

# KANCELARIA RADCY PRAWNEGO

radca prawny MICHAŁ SZKWAREK

Kraków, 31 października 2022

Do:  
**Trybunał Konstytucyjny**  
aleja Jana Chrystiana Szucha 12A  
00-918 Warszawa

ODPIS

**Skarżący:** P S adres w aktach  
reprezentowany przez radcę prawnego Michała Szkwarka,  
Kancelaria Radcy Prawnego, ul. Dąbska 18i/103, 31-572 Kraków  
mail: [radca.michal@gmail.com](mailto:radca.michal@gmail.com)  
tel.: 503 106 671

**Sygn. akt:** Ts 44/22

## PISMO PROCESOWE SKARŻĄCEGO

Działając w imieniu mojego mocodawcy P S (dalej „Skarżący”, pełnomocnictwo w aktach), w odpowiedzi wezwanie do uzupełnienia braków formalnych skargi konstytucyjnej (dalej „Zarządzenie”), wskazuję następujące.

Zgodnie z Zarządzeniem Trybunał Konstytucyjny wzywa Skarżącego do:

- 1) Doprecyzowanie, który z przepisów art. 79 ust. 1-3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U z 2021 r. poz 1983) wskazanego w *petitum* skargi jako związkowy przedmiot zaskarżenia – będący podstawą ostatecznego orzeczenia w sprawie skarżącego przez zarzucone pominięcie – narusza jego konstytucyjne prawa.
- 2) Dokładne wyjaśnienie w jaki sposób:
  - zakwestionowany w punkcie pierwszym *petitum* skargi przepis narusza prawa Skarżącego wyrażone w art. 64 ust. 2 i 3 Konstytucji;
  - zakwestionowany związkowo w punkcie drugim *petitum* skargi przepisy naruszają prawa Skarżącego wyrażone w art. 64 ust. 2 i 3 Konstytucji;
- 3) Uzasadnienie zarzutu niezgodności z art. 64 ust. 2 i 3 Konstytucji:
  - zaskarżonego w punkcie pierwszym *petitum* skargi przepisu z powołaniem argumentów lub dowodów na jego poparcie;
  - zaskarżonych związkowo w punkcie drugim *petitum* skargi przepisów z powołaniem argumentów lub dowodów na jego poparcie.

W odpowiedzi na powyższe wezwanie wyjaśniam co następuje.

## Ad 1.

**Doprecyzowanie, który z przepisów art. 79 ust. 1-3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U z 2021 r. poz 1983) wskazanego w *petitum* skargi jako związkowy przedmiot zaskarżenia – będący podstawą ostatecznego orzeczenia w sprawie skarżącego przez zarzucone pominięcie – narusza jego konstytucyjne prawa.**

W ocenie Skarżącego następujące przepisy ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U z 2021 r. poz 1983, dalej także jako „Ustawa o ofercie publicznej”) naruszają jego konstytucyjne prawa:

- Art. 79 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej
- Art. 79 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej
- Art. 79 ust. 3 Ustawy o ofercie publicznej <sup>1</sup>

W ocenie Skarżącego wszystkie te trzy przepisy naruszają jego konstytucyjne prawa w związku z art. 82 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej w sposób, w jaki wyjaśniono dalej. Co się natomiast dotyczy art. 79 ust. 3 Ustawy o ofercie publicznej, który został uchylony, to Skarżący domagają się stwierdzenia jego sprzeczności z Konstytucją na podstawie art. 59 ust. 3 Ustawy z dnia 30 listopada 2016 o organizacji i trybie postępowania przed Trybunałem Konstytucyjnym, zgodnie z którym Trybunał nie umarza postępowania z przyczyny utraty mocy obowiązującej aktu normatywnego, jeżeli wydanie orzeczenia w postępowaniu zainicjowanym skargą konstytucyjną jest konieczne dla ochrony konstytucyjnych wolności i praw, a tak jest w niniejszym przypadku.

## Ad.2.

**Dokładne wyjaśnienie w jaki sposób zakwestionowany w punkcie pierwszym *petitum* skargi przepis narusza prawa Skarżącego wyrażone w art. 64 ust. 2 i 3 Konstytucji.**

Wyrok Sądu Okręgowego w K z października 2021, sygn. akt: , <sup>2</sup> naruszył przysługujące Skarżącemu prawa wyrażone w art. 64. Ust. 2 i 3 Konstytucji. Gdyby nie pominięcie ustawodawcze zawarte w treści art. 82 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej, Sąd Okręgowy w K nie oddaliłby roszczenia Skarżącego o zapłatę różnicy pomiędzy ceną przymusowego wykupu jego akcji, a wartością godziwą tych akcji. Sąd Okręgowy w K stwierdził, że nie zachodzi bezprawność w sytuacji, gdyż cena przymusowego wykupu ustalona zostaje zgodnie z kwestionowanym przepisem.

Artykuł 82 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej narusza wyrażone w art. 64. ust. 2 i 3 Konstytucji prawa dlatego, że na mocy odesłania zawartego w tym przepisie zrównuje mechanizm obowiązku wezwań związanych z przekraczaniem progów majoryzacyjnych,

<sup>1</sup> Przepis art. 79 ust. 3 Ustawy o ofercie publicznej został wskutek nowelizacji uchylony, jednocześnie do art. 79 Ustawy o ofercie publicznej wprowadzono ust. 3a i 3b.

<sup>2</sup> Wyrok wraz z uzasadnieniem w aktach sprawy.

które nie obligują akcjonariuszy do sprzedaży ich własności tj. sprzedaż jest **dobrowolna** z sytuacją, gdy w wyniku ogłoszenia przymusowego wykupu dochodzi do **obligatoryjnego** pozbawienia własności.

Naruszenie art. 64 ust. 2 i 3 Konstytucji polega na tym, że art. 82 ust. 2 Ustawy o ofercie nie zapewnia właściwej ochrony w przypadku przymusowego wykupu. W wyniku ogłoszenia wykupu powstaje **przymus** odsprzedaży po cenie, która narusza może realną wartość akcji nie dając dodatkowych – mając na uwadze przymus – gwarancji ochrony i różnicując w ten sposób zakres ochrony prawnej własności (art. 64 ust. 2 Konstytucji) oraz ograniczając własność z naruszeniem jej istoty poprzez przyjęcie apriorycznego założenia, że cena akcji na rynku regulowanym każdorazowo odzwierciedla co najmniej wartość godziwą przymusowo wykupywanych (wywłaszczanych) akcji, prowadząc w ten sposób do wykupu poniżej realnej wartości stanowiącej istotę własności (art. 64 ust. 3 Konstytucji).

Dla uniknięcia wątpliwości pojęcie **wartość godziwa akcji** jest zastosowane przez Skarżącego w rozumieniu Ustawy o ofercie publicznej, tj. w zgodzie z art. 80 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej, zgodnie z którym „dotychczasowe notowania na rynku regulowanym nie mogą być jedynym miernikiem tej wartości.” To czym wartość godziwa akcji jest, a czym nie jest, jest trudnym zagadnieniem materialno-prawnym, niemniej z pewnością kurs notowań akcji nie może być jedynym czynnikiem określającym wartość godziwą akcji. Dla uniknięcia obszernych powtórzeń treści skargi konstytucyjnej, wskazuje Skarżący, że szczegółowe wyjaśnienie czym jest **wartość godziwa akcji** dla celów transakcji przymusowych jest przedstawione w skardze konstytucyjnej w rozdziale 3.2 (str. 12-23).

Odesłanie narzucające obowiązek zapłaty równowartości co najmniej wartości godziwej akcji istnieje wyłącznie w określonych przypadkach: gdy nie jest możliwe ustalenie ceny zgodnie z art. 79 ust. 1 pkt 1 Ustawy o ofercie publicznej albo w przypadku spółki, w stosunku do której otwarte zostało postępowanie restrukturyzacyjne lub upadłościowe. To jest – zdaniem Skarżącego – niewystarczające, bowiem jeśli spółka jest finansowo zdrowa i w pełni wypłacalna (brak postępowania upadłościowego lub restrukturyzacyjnego) i jeśli jej akcje są dłuższy czas stabilnie notowane na rynku regulowanym, Ustawa o ofercie publicznej nie wprowadza wymogu zapłaty ceny godziwej<sup>3</sup> za wywłaszczone w wyniku przymusowego wykupu akcje. W opinii Skarżącego nakaz zapłaty ceny na poziomie co najmniej wartości godziwej akcji powinien obowiązywać **w każdym** przypadku aby zapewnić zachowanie konstytucyjnych gwarancji.

Naruszenie istoty prawa własności Skarżącego nastąpiło z tej przyczyny, że pominięto ustawodawczo mechanizm, który zapewniłby ekwiwalentność świadczenia otrzymywanego w zamian za wykupywane akcje. Zatem zarzut wobec artykułu 82 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej polega na tym, że nie wprowadza on niczym nieuwarunkowanego (bezwarunkowego) wymogu ustalenia tej ceny na poziomie co najmniej równym wartości godziwej przymusowo wykupionych akcji.

Skarżący nie kwestionuje samej instytucji przymusowego wykupu akcji w ogólności, wszak przesądzona jest dopuszczalność „prywatnego” wywłaszczenia. Co jest przez Skarżącego kwestionowane, to jedynie sposób ustalenia ceny przymusowego wykupu

---

<sup>3</sup> Cena godziwa jest to cena co najmniej równa wartości godziwej.

(odszkodowania). Cena przymusowego wykupu jest regulowana przez szereg norm semiimpreatywnych, do których następuje odesłanie (tudzież zastrzeżenie). Zasadność istnienia tych norm, do których art. 82 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej odsyła, także nie jest przez Skarżącego kwestionowana – wszystkie te minima cenowe mają swoje ekonomiczne uzasadnienie (odnosząc się także do innej niż przymusowy wykup instytucji jaką jest wezwanie). Z uwagi na taką konstrukcję kwestionowanego przepisu, **Skarżący kwestionuje nie to, co w nim jest, ale to, czego w nim nie ma** jako naruszenie art. 64 ust. 2 i 3 Konstytucji.

W opinii Skarżącego to właśnie artykuł 82 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej powinien brakujące unormowania zawierać, gdyż jest tym przepisem, który generalnie normuje sposób ustalenia ceny przymusowego wykupu. W tym miejscu bez znaczenia jest, gdzie i jakim trybie nakaz zapłaty ceny godziwej powinien się znaleźć: czy to w treści samego kwestionowanego przepisu, czy też w formie zawartego w nim zastrzeżenia, czy też w formie zawartego w nim odesłania do jakichś innych przepisów. Istotne jest, że takiej regulacji nie ma.

W kompetencji Trybunału Konstytucyjnego leży ocena, czy w uchwalonych przepisach nie brakuje elementów normatywnych koniecznych z punktu widzenia ustawy zasadniczej. Akty normatywne podlegają ocenie pod kątem obecności w danej regulacji norm, bez których konstytucyjność danego aktu może budzić wątpliwości.<sup>4</sup> Zakwestionowanie konstytucyjności art. 82 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej w przedstawionym w *petitum* zakresie wskazuje na takie – określane jako **pominięcie ustawodawcze** – braki normatywne. Art. 82 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej narusza wyrażone w art. 64. Ust. 2 i 3 Konstytucji prawa właśnie poprzez pominięcie ustawodawcze. Tego pominięcia ustawodawczego nie ma – jak wskazano – jedynie dla przypadków wyszczególnionych w art. 79 ust. 1 pkt 2 Ustawy o ofercie publicznej.

## Ad. 2

**Dokładne wyjaśnienie w jaki sposób zakwestionowany związkowo w punkcie drugim *petitum* skargi przepisy naruszają prawa Skarżącego wyrażone w art. 64 ust. 2 i 3 Konstytucji;**

Wyrok Sądu Okręgowego w K z października 2021, sygn. akt: ,<sup>5</sup> naruszył przysługujące Skarżącemu prawa wyrażone w art. 64. Ust. 2 i 3 Konstytucji. Gdyby nie zastosowano przepisów art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie publicznej na mocy odesłania zawartego w art. 82 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej Sąd Okręgowy w K nie oddaliłby roszczenia Skarżącego o zapłatę różnicy pomiędzy ceną przymusowego wykupu jego akcji, a wartością godziwą tych akcji. Sąd Okręgowy w K stwierdził, że nie zachodzi bezprawność w sytuacji, gdyż cena przymusowego wykupu ustalona zostaje zgodnie z kwestionowanym przepisem.

Artykuł 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie publicznej w związku z art. 82 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej narusza wyrażone w art. 64. Ust. 2 i 3 Konstytucji prawa dlatego, że nie przepisy te nie przewidują regulacji nakazującej zapłatę ceny przymusowego wykupu

<sup>4</sup> Tak L. Bagińska przywołując orzecznictwo Trybunału Konstytucyjnego: K 25/95, K 37/97, SK 8/00, P 19/03, P 42/06, P 27/07, K 24/07 (L. Bagińska, *Skarga konstytucyjna*, Wydawnictwo CH Beck, str. 42-44).

<sup>5</sup> Wyrok wraz z uzasadnieniem w aktach sprawy.

akcji spółki notowanej na rynku regulowanym na poziomie równym co najmniej wartości godziwej przymusowo wykupywanych (wywłaszczanych) akcji.

Dla uniknięcia wątpliwości pojęcie **wartość godziwa akcji** jest zastosowane przez Skarżącego w rozumieniu Ustawy o ofercie publicznej, tj. w zgodzie z art. 80 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej, zgodnie z którym „dotychczasowe notowania na rynku regulowanym nie mogą być jedynym miernikiem tej wartości.” To czym wartość godziwa akcji jest, a czym nie jest, jest trudnym zagadnieniem materialno-prawnym, niemniej z pewnością kurs notowań akcji nie może być jedynym czynnikiem określającym wartość godziwą akcji. Dla uniknięcia powtórzeń treści skargi konstytucyjnej, wskazuje Skarżący, że szczegółowe wyjaśnienie czym jest **wartość godziwa akcji** dla celów transakcji przymusowych jest przedstawione w skardze konstytucyjnej w rozdziale 3.2 (str. 12-23).

Nie tylko art. 82 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej stał się podstawą prawną ustalenia ceny przymusowego wykupu. Sąd Okręgowy w K w uzasadnieniu wyroku, którym ostatecznie oddalił roszczenia Skarżącego, stwierdził, że „...w niniejszej sprawie nabycie akcji nastąpiło w związku z ich przymusowym wykupie na podstawie regulacji art. 82 ust. 2 i art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie publicznej.”<sup>6</sup> (vide przypis). Zatem także i art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie publicznej jest przepisem, który narusza konstytucyjne prawa Skarżącego. Jest tak dlatego, że art. 82 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej – regulując sposób ustalenia ceny przymusowego wykupu – odsyła właśnie do art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie publicznej. Stąd – w opinii Skarżącego – także w art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie publicznej odpowiednie regulacje chroniące prawa wywłaszczanego powinny być się znaleźć.

Zgodnie z art. 79 ust. 1-3 obowiązek zapłaty równowartości co najmniej wartości godziwej akcji istnieje wyłącznie określonych przypadkach: gdy nie jest możliwe ustalenie ceny zgodnie z art. 79 ust. 1 pkt 1 Ustawy o ofercie publicznej albo w przypadku spółki, w stosunku do której otwarte zostało postępowanie restrukturyzacyjne lub upadłościowe. To jest – zdaniem Skarżącego – niewystarczające, bowiem jeśli spółka jest finansowo zdrowa i w pełni wypłacalna (brak postępowania upadłościowego lub restrukturyzacyjnego) i jeśli jej akcje są dłuższy czas stabilnie notowane na rynku regulowanym, art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie publicznej nie wprowadza wymogu zapłaty co najmniej ceny godziwej za wywłaszczone w wyniku przymusowego wykupu akcje. W opinii Skarżącego nakaz zapłaty ceny przymusowego wykupu akcji spółki notowanej na rynku regulowanym na poziomie co najmniej wartości godziwej akcji powinien obowiązywać **w każdym** przypadku. Tymczasem przepisy art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie publicznej, zastosowane w związku z 82 ust. 2 Ustawy o ofercie

---

<sup>6</sup> Tak strona ostatnia uzasadnienia wyroku Sądu Okręgowego w K z października 2021, . Ubocznie zwrócić należy uwagę **na oczywistą omyłkę Sądu Okręgowego**, który w innym miejscu uzasadnienia tego wyroku stwierdził, że: „Ustalenie ceny nastąpiło w oparciu o art. 82 ust. 2 w zw. z art. 79 ust. 2 pkt. 1 ustawy o ofercie. (...). W wezwaniu określona została cena sprzedaży za jedną akcję na poziomie 1,67 zł. Cena ta pozostawała w zgodzie z uregulowaniem ustawowym – zasadami wynikającymi z art. 82 ust. 2 w zw. z art. 79 ust. 2 pkt. 1 ustawy o ofercie i została zapłacona osobom sprzedającym akcje.” Faktycznie nie było żadnego wezwania na akcje spółki V , a podstawą ustalenia ceny przymusowego wykupu były wyłącznie średnie kursów akcji 3- i 6-miesięczna, które wynosiły odpowiednio 1,65 zł i 1,65 zł, do czego wywłaszczający dobrowolnie dorzucili 2 grosze, ustalając ostatecznie poziom odszkodowania na 1,67 zł. **Zatem to minima cenowe z art. 79 ust. 1 punkt 1) Ustawy o ofercie publicznej i art. 79 ust. 3 Ustawy o ofercie publicznej, a nie z art. 79 ust. 2 punkt 1 Ustawy o ofercie publicznej znalazły tu ostateczne zastosowanie do wyznaczenia ceny przymusowego wykupu.**

publicznej, nie wprowadzają niczym nieuwarunkowanego (bezwarunkowego) wymogu ustalenia tej ceny na poziomie co najmniej równym wartości godziwej przymusowo wykupionych akcji.

Zasadność istnienia norm zawartych w art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie nie jest przez Skarżącego kwestionowana – wszystkie te **minima cenowe** mają swoje ekonomiczne uzasadnienie (odnosząc się także do innej niż przymusowy wykup instytucji jaką jest wezwanie). Z uwagi na taką konstrukcję tych przepisów, Skarżący kwestionuje nie to, co w nich jest, ale to, czego w nich nie ma, jako naruszenie art. 64 ust. 2 i 3 Konstytucji polegające na tym, że **w przypadku przymusowego wykupu w wyniku ogłoszenia wykupu powstaje przymus odsprzedaży po cenie, która naruszać może realną wartość akcji nie dając dodatkowych – z uwagi na przymus – gwarancji ochrony i różnicując w ten sposób zakres ochrony prawnej (art. 64 ust. 2 Konstytucji) oraz ograniczając własność z naruszeniem jej istoty poprzez przyjęcie apriorycznego założenia, że cena akcji na rynku regulowanym każdorazowo odzwierciedla co najmniej wartość godziwą przymusowo wykupywanych (wywłaszczanych) akcji, prowadząc w ten sposób do wykupu poniżej realnej wartości stanowiącej istotę własności (art. 64 ust. 3 Konstytucji)**. Do takiej właśnie sytuacji doszło w przypadku Skarżącego w wyniku czego został on pozbawiony prawa własności akcji po cenie niższej, aniżeli ich wartość godziwa. W wyniku przymusowego wykupu majątek Skarżącego doznał uszczuplenia, godząc w istotę własności.

W kompetencji Trybunału Konstytucyjnego leży ocena, czy w uchwalonych przepisach nie brakuje elementów normatywnych koniecznych z punktu widzenia ustawy zasadniczej. Akty normatywne podlegają ocenie pod kątem obecności w danej regulacji norm, bez których konstytucyjność danego aktu może budzić wątpliwości.<sup>7</sup> Zakwestionowanie konstytucyjności art. 79 ust 1-3 Ustawy o ofercie publicznej w przedstawionym w *petitum* zakresie wskazuje na takie – określane jako **pominięcie ustawodawcze** – braki normatywne. Zapisy art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie publicznej naruszają wyrażone w art. 64. ust. 2 i 3 Konstytucji prawa właśnie poprzez pominięcie ustawodawcze. Tego pominięcia ustawodawczego nie ma – jak wskazano – tylko dla przypadków wyszczególnionych w art. 79 ust. 1 pkt 2 Ustawy o ofercie publicznej.

### Ad. 3. Wstęp

Zarzut niezgodności z Konstytucją przepisów zawartych w punkcie pierwszym i drugim *petitum* zachowuje w zasadzie to samo uzasadnienie. Ustawodawca – stosownie do przyjętej techniki legislacyjnej – mógł w art. 82 ust. 2 Ustawy o ofercie (przepis odsyłający) zagwarantować ochronę istoty własności uwzględniając wywłaszczeniowy jego charakter względnie przewidzieć w art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie (przepisy do o których następuje odesłanie) zawrzeć uregulowania pozwalające na ustalenie ceny wywłaszczanych akcji.

### Ad. 3.

**Uzasadnienie zarzutu niezgodności z art. 64 ust. 2 i 3 Konstytucji zaskarżonego w punkcie pierwszym *petitum* skargi przepisu z powołaniem argumentów lub dowodów na jego poparcie.**

<sup>7</sup> Tak L. Bagińska przywołując orzecznictwo Trybunału Konstytucyjnego: K 25/95, K 37/97, SK 8/00, P 19/03, P 42/06, P 27/07, K 24/07 (L. Bagińska, *Skarga konstytucyjna*, Wydawnictwo CH Beck, str. 42-44).

Zgodnie z orzecznictwem Trybunału Konstytucyjnego: „...zasada równej dla wszystkich ochrony własności (art. 64 ust. 2 Konstytucji) i zakaz naruszania istoty prawa własności (art. 64 ust. 3 i art. 31 ust. 3 zdanie 2 Konstytucji), interpretowane z uwzględnieniem zasady słusznego odszkodowania obowiązującej w przypadku wyłączenia na cele publiczne (art. 21 ust. 2 Konstytucji), nakazują przyjęcie, że również w przypadku rozstrzygnięć ustawodawczych, przewidujących przejście własności między podmiotami prywatnoprawnymi wbrew woli właściciela, obowiązywać powinno założenie spełnienia świadczenia wzajemnego ze strony osoby uzyskującej własność.”<sup>8</sup> Należy bowiem założyć, że ustawowa ingerencja w prawo własności, niezależnie od tego czy dokonywana jest w związku z koniecznością realizacji celów publicznych, czy też w interesie indywidualnym, podlegać powinna do pewnego stopnia takim samym założeniom. Zdaniem Trybunału Konstytucyjnego „nie można generalnie zakładać, że ingerencja ustawodawcy w prawo własności dokonana na rzecz osób prywatnych podlega mniejszym czy też „łagodniejszym” rygorom konstytucyjnym niż ingerencja dokonana na rzecz państwa i w interesie publicznym”.<sup>9</sup> I dalej „mamy do czynienia z konsekwencjami pozbawienia własności, zbliżonymi do wyłączenia, a zatem i z koniecznością uwzględnienia przez ustawodawcę tej okoliczności w zakresie co najmniej takim, jak ma to miejsce w przypadku wyłączenia na cele publiczne.”<sup>10</sup>

Z wywodzonej z art. 64 ust. 1 i 2 Konstytucji gwarancji własności wynikają pozytywne obowiązki państwa: stworzenie dokładnych reguł prawnoinstytucjonalnych funkcjonowania stosunków majątkowych poprzez ukształtowanie podstawowych instytucji prawnych konkretyzujących treść prawa własności oraz określenie granic prawa własności,<sup>11</sup> zaś na płaszczyźnie proceduralnej ustanowienia procedur i środków prawnych zapewniających ochronę własności i innych praw majątkowych.<sup>12</sup> Gwarancją art. 64 ust. 1 i 2 Konstytucji należy objąć także rozmaite kategorie roszczeń odszkodowawczych, zapewniające ochronę kompensacyjną.<sup>13</sup>

Art. 64 ust. 2 Konstytucji jest konkretyzacją dwóch zasad ogólnych zawartych w Konstytucji: **zasady ochrony własności** oraz **zasady równego traktowania** przez władze publiczne. Z tych zasad wywodzić należy, że „prawo do odszkodowania, jako prawo majątkowe, podlega ochronie konstytucyjnej.”<sup>14</sup> Ponadto: „Jego ograniczenia nie mogą zamykać drogi sądowej ani nie mogą prowadzić do naruszenia zasady równej ochrony praw majątkowych.”<sup>15</sup> Z **zasady ochrony własności** wynika, że na ustawodawcy spoczywa nie tylko obowiązek pozytywny ustanowienia przepisów i procedur udzielających ochrony prawnej prawom majątkowym, ale także obowiązek negatywny powstrzymania się od przyjmowania regulacji, które owe prawa mogłyby pozbawić ochrony prawnej lub też ochronę tę ograniczać.<sup>16</sup>

<sup>8</sup> TK, wyrok z dnia 21 czerwca 2005, P 25/02

<sup>9</sup> tamże

<sup>10</sup> tamże

<sup>11</sup> TK, K 2/98

<sup>12</sup> Tak np. TK: SK 4/05, P 35/05, SK 51/05

<sup>13</sup> TK, SK 51/05

<sup>14</sup> TK, K 36/13

<sup>15</sup> tamże

<sup>16</sup> M. Florczak-Wątor, *Art. 64 Prawo do własności, innych praw majątkowych, prawo dziedziczenia*, w: Tuleja Piotr (red.), *Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz*, wyd. II

Wywodzona z art. 21 ust. 2 Konstytucji **zasada ekwiwalentności** nakazuje, że odszkodowanie musi odpowiadać wartości wywłaszczonego mienia. Takie odszkodowanie „nie może być w żaden sposób uszczuplane, zarówno w drodze sposobu obliczania odszkodowania, jak i trybu jego wypłacania...”<sup>17</sup> Konstytucyjnie niedopuszczalnym naruszeniem istoty prawa własności z punktu widzenia art. 64 ust. 3 jest całkowite odjęcie własności bez odpowiedniego ekwiwalentu.<sup>18</sup>

Sprzeczność art. 82 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej z konstytucyjną zasadą ochrony własności wywodzić należy z faktu, że – wskutek pominięcia ustawodawczego – nie gwarantuje on wywłaszczanemu akcjonariuszowi notowanej na rynku regulowanym spółki akcyjnej otrzymania ekwiwalentu wywłaszczonego majątku. Tym ekwiwalentem jest wartość godziwa akcji.

W realiach rynku kapitałowego nawet spełnienie przez dokonującego przymusowego wykupu akcji szeregu warunków (**minimów cenowych**) wskazanych przez Ustawę o ofercie publicznej wciąż może sytuować cenę przymusowego wykupu poniżej rzeczywistej ekonomicznej wartości (wartości godziwej) przedmiotu takiego prywatnego wywłaszczenia (akcji). Ustalenie wartości godziwej akcji jest domeną ekonomiczną – wartość godziwa akcji jest taka jaka jest, a nie wynika z żadnej normy prawnej. A gdyby nawet takowa norma istniała, można by ją traktować wyłącznie jako domniemanie, które można obalić w drodze przeciwdowodu, gdyż **wartość godziwa akcji** może być ustalona przez biegłego – specjalistę ds. wyceny przedsiębiorstw.

Gwarancję, jaką powinien zapewniać przepis art. 82 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej sprowadza się do tego, że ustawodawca konstruując przepis powinien był dostrzec – patrząc przez pryzmat art. 64. ust. 2 i 3 Konstytucji – że przepis ten wprowadza regulację **zmuszającą** akcjonariusza do sprzedaży akcji. Przepis wprowadza odesłanie do przepisów, które dają **opcję** sprzedaży akcji. Opcja sprzedaży nie stanowi zagrożenia dla akcjonariusza – może, ale jeśli nie zgadza się z oferowaną ceną, nie musi zbyć akcji. W przypadku przymusowego wykupu takiej gwarancji nie ma, zaś ustawodawca nie dostrzegł tego, że może istnieć znaczna dysproporcja między stosowanym (przez odesłanie) mechanizmem, a realną wartością akcji. Ta realna wartość (wartość godziwa) to nic innego jak odzwierciedlenie zawartej w art. 64 ust. 2 i 3 ochrona własności. Brak jest równości ochrony dla akcjonariuszy wykupowanych w związku z przekraczaniem progów względem tych przymusowo wykupywanych. Ostatecznie, przymusowo wykupywaniu akcjonariusze nie mają możliwości weryfikacji, czy wykup nie naruszył istoty prawa własności, rozumianej jako otrzymanie realnego ekwiwalentu udziału w wartości przedsiębiorstwa spółki.

Wyciskanemu akcjonariuszowi prywatnej spółki akcyjnej (niepublicznej) otrzymanie ekwiwalentu wywłaszczonego majątku zapewnia Kodeks spółek handlowych, bowiem daje on narzędzia do sądowej weryfikacji czy cena została ustalona prawidłowo. Akcjonariusz ma prawo do sądowej kontroli wyceny wywłaszczonych akcji w formie dokonanej przez biegłego sądowego „kontrwyceny”.<sup>19</sup> Na tej właśnie podstawie Trybunał

<sup>17</sup> S. Jarosz-Żukowska, *Konstytucyjna zasada ochrony własności*, Zakamycze 2003, str. 255

<sup>18</sup> Tak L. Garlicki i M. Zubik, *Art. 64 [w:] Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz*. Tom I, wyd. II. Wydawnictwo Sejmowe, 2016

<sup>19</sup> Tryb ten realizowany jest na podstawie art. 312 § 8 KSH, w zw. z art. 417 § 1 KSH i w zw. z art. 418 § 3 zd. 1 KSH.



Konstytucyjny uznał, że przepisy art. 418 KSH są zgodne z Konstytucją: „Istotne są zatem mechanizmy ochronne dla tych ostatnich [tj. akcjonariuszy mniejszościowych], prowadzące się w tym wypadku także do ekwiwalentu za utracone prawo majątkowe (własność). I właśnie odpowiednia wycena akcji wykupywanych na podstawie art. 418 k.s.h. jest tym mechanizmem obronnym dla praw akcjonariuszy mniejszościowych, które są realizowane kosztem wolności gospodarczej spółki (praw i wolności innych osób).”<sup>20</sup> Jednak Kodeks spółek handlowych wprost zastrzega ten wyodrębniony tryb postępowania dla spółek niepublicznych, stąd nie ma możliwości zastosowania go do spółek publicznych.<sup>21</sup> Ustawa o ofercie publicznej nie gwarantuje uzyskania wzajemnego świadczenia nawet w taki pośredni lub dorozumiany sposób, uniemożliwiając zastosowanie następczej sądowej weryfikacji ceny przymusowego wykupu w jakimkolwiek trybie.

### **Ad. 3.**

**Uzasadnienie zarzutu niezgodności z art. 64 ust. 2 i 3 Konstytucji zaskarżonych związkowo w punkcie drugim *petitum* skargi przepisów z powołaniem argumentów lub dowodów na jego poparcie.**

Zgodnie z orzecnictwem Trybunału Konstytucyjnego: „...zasada równej dla wszystkich ochrony własności (art. 64 ust. 2 Konstytucji) i zakaz naruszania istoty prawa własności (art. 64 ust. 3 i art. 31 ust. 3 zdanie 2 Konstytucji), interpretowane z uwzględnieniem zasady słusznego odszkodowania obowiązującej w przypadku wywłaszczenia na cele publiczne (art. 21 ust. 2 Konstytucji), nakazują przyjęcie, że również w przypadku rozstrzygnięć ustawodawczych, przewidujących przejście własności między podmiotami prywatnoprawnymi wbrew woli właściciela, obowiązywać powinno założenie spełnienia świadczenia wzajemnego ze strony osoby uzyskującej własność.”<sup>22</sup> Należy bowiem założyć, że ustawowa ingerencja w prawo własności, niezależnie od tego czy dokonywana jest w związku z koniecznością realizacji celów publicznych, czy też w interesie indywidualnym, podlegać powinna do pewnego stopnia takim samym założeniom. Zdaniem Trybunału Konstytucyjnego „nie można generalnie zakładać, że ingerencja ustawodawcy w prawo własności dokonana na rzecz osób prywatnych podlega mniejszym czy też „łagodniejszym” rygorom konstytucyjnym niż ingerencja dokonana na rzecz państwa i w interesie publicznym”.<sup>23</sup> I dalej „mamy do czynienia z konsekwencjami pozbawienia własności, zbliżonymi do wywłaszczenia, a zatem i z koniecznością uwzględnienia przez ustawodawcę tej okoliczności w zakresie co najmniej takim, jak ma to miejsce w przypadku wywłaszczenia na cele publiczne.”<sup>24</sup>

Z wywodzonej z art. 64 ust. 1 i 2 Konstytucji gwarancji własności wynikają pozytywne obowiązki państwa: stworzenie dokładnych reguł prawnoinstytucjonalnych funkcjonowania stosunków majątkowych poprzez ukształtowanie podstawowych instytucji prawnych konkretyzujących treść prawa własności oraz określenie granic prawa własności,<sup>25</sup> zaś na płaszczyźnie proceduralnej ustanowienia procedur i środków

<sup>20</sup> TK, wyrok z dnia 21 czerwca 2005, P 25/02

<sup>21</sup> Postępowanie nieprocesowe prowadzone przez sąd rejestrowy, który powołuje biegłego.

<sup>22</sup> TK, wyrok z dnia 21 czerwca 2005, P 25/02

<sup>23</sup> tamże

<sup>24</sup> tamże

<sup>25</sup> TK, K 2/98

prawnych zapewniających ochronę własności i innych praw majątkowych.<sup>26</sup> Gwarancją art. 64 ust. 1 i 2 Konstytucji należy objąć także rozmaite kategorie roszczeń odszkodowawczych, zapewniające ochronę kompensacyjną.<sup>27</sup>

Art. 64 ust. 2 Konstytucji jest konkretyzacją dwóch zasad ogólnych zawartych w Konstytucji: **zasady ochrony własności** oraz **zasady równego traktowania** przez władze publiczne. Z tych zasad wywodzić należy, że „prawo do odszkodowania, jako prawo majątkowe, podlega ochronie konstytucyjnej.”<sup>28</sup> Ponadto: „Jego ograniczenia nie mogą zamykać drogi sądowej ani nie mogą prowadzić do naruszenia zasady równej ochrony praw majątkowych.”<sup>29</sup> Z **zasady ochrony własności** wynika, że na ustawodawcy spoczywa nie tylko obowiązek pozytywny ustanowienia przepisów i procedur udzielających ochrony prawnej prawom majątkowym, ale także obowiązek negatywny powstrzymania się od przyjmowania regulacji, które owe prawa mogłyby pozbawić ochrony prawnej lub też ochronę tę ograniczać.<sup>30</sup>

Wywodzona z art. 21 ust. 2 Konstytucji **zasada ekwiwalentności** nakazuje, że odszkodowanie musi odpowiadać wartości wyłączonego mienia. Takie odszkodowanie „nie może być w żaden sposób uszczuplane, zarówno w drodze sposobu obliczania odszkodowania, jak i trybu jego wypłacania...”<sup>31</sup> Konstytucyjnie niedopuszczalnym naruszeniem istoty prawa własności z punktu widzenia art. 64 ust. 3 jest całkowite odjęcie własności bez odpowiedniego ekwiwalentu.<sup>32</sup>

Sprzeczność art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie publicznej z konstytucyjną zasadą ochrony własności wywodzić należy z faktu, że – wskutek pominięcia ustawodawczego mając na uwadze zastosowane odesłanie z art. 82 ust. 2 – nie gwarantują one wyłączonego akcjonariuszowi notowanej na rynku regulowanym spółki akcyjnej otrzymania ekwiwalentu wyłączonego majątku. Tym ekwiwalentem jest **wartość godziwa akcji**.

W realiach rynku kapitałowego nawet spełnienie przez dokonującego przymusowego wykupu akcji szeregu warunków (**minimów cenowych**) wskazanych przez Ustawę o ofercie publicznej wciąż może sytuować cenę przymusowego wykupu poniżej rzeczywistej ekonomicznej wartości (wartości godziwej) przedmiotu takiego prywatnego wyłączenia (akcji). Ustalenie wartości godziwej akcji jest domeną ekonomiczną – wartość godziwa akcji jest taka jaka jest, a nie wynika z żadnej normy prawnej. A gdyby nawet takowa norma istniała, można by ją traktować wyłącznie jako domniemanie, które można obalić w drodze przeciwdowodu, gdyż **wartość godziwa akcji** może być ustalona przez biegłego – specjalistę ds. wyceny przedsiębiorstw.

W załączeniu 4 odpisy pisma.

<sup>26</sup> Tak np. TK: SK 4/05, P 35/05, SK 51/05

<sup>27</sup> TK, SK 51/05

<sup>28</sup> TK, K 36/13

<sup>29</sup> tamże

<sup>30</sup> M. Florczak-Wątor, *Art. 64 Prawo do własności, innych praw majątkowych, prawo dziedziczenia*, w: Tuleja Piotr (red.), *Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz*, wyd. II

<sup>31</sup> S. Jarosz-Żukowska, *Konstytucyjna zasada ochrony własności*, Zakamycze 2003, str. 255

<sup>32</sup> Tak L. Garlicki i M. Zubik, *Art. 64 [w:] Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz*. Tom I, wyd. II. Wydawnictwo Sejmowe, 2016