

Uzasadnienie do projektu Uchwały Nr 17

Proponowana zmiana Statutu Emperia Holding S.A., polega na przedłużeniu okresu obowiązywania Opcji Sprzedaży o kolejne 2 lata tj. do 31.12.2018 roku.

Opcja Sprzedaży (§ 6 e oraz § 6 f Statutu Emperia) została wprowadzona na podstawie Uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 6.12.2011 r. i początkowo obowiązywała do dnia 31.12.2014 r.

Uchwałą nr 17 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 26.11.2014 r. okres obowiązywania Opcji Sprzedaży został przedłużony do dnia 31.12.2015 r.

Uchwałą nr 19 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 27.05.2015 r. okres obowiązywania Opcji Sprzedaży został przedłużony do dnia 31.12.2016 r.

Wprowadzona powyższymi uchwałami Opcja Sprzedaży, **wzmacnia ochronę akcjonariuszy mniejszościowych Emperia**. Akcjonariusze zyskują prawo sprzedaży wszystkich posiadanych akcji Spółki w przypadku przejęcia kontroli nad Spółką przez nowego inwestora w związku z przekroczeniem progu 33% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Emperia. Akcjonariusze otrzymują tym samym prawo „wyjścia” ze Spółki w zamian za uzyskanie godziwej ceny.

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

Rozwiązania zawarte w Statucie Emperia odpowiadają rozwiązaniom przyjętym w innych państwach europejskich. W większości państw członkowskich Unii próg obowiązkowego wezwania do sprzedaży wszystkich akcji w związku z przejęciem kontroli waha się między 30 a 33% ogółu głosów, a więc na poziomie przyjętym w projekcie zmiany Statutu Emperia.

W przekonaniu Zarządu Spółki proponowana zmiana Statutu Emperia jest w pełni zgodna z kodeksem spółek handlowych. Kodeks spółek handlowych nie stoi na przeszkodzie wprowadzaniu do statutów spółek dodatkowych mechanizmów ochrony akcjonariuszy mniejszościowych, wykraczających poza standard ustawowy. Regulacja kodeksowa nie ma w tym obszarze charakteru wyczerpującego. Kodeks spółek handlowych zezwala na

zamieszczanie w statucie dodatkowych postanowień, o ile tylko są zgodne z naturą spółki akcyjnej i dobrymi obyczajami (art. 304 § 4 k.s.h.). Zasada ochrony akcjonariuszy mniejszościowych należy do katalogu podstawowych zasad, wyznaczających naturę spółki akcyjnej, zwłaszcza spółki publicznej. Wzmocnienie ochrony praw akcjonariuszy jest identyfikowane jako jeden z podstawowych celów standardów ładu korporacyjnego na GPW w Warszawie. Dopuszczalność zamieszczenia w statucie spółki akcyjnej postanowień przyznających prawo odkupu akcji została potwierdzona w orzecznictwie Sądu Najwyższego. Dlatego proponowana zmiana Statutu Emperia, poprawiająca sytuację akcjonariuszy mniejszościowych Emperia w sposób odpowiadający dyrektywom płynącym z prawa europejskiego, nie budzi wątpliwości co do zgodności z kodeksem spółek handlowych.

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

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