powodu, których zaniechane zostały dalsze prace legislacyjne w tym zakresie. Zwracamy się o wyjaśnienie dlaczego, pomimo skierowania przez Ministerstwo Finansów do rozpatrzenia przez Radę Ministrów projektu założeń do projektu zmian Ustawy o ofercie publicznej, zaprzestano jakichkolwiek dalszych prac nad nowelizacją rzeczonyj ustawy.

Jednocześnie zwracamy się z pytaniem, jakie, w związku z powyższym, są dalsze plany Rady Ministrów dotyczące prac nad nowelizacją ustawy o ofercie publicznej. Czy Rada Ministrów zamierza je obecnie kontynuować? Zważywszy, że do samych wyborów parlamentarnych pozostał jeszcze blisko miesiąc czasu, zaś zanim ukonstytuuje się nowa Rada Ministrów miną kolejne tygodnie, należy ten czas w ocenie Stowarzyszenia efektywnie wykorzystać doprowadzając przynajmniej do opracowania gotowego projektu ustawy nowelizującej Ustawę o ofercie publicznej, który zostałby następnie po zebraniu się Sejmu nowej kadencji skierowany do prac w Komisjach. W ocenie



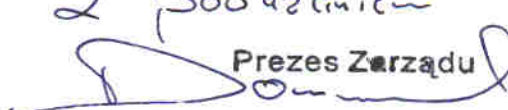
Stowarzyszenia brak jest obecnie okoliczności, które uzasadniałyby zaprzestanie prac nad nowelizacją Ustawy, istnieje za to bardzo wiele, które przemawiają za zintensyfikowaniem prac. Warto w tym miejscu przypomnieć, że zasada dyskontynuacji prac parlamentarnych nie dotyczy prac Rady Ministrów. Nic nie stoi zatem na przeszkodzie aby Rząd opracował finalny projekt nowelizacji ustawy, który następnie zostałby wraz z powołaniem nowego sejmów skierowany do uchwalenia.

Okolicznością skłaniającą do przyspieszenia prac nad zmianami w Ustawie o ofercie publicznej niewątpliwie powinien być także realizowany obecnie przez Radę Ministrów program „Akcjonariat Obywatelski”, w ramach którego w całej Polsce odbywa się cykl szkoleń i spotkań promujących wśród obywateli inwestowanie w spółki Skarbu Państwa, a więc także inwestowanie na giełdzie. Niezrozumiała jest zatem sytuacja, w której Rada Ministrów przez inicjatywę Skarbu Państwa, z jednej strony zachęca obywateli do inwestowania na giełdzie, a z drugiej pozwala by w obrocie prawnym pozostawały przepisy, prowadzące niejednokrotnie do pokrzywdzenia tej grupy akcjonariuszy. W ocenie Stowarzyszenia brak jest w takiej sytuacji konsekwencji w działaniach na rzecz promowania idei Akcjonariatu Obywatelskiego. Negatywne konsekwencje zaniechania przeprowadzenia zmian w Ustawie o ofercie publicznej, mogą bowiem nie tylko zniwelować pozytywne efekty programu „Akcjonariat Obywatelski”, ale spowodują, iż przyszłe kroki inwestorów indywidualnych na rynku giełdowym będą zagrożone w wyniku braku zmian legislacyjnych, gwarantujących akcjonariuszom mniejszościowym uczciwe zasady uczestnictwa w obrocie tym rynku.

Kolejną bardzo istotną kwestią, która powinna mobilizować polski Rząd do jak najszybszego zakończenia prac nad nowelizacją przepisów ustawy o ofercie publicznej jest okoliczność, iż obecne obowiązujące przepisy w określonych obszarach są sprzeczne z Dyrektywą 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie ofert przejęcia. Dalsza zwłoka w zmianie sprzecznych z dyrektywą przepisów stwarza ryzyko wystąpienia przeciwko Skarbowi Państwa z powództwem przez poszkodowanych akcjonariuszy.

Reasumując, należy podkreślić, że wejście w życie planowanych w Ustawie o ofercie publicznej zmian mających na celu zwiększenie przejrzystości regulacji dotyczących przejmowania spółek publicznych, a przede wszystkim zwiększenie zakresu ochrony uczestników polskiego rynku kapitałowego jest niezwykle istotne i niezbędne. Mając powyższe na uwadze Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych w imieniu środowiska inwestorów indywidualnych, a także akcjonariuszy mniejszościowych spółek publicznych zwraca się do Prezesa Rady Ministrów z apelem o niezwłoczne podjęcie dalszych prac mających na celu zmianę Ustawy o ofercie oraz jak najszybsze przygotowanie projektu nowelizacji, który mógłby zostać skierowany pod obrady sejmów.

Pytania postawione w niniejszym liście otwartym Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych postanowiło również zadać Prezesowi Rady Ministrów w trybie ustawy o dostępie do informacji publicznej (Dz.U. z 2001 r., Nr 112, poz. 1198).

2 pouczeniem

Prezes Zarządu
Jarosław Dominiak