



Stowarzyszenie
Inwestorów
Indywidualnych

Wrocław, dnia 12 sierpnia 2015 r.

Zarząd

Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych

Szanowy Pan

Andrzej Czerwiński

Minister Skarbu Państwa

W imieniu Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych wyrażamy głębokie zaniepokojenie sytuacją w spółkach giełdowych z udziałem Skarbu Państwa, w których dochodzi do prób wymuszania na zarządzających decyzji o charakterze niebiznesowym, co znajduje negatywne odzwierciedlenie w kursach giełdowych tych podmiotów, a tym samym przynosi znaczące straty finansowe inwestorom, których interesy reprezentujemy. Jako organizacja statutowo powołana do ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych zgodnie ze standardami europejskiego i polskiego prawa jesteśmy zdeterminowani, aby przeciwdziałać wszelkim nierynkowym praktykom godzącym w tych uczestników rynku.

Niepokoją nas również publiczne wypowiedzi Pana Ministra oraz podległego Panu pełnomocnika ds. restrukturyzacji górnictwa, dotyczące udziału spółek giełdowych w ratowaniu nierentownych kopalń w oczywistym oderwaniu od rachunku ekonomicznego i z rażącym naruszeniem fundamentalnych zasad Konstytucji RP, przepisów polskiego prawa spółek, prawa rynku kapitałowego, standardów rynkowych oraz zasad sprawiedliwości społecznej.



Nasze zdumienie oraz sprzeciw wywołuje fakt, że dotyczy to spółek publicznych, kontrolowanych przez Skarb Państwa ze znaczącym udziałem akcjonariuszy mniejszościowych, którzy zapewnili na etapie IPO niekwestionowany sukces ofert publicznych tych podmiotów.

Udział drobnych akcjonariuszy w ich prywatyzacji stanowił milowy krok w budowaniu przejrzystości procesów upubliczniania kluczowych polskich podmiotów oraz budował zaufanie społeczeństwa do podstawowych zasad gospodarki rynkowej i Państwa Polskiego. Wspólnie zbudowaliśmy przekonanie, że spółki te będą kierować się zasadami rynkowymi, rachunkiem ekonomicznym oraz działać na korzyść wszystkich akcjonariuszy, a nadrzędnym zadaniem ich władz będzie podnoszenie wartości dla akcjonariuszy.

Koncepcja Akcjonariatu Obywatelskiego w ramach spółek publicznych kontrolowanych przez Skarb Państwa stanowi wielkie osiągnięcie, pozytywnie wyróżniające Polskę w Europie i na świecie. Powodzenie publicznych ofert akcji spółek Skarbu Państwa było oparte na zaufaniu obywateli do przejrzystości i uczciwości Państwa jako akcjonariusza dominującego. Setki tysięcy Polaków zawierzyły zapewnieniom kolejnych ministrów Skarbu Państwa, że ich oszczędności powierzone spółkom kontrolowanym przez Skarb Państwa będą zarządzane z poszanowaniem elementarnych zasad Konstytucji RP, prawa spółek i prawa rynku kapitałowego. **Przypominamy, że na żadnym etapie prywatyzacji tych podmiotów ani w ich prospektach emisyjnych nie znalazły się zapowiedzi udziału w nierynkowych działaniach.**

Ochrona praw mniejszości jest rozwijana w ramach idei Corporate Governance w cywilizowanych systemach prawa spółek od ponad 200 lat. Jest ona głównym motorem najnowszych inicjatyw Komisji i Parlamentu Europejskiego opublikowanych w planie działań w zakresie Corporate Governance w grudniu 2012 r., mających zapobiegać



krzysom na rynkach finansowych zagrażającym bezpieczeństwu obywateli i stabilności gospodarek państw Unii Europejskiej.

Pragniemy zwrócić uwagę Pana Ministra, że naruszanie zasad funkcjonowania spółek giełdowych rodzi konsekwencje prawne dla każdego, kto pozaprawnie, w sposób publiczny i niepubliczny, zmusza zarządy i rady nadzorcze spółek giełdowych do podejmowania decyzji ze szkodą dla tych podmiotów i ich akcjonariuszy mniejszościowych, nawet unikając formalnego podejmowania decyzji.

Pojęcie interesu spółki w polskim prawie odpowiada ujęciu obowiązującemu w Unii Europejskiej. Szczególnie doniosłe znaczenie dla spółek giełdowych, w tym kontrolowanych przez Skarb Państwa, ma wyrok Sądu Najwyższego z 5 listopada 2009 r. (I CSK 158/09). Sąd Najwyższy w uzasadnieniu tego wyroku stwierdza, że „*Interes spółki stanowi [...] wypadkową interesów wszystkich grup współników, będących w sensie gospodarczym jej „właścicielami”.*

Sąd Najwyższy jednoznacznie potwierdza zatem, że każdy mniejszościowy akcjonariusz spółki giełdowej jest jej **właścicielem**. Pomijając elementarne i uzasadnione oczekiwanie poszanowania praw tych, którzy powierzyli spółce kontrolowanej przez Skarb Państwa, a więc Państwu Polskiemu, swoje oszczędności, oznacza to, że prawa akcjonariuszy mniejszościowych podlegają ochronie własności gwarantowanej przez art. 65 Konstytucji RP. Sąd Najwyższy w cytowanym wyroku orzekł także, że „*Oparcie kształtowania „woli” spółki na zasadzie rządów większości [...] nie oznacza [...] utożsamiania interesu spółki z interesem współnika większościowego. Interes spółki oznacza bowiem **kompromis**, wypadkową pomiędzy często sprzecznymi ze sobą interesami współników mniejszościowych i większościowych, a jego treść powinna uwzględniać słuszne interesy obu grup współników*”. Takie stanowisko zajął już wcześniej polski Trybunał Konstytucyjny w wyroku z 21 czerwca 2005 r. (P 25/02).



Stowarzyszenie
Inwestorów
Indywidualnych

W związku z tym z głębokim zaskoczeniem obserwujemy praktyki zmuszania spółek giełdowych kontrolowanych przez Skarb Państwa do subwencjonowania nierentownych kopalni w rażącem oderwaniu od elementarnych zasad rachunku ekonomicznego i standardów rynkowych. Apelujemy do Pana Ministra o powstrzymanie się od działań, które nie tylko powodują erozję zaufania akcjonariuszy do rynku kapitałowego, ale także mogą być niezgodne z prawem.

Jarosław Dominiak

Prezes Zarządu

Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych