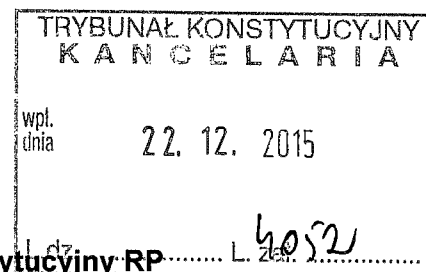


Kraków, dnia 17 grudnia 2015 r.



Trybunał Konstytucyjny RP  
Al. Jana Christiana Szucha 12  
00 - 918 Warszawa

**Skarżąca:** S Spółka Akcyjna, z siedzibą:  
wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru  
Sądowego pod numerem  
reprezentowana przez pełnomocników: adwokata Agnieszkę Soja, radcę  
prawnego Piotra Kamińskiego i radcę prawnego Tomasz Pietrzykowski  
z kancelarii „T. Studnicki, K. Pleszka, Z. Cwiakalski, J. Górski” Spółka  
komandytowa, ul. Jabłonowskich 8, 31-114 Kraków

**Uczestnicy:** 1) Sejm Rzeczypospolitej Polskiej  
2) Minister Skarbu Państwa  
3) Prokurator Generalny  
4) Rada Ministrów

## SKARGA KONSTITUCYJNA

- I. Działając w imieniu S [imię] Spółki Akcyjnej, z siedzibą w K [miasto] (dalej: Skarżąca) [stosowne pełnomocnictwo - w załączeniu do niniejszej skargi], na podstawie art. 79 ust. 1 Konstytucji RP oraz art. 64 ustawy z dnia 25 czerwca 2015 r. o Trybunale Konstytucyjnym (Dz. U. z 2015 roku, poz. 1064), **składamy skargę konstytucyjną, wnosząc o stwierdzenie:**
1. **Niezgodności art. 3 ust. 3 w zw. z art. 5 ust. 1 ustawy z dnia 7 września 2007 r. o zasadach nabywania od Skarbu Państwa akcji w procesie konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego** (Dz. U. Nr 191, poz. 1367, zm. Dz. U. z 2009 roku Nr 2, poz. 12) - w zakresie, w jakim nie przewiduje proporcjonalnej redukcji liczby należących do uprawnionego akcjonariusza akcji spółki konsolidowanej podlegających zamianie w trybie art. 5 ust. 1 ustawy w przypadku, gdy wystąpi konieczność dokonania redukcji liczby akcji spółki konsolidującej przeznaczonych do zamiany z uwagi na limit akcji spółki konsolidującej określony w tym przepisie - **z art. 64 ust. 1 i ust. 2 oraz w związku z art. 31 ust. 3 Konstytucji RP** przez to, że **narusza prawo do równej ochrony konstytucyjnego prawa do własności i innych praw majątkowych;**
  2. **Niezgodności art. 5 ust. 1 w zw. z art. 3 ust. 3 ustawy z dnia 7 września 2007 r. o zasadach nabywania od Skarbu Państwa akcji w procesie konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego** (Dz. U. Nr 191, poz. 1367, zm. Dz. U. z 2009 roku Nr 2, poz. 12) - w zakresie, w jakim oznacza, że przedmiotem zamiany realizowanej w trybie art. 5 ust. 1 ustawy są wszystkie akcje spółki konsolidowanej należące do uprawnionego akcjonariusza, również wówczas, gdy liczba akcji spółki konsolidującej zaoferowana w zamian uprawnionemu akcjonariuszowi przez Skarb Państwa została zredukowana poniżej parytetu zamiany akcji ustalonego zgodnie z art. 9 ustawy ze względu na limit określony w art. 3 ust. 3 ustawy - **z art. 64 ust. 1 i ust. 2 w związku z art. 31 ust. 3 Konstytucji RP** przez to, że **narusza prawo do równej ochrony konstytucyjnego prawa do własności i innych praw majątkowych;**
  3. **Niezgodności § 2 ust. 3 rozporządzenia Ministra Skarbu Państwa z dnia 19 lutego 2008 r. w sprawie sposobu określenia liczby akcji spółki konsolidującej**

podlegających zamianie i trybu dokonywania zamiany akcji lub prawa do akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej (Dz. U. Nr 41, poz. 250, zm. Dz. U. z 2009 roku Nr 38, poz. 305) w zw. z art. 3 ust. 3 oraz w zw. z art. 8 ust. 1 ustawy z dnia 7 września 2007 r. o zasadach nabywania od Skarbu Państwa akcji w procesie konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego (Dz. U. Nr 191, poz. 1367, zm. Dz. U. z 2009 roku Nr 2, poz. 12) - w zakresie, w jakim, w sytuacji przekroczenia limitu liczby akcji spółki konsolidującej przeznaczonych do udostępnienia uprawnionym akcjonariuszom i uprawnionym pracownikom wskazanego w art. 3 ust. 3 powołanej ustawy, wprowadza mechanizm redukcji jedynie liczby akcji spółki konsolidującej, bez odpowiadającej jej redukcji liczby akcji spółki konsolidowanej będących przedmiotem zamiany realizowanej w trybie art. 5 ust. 1 powołanej ustawy - z art. 64 ust. 1 i ust. 2 w związku z art. 31 ust. 3 Konstytucji RP przez to, że narusza konstytucyjne prawo do równej ochrony własności i innych praw majątkowych, z art. 64 ust. 3 Konstytucji RP przez to, że dokonuje ingerencji w sferę konstytucyjnie chronionych praw majątkowych mocą przepisów aktu wykonawczego, a także z art. 64 ust. 2 i ust. 3 w związku z art. 92 ust. 1 Konstytucji przez to, że narusza wskazane wyżej konstytucyjne prawa uprawnionego akcjonariusza przepisem aktu wykonawczego naruszającym delegację ustawową do jego wydania;

4. **Niezgodności art. 2 pkt 2 i pkt 4 w zw. z art. 5 ust. 1 ustawy z dnia 19 grudnia 2008 r. o zmianie ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji oraz ustawy o zasadach nabywania od Skarbu Państwa akcji w procesie konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego (Dz. U. z 2009 roku Nr 13, poz. 70) - w zakresie, w jakim znajdują one zastosowanie do realizacji prawa do zamiany akcji również przez tych spośród uprawnionych akcjonariuszy, których prawo do zamiany akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej powstało przed wejściem w życie powołanej ustawy - z art. 64 ust. 1 i ust. 2 w związku z art. 2 Konstytucji RP przez to, że narusza konstytucyjną ochronę niewadliwie nabytego prawa podmiotowego do zamiany (nabycia) akcji na zasadach obowiązujących w dniu jego powstania po stronie tych akcjonariuszy, którzy przed wejściem w życie wskazanej ustawy nabyli prawo do zamiany akcji stosownie do art. 5 ust. 1 - 3 ustawy z dnia 7 września 2007 r. o zasadach nabywania od Skarbu Państwa akcji w procesie konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego (Dz. U. Nr 191, poz. 1367, zm. Dz. U. z 2009 roku Nr 2, poz. 12) w brzmieniu pierwotnym.**

- II. Na podstawie art. 72 ust. 2 oraz art. 73 ust. 1 ustawy z dnia 25 czerwca 2015 r. o Trybunale Konstytucyjnym (Dz. U. z 2015 roku, poz. 1064), wnosimy o przyznanie Skarżącej zwrotu kosztów postępowania przed Trybunałem Konstytucyjnym, w tym kosztów zastępstwa procesowego, według norm przepisanych.

## **I. Podstawy formalne skargi**

### **1.1. Przepisy prawne dotyczące zamiany akcji w procesie konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego.**

- (i) Niniejsza skarga dotyczy przepisów ustawy z dnia 7 września 2007 r. o zasadach nabywania od Skarbu Państwa akcji w procesie konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego (Dz. U. Nr 191, poz. 1367, zm. Dz. U. z 2009 roku Nr 2, poz. 12; dalej: Ustawa Konsolidacyjna), przepisów ustawy z dnia 19 grudnia 2008 r. o zmianie ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji oraz ustawy o zasadach nabywania od Skarbu Państwa akcji w procesie konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego (Dz. U. z 2009 roku Nr 13, poz. 70; dalej: Ustawa Nowelizująca) oraz przepisów rozporządzenia Ministra Skarbu Państwa z dnia 19 lutego 2008 r. w sprawie sposobu określenia liczby akcji spółki konsolidującej podlegających zamianie i trybu dokonywania zamiany akcji lub prawa do akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej (Dz. U. Nr 41, poz. 250, zm. Dz. U. z 2009 roku Nr 38, poz. 305; dalej: Rozporządzenie).
  
- (ii) W uzasadnieniu do projektu Ustawy Konsolidacyjnej (druk sejmowy nr 1750 z dnia 18 maja 2007 r.) wskazano, że celem Ustawy Konsolidacyjnej było zagwarantowanie pracownikom spółek biorących udział w konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego określonych praw związanych z posiadaniem akcji tych spółek lub nabyciem praw do akcji tych spółek. Podkreślono, że przyjęty model konsolidacji kapitałowej spółek sektora elektroenergetycznego (wynikający z „Programu dla energetyki” przyjętego przez Radę Ministrów w dniu 28 marca 2006 r.) przewiduje powstanie struktur holdingowych, w których spółki konsolidujące będą poddane w przyszłości procesowi prywatyzacji przez zaoferowanie akcji Skarbu Państwa w ofercie publicznej. Konsolidowane przedsiębiorstwa energetyczne, w których uprawnieni pracownicy posiadają akcje lub uzyskają prawo do otrzymania nieodpłatnie akcji, nie będą podlegały procesom prywatyzacji, a zatem ich akcje nie będą zbywane przez Skarb Państwa. Uprawnieni pracownicy jako akcjonariusze tych spółek będą posiadać pełnię praw korporacyjnych, jednakże ich akcje nie będą przedmiotem rynkowego obrotu, co uniemożliwi swobodne zbywanie i nabywanie akcji. Stąd strona społeczna

reprezentowana przez związki zawodowe działające w przedsiębiorstwach energetycznych kategorycznie uzależniła prowadzenie jakichkolwiek działań związanych z realizacją „Programu dla energetyki” od przedstawienia wiążących ustaleń dotyczących nieodpłatnego wydawania akcji spółek konsolidujących w miejsce posiadanych akcji, praw do akcji lub ekspektatywy prawa do akcji w spółkach konsolidowanych oraz od ustalenia parytetu zamiany akcji. Wobec powyższego, rozwiązaniem problemu zapewnienia płynności, a tym samym rynkowego ustalenia wartości akcji objętych przez uprawnionych pracowników, jest umożliwienie alternatywnego objęcia przez uprawnionych akcji spółek konsolidujących w miejsce akcji lub praw do akcji spółek konsolidowanych. Taka procedura, w świetle obowiązujących przepisów prawa, mogłaby być realizowana przez transakcję zbycia w drodze zamiany akcji lub w trybie podwyższenia kapitału zakładowego i objęcia akcji spółki konsolidującej w zamian za aport w postaci akcji spółki konsolidowanej. Ostatecznie z uwagi na różnego rodzaju uwarunkowania prawne opowiedziano się za modelem zamiany akcji i praw do akcji spółek konsolidowanych na akcje spółek konsolidujących.

- (iii) Przepis art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej przewiduje po stronie uprawnionych akcjonariuszy (w rozumieniu art. 2 pkt 4 Ustawy Konsolidacyjnej) prawo do zamiany posiadanych przez nich akcji spółki konsolidowanej (w rozumieniu art. 2 pkt 2 Ustawy Konsolidacyjnej) na akcje spółki konsolidującej (w rozumieniu art. 2 pkt 1 Ustawy Konsolidacyjnej).

Lista spółek konsolidujących i lista spółek konsolidowanych zostały zamieszczone w rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 11 marca 2008 r. w sprawie listy spółek konsolidowanych, których akcje podlegają wniesieniu na pokrycie kapitału zakładowego spółek konsolidujących, oraz listy spółek konsolidujących (Dz. U. Nr 51, poz. 294, z późn. zm.).

Przepis art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej (w brzmieniu pierwotnym) stanowił, że uprawnieni akcjonariusze mogą skorzystać z prawa zamiany posiadanych akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej, o ile złożą pisemne oświadczenie o zamiarze dokonania takiej zamiany.

Złożenie tego oświadczenia było możliwe w terminie trzymiesięcznym, rozpoczynającym się po upływie sześciu miesięcy od dnia wejścia w życie Ustawy Konsolidacyjnej. Ustawa

Konsolidacyjna weszła w życie w dniu 18 listopada 2007 r., a zatem termin do złożenia oświadczenia o zamiarze zamiany akcji biegł w okresie od dnia 19 maja do dnia 19 sierpnia 2008 r. (art. 5 ust. 2 w zw. z art. 4 ust. 2 zd. drugie i art. 13 Ustawy Konsolidacyjnej w brzmieniu pierwotnym). Niezłożenie wskazanego oświadczenia skutkowało utratą prawa do zamiany akcji (art. 4 ust. 2 zd. trzecie w zw. z art. 5 ust. 2 Ustawy Konsolidacyjnej).

Zgodnie z art. 5 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej (w brzmieniu pierwotnym), prawo do zamiany powstało po upływie dwunastu miesięcy od dnia wejścia w życie tej ustawy, a więc w dniu 19 listopada 2008 r. i miało wygasnąć z upływem dwunastu miesięcy od dnia jego powstania, a więc w dniu 19 listopada 2009 r.

Limit liczby akcji spółki konsolidującej udostępnionych uprawnionym pracownikom i uprawnionym akcjonariuszom spółki konsolidowanej został określony w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej.

Szczegółowe zasady realizacji prawa zamiany akcji określało rozporządzenie Ministra Skarbu Państwa z dnia 19.02.2008 r. w sprawie sposobu określenia liczby akcji spółki konsolidującej podlegających zamianie i trybu dokonywania zamiany akcji lub prawa do akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej (dalej: Rozporządzenie).

Zgodnie z postanowieniami § 20 Rozporządzenia, zamiana akcji dokonywać się miała poprzez zawarcie przez Ministra Skarbu Państwa w imieniu Skarbu Państwa z osobą uprawnioną umowy zamiany akcji.

- (iv) Unormowania zawarte w pierwotnej wersji Ustawy Konsolidacyjnej nie dawały podstaw do uznania, że zamiana akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej miałyby się odbywać na zasadach nieekwiwalentnych. Przepisy Ustawy Konsolidacyjnej wskazywały, że wzajemne świadczenia stron umowy zamiany (akcje spółki konsolidującej oferowane do zamiany przez Skarb Państwa - z jednej strony oraz akcje spółki konsolidowanej oferowane do zamiany przez uprawnionego akcjonariusza - z drugiej strony) miały być równej wartości.

Wynika to przede wszystkim z postanowień art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej, który wskazuje na sposób ustalenia parytetu zamiany akcji spółki konsolidowanej na akcje

spółki konsolidującej. Parytet ten miał zostać ustalony w oparciu o wartość akcji spółki konsolidowanej i spółki konsolidującej, przy czym: (i) jako wartość akcji spółki konsolidowanej zostaje przyjęta wartość, po której akcje tej spółki zostały wniesione na pokrycie kapitału zakładowego odpowiedniej spółki konsolidującej, zaś (ii) wartość akcji spółki konsolidującej zostanie ustalona według tych samych metod, według których została ustalona wartość akcji spółki konsolidowanej na potrzeby wniesienia na pokrycie kapitału zakładowego spółki konsolidującej na dzień rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego spółki konsolidującej.

Przepis art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej nakazuje zatem ustalenie wartości zamienianych akcji według jednej metody i według wartości rynkowej (godziwej), co jednoznacznie prowadzi do wniosku, że ustawodawca przyjął zobiektywizowane metody ustalenia wartości zamienianych akcji na podstawie wyceny akcji będących przedmiotem zamiany, co przekłada się bezpośrednio na parytet zamiany akcji spółek konsolidowanych na akcje spółek konsolidujących, a tym samym prowadzi do jednoznacznego wniosku, że w ramach umów zamiany zawieranych w trybie art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej świadczenia stron tych umów miały być obiektywnie ekwiwalentne.

Taki zamysł ustawodawcy potwierdza rządowy projekt ustawy „o zasadach nieodpłatnego nabywania od Skarbu Państwa akcji przez uprawnionych pracowników w procesie konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego, zasadach zamiany posiadanych przez nich akcji oraz o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych”, który był pierwowzorem Ustawy Konsolidacyjnej oraz jego uzasadnienie, wraz z uzasadnieniem do projektu Rozporządzenia (druk sejmowy nr 1750 z dnia 18.05.2007 r.). Art. 8 tego projektu przewidywał określanie wartości akcji spółek konsolidowanych i konsolidujących na podstawie wyceny ich wartości rynkowej sporządzonej na potrzeby konsolidacji grup energetycznych; poprawka zmieniająca brzmienie tego przepisu na odpowiadający brzmieniu obowiązującego art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej, wprowadzona podczas głosowania na posiedzeniu Komisji Gospodarki i Komisji Skarbu Państwa w dniu 6.09.2007 r., w żadnym wypadku nie zmieniła istoty tego postanowienia (druk sejmowy nr 2091 – sprawozdanie Komisji Gospodarki oraz Komisji Skarbu Państwa przyjęte na posiedzeniu w dniu 24.08.2007 r. oraz druk sejmowy nr 2091-A - sprawozdanie Komisji Gospodarki oraz Komisji Skarbu Państwa z dnia 6.09.2007 r.). W uzasadnieniu do projektu Rozporządzenia wskazano wyraźnie, że stosunek zamiany akcji zostanie ustalony na podstawie wycen spółek konsolidowanych i



konsolidujących i stanowić będzie iloraz wartości jednej akcji spółki konsolidowanej i wartości jednej akcji spółki konsolidującej, a wartość jednej akcji spółek ustalona zostanie jako iloraz wartości 100% akcji spółek ustalonych na podstawie wycen i ogólnej liczby ich akcji.

Zwrócić też należy uwagę, że w czasie prac nad Ustawą Konsolidacyjną (co wynika z uzasadnienia projektu ustawy - druk sejmowy nr 1750 z dnia 18.05.2007 r.) celem umożliwienia nabycia przez uprawnione osoby ze spółek konsolidowanych praw do nabycia akcji spółek konsolidujących (zamiast albo w zamian za akcje spółek konsolidowanych) rozważano dwa rozwiązania: transakcję zbycia akcji, praw do akcji lub prawa do ekwiwalentu w drodze ich zamiany na akcje Skarbu Państwa w spółkach konsolidujących albo objęcie akcji spółek konsolidujących powstałych w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego tych spółek w zamian za aport w postaci akcji spółek konsolidowanych. Oznacza to, że jako alternatywę dla modelu zamiany akcji w spółkach konsolidowanych na akcje spółek konsolidujących objęte przez Skarb Państwa rozważano wniesienie ich aportem do spółek konsolidujących, co w oczywisty sposób skutkowałoby tym, że dokonywana w ramach tej procedury „wycena” akcji obejmowanych przez Skarb Państwa oraz pozostałych akcjonariuszy byłaby taka sama. Także w toku dyskusji parlamentarnej dotyczącej poszerzenia kręgu uprawnionych do zamiany akcji ówcześni przedstawiciele resortu Skarbu Państwa wskazywali, że w efekcie uprawnieni pracownicy otrzymają mniejszą liczbę akcji - nigdy nie upubliczniono natomiast informacji, że „cena” takiego zredukowanego nabycia będzie się kształtować na takim samym poziomie (por. Stanowisko Sejmu RP z dnia 25 marca 2014 r. przedstawione w postępowaniu przed Trybunałem Konstytucyjnym do sygn. P 16/13).

Powyższe potwierdza tezę, że zamiarem ustawodawcy było zachowanie ekwiwalentności świadczeń stron umowy zamiany i nie było zamiarem ustawodawcy doprowadzenie do sytuacji, aby „nadwyżka” posiadanych przez uprawnionych akcjonariuszy akcji spółki konsolidowanej ponad liczbę przedstawionych im do zamiany akcji spółki konsolidującej (która to nadwyżka wynika z różnicy iloczynów liczby i wartości akcji spółki konsolidowanej i spółki konsolidującej) miała być nabyta przez Skarb Państwa bez odpowiedniego wynagrodzenia na rzecz uprawnionych akcjonariuszy.

Z powyższym koreluje postanowienie § 2 ust. 2 Rozporządzenia, który określa wzór, wedle którego ma zostać ustalona liczba akcji spółki konsolidującej przypadająca na uprawnionych akcjonariuszy danej spółki konsolidowanej, oparty na wartościach akcji spółek konsolidowanych i spółek konsolidujących ustalonych w oparciu o art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej.

Matematyczny algorytm przedstawiony w § 2 ust. 2 Rozporządzenia określa wskazywany już wcześniej parytet (stosunek) zamiany akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej. Liczba akcji spółki konsolidującej otrzymywanych w zamian za akcje spółki konsolidowanej zostaje wyznaczona jako iloczyn liczby akcji przedstawionych do zamiany i parytetu (stosunku) zamiany akcji. Parytet (stosunek) zamiany akcji ustalany jest na podstawie wartości akcji spółki konsolidowanej i konsolidującej i stanowi iloraz wartości jednej akcji spółki konsolidowanej i wartości jednej akcji spółki konsolidującej. Przepis ten wskazuje jednoznacznie, że ustalenie parytetu zamiany akcji dokonywane jest poprzez odniesienie do siebie wartości akcji spółki konsolidowanej oraz wartości akcji spółki konsolidującej.

Ponadto realizacja prawa do zamiany akcji miała się odbywać poprzez zawieranie umów zamiany akcji pomiędzy uprawnionym akcjonariuszem a Ministrem Skarbu Państwa. Posłużenie się przez ustawodawcę formułą umowy zamiany potwierdza tezę, że zamiarem ustawodawcy było zapewnienie ekwiwalentności świadczeń realizowanych w ramach umowy zamiany akcji zawieranej w trybie Ustawy Konsolidacyjnej.

Umowa zamiany jest umową nazwaną uregulowaną w art. 603 i 604 k.c. Zgodnie z art. 603 k.c., przez umowę zamiany każda ze stron zobowiązuje się przenieść na drugą stronę własność rzeczy (prawa majątkowego) w zamian za zobowiązanie do przeniesienia własności innej rzeczy (prawa majątkowego). Nie ma w nauce prawa cywilnego sporu, co do tego, że ze względu na wzajemny i odpłatny charakter umowy zamiany wartość świadczonych przez strony rzeczy (praw) powinna być ekwiwalentna (tak np.: M. Safjan w: *Kodeks cywilny. Tom II. Komentarz* pod red. K. Pietrzykowskiego, Warszawa 2004, str. 130 i nast.; Z. Gawlik w: *Kodeks cywilny. Komentarz* pod red. A. Kidyby, Warszawa 2010, str. 188 i nast.).

Wprawdzie na gruncie prawa cywilnego nie ma jednolitego stanowiska w kwestii, czy ta ekwiwalentność powinna być oceniana w oparciu o kryteria subiektywne, czy obiektywne, ale na tle przepisów Ustawy Konsolidacyjnej kwestia ta została jednoznacznie rozstrzygnięta, gdyż powołany powyżej art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej jednoznacznie

wskazuje, iż w tym przypadku w grę wchodzi jedynie ekwiwalentność w znaczeniu obiektywnym, skoro nakazuje on ustalenie wartości akcji spółek konsolidowanych i spółek konsolidujących dla potrzeb konsolidacji wedle ich wartości rynkowej lub godziwej. Skoro przepisy Ustawy Konsolidacyjnej nakazują ustalenie wartości zamienianych akcji według jednej metody i według wartości rynkowej (godziwej), to prowadzi to do jednoznacznego wniosku, że ustawodawca przyjął zobiektywizowane metody ustalenia wartości świadczeń realizowanych na podstawie umów zamiany akcji i nie ma tu miejsca na jakąkolwiek subiektywną ocenę wartości przedmiotów zamiany. Tak ustalona wartość akcji stanowi podstawę ustalenia parytetu zamiany akcji, co wynika jednoznacznie z § 2 ust. 2 Rozporządzenia. To zaś jednoznacznie przekłada się na wniosek, że podstawą dla uznania ekwiwalentności świadczeń w umowie zamiany zawieranej na podstawie art. 5 Ustawy Konsolidacyjnej ustawodawca uznał stosunek wartości zamienianych akcji spółki konsolidowanej do wartości zamienianych akcji spółki konsolidującej.

Powyższe wprost prowadzi do wniosku, że jeżeli konieczne okaże się dokonanie proporcjonalnej redukcji liczby akcji spółki konsolidującej udostępnianych w zamian za akcje spółki konsolidowanej w związku z limitem liczby akcji określonym w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej (stosownie do § 2 ust. 3 Rozporządzenia), co będzie skutkowało tym, że oferowany uprawnionemu akcjonariuszowi pakiet akcji spółki konsolidowanej będzie miał niższą wartość niż wartość akcji oferowanych w zamian przez uprawnionego akcjonariusza, realizując prawo do zamiany akcji Skarb Państwa nie może oczekiwać i żądać, aby uprawniony akcjonariusz przeniósł na Skarb Państwa wszystkie posiadane przez siebie akcje spółki konsolidowanej, a więc akcje o wartości wyższej w stosunku do wartości świadczenia realizowanego przez Skarb Państwa. Powołane wyżej przepisy potwierdzają tezę, że zamiarem ustawodawcy było przyznanie uprawnionym akcjonariuszom w zamian za akcje spółek konsolidowanych ekwiwalentnego – co do wartości (w sensie ekonomicznym rozumianym jako wartość akcji) - świadczenia w postaci akcji w spółkach konsolidujących.

„Zwrotnym” efektem przekroczenia limitu liczby akcji spółki konsolidującej określonego w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej (z czym wiąże się redukcja liczby akcji spółki konsolidującej możliwych do udostępnienia uprawnionym akcjonariuszom i uprawnionym pracownikom) powinno być odpowiednie zredukowanie również liczby akcji spółki konsolidowanej przedstawianych do zamiany przez uprawnionych akcjonariuszy, a to

zgodnie z parytetem zamiany opartym na wartościach akcji spółki konsolidowanej i spółki konsolidującej, stanowiącym element wzoru z § 2 ust. 2 Rozporządzenia.

Powyższe potwierdza również art. 8 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej, w którym zawarte jest upoważnienie dla ministra właściwego do spraw Skarbu Państwa do ustalenia w drodze rozporządzenia sposobu określenia liczby akcji spółki konsolidującej przeznaczonych do nieodpłatnego nabycia przez uprawnionych pracowników spółki konsolidowanej lub do nabycia przez uprawnionych akcjonariuszy w drodze zamiany akcji spółki konsolidowanej, której akcje zostały wniesione na pokrycie kapitału zakładowego spółki konsolidującej, trybu nabywania akcji przez uprawnionych pracowników oraz tryby nabywania akcji przez uprawnionych akcjonariuszy w drodze zamiany akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej. Ustawodawca wyraźnie nakazał, aby przy wydawaniu powyższego rozporządzenia właściwy minister miał na uwadze m.in. wartość akcji spółek konsolidowanych i konsolidujących.

Powyższe potwierdza też art. 8 ust. 2 Ustawy Konsolidacyjnej, który stanowi, że w przypadku zamiany, o której mowa w art. 6, uprawnieni pracownicy spółki konsolidowanej lub ich spadkobiercy otrzymają akcje spółki konsolidującej o wartości równej przyznanej kwocie ekwiwalentu prawa do akcji, ustalonej na podstawie wyceny, o której mowa w art. 9. Przepis ten nie dotyczy wprawdzie zamiany akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej, ale zamiany prawa do ekwiwalentu na prawo do nieodpłatnego nabycia akcji spółki konsolidującej, o którym mowa w art. 6 Ustawy Konsolidacyjnej, ale potwierdza zamysł ustawodawcy również w zakresie zasad zamiany akcji. Zwrócić należy uwagę, że Ustawa Konsolidacyjna przyznała prawo do akcji spółki konsolidującej trzem grupom podmiotów: (i) osobom, które na podstawie ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji nabyły prawo do nieodpłatnego nabycia akcji spółki konsolidowanej - tym osobom w miejsce prawa do nieodpłatnego nabycia akcji spółki konsolidowanej przyznano prawo do nieodpłatnego nabycia akcji spółki konsolidującej (art. 3 ust. 1 oraz art. 4 Ustawy Konsolidacyjnej), (ii) osobom, które na podstawie ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji nabyły prawo do pieniężnego ekwiwalentu prawa do nieodpłatnego nabycia akcji spółki konsolidowanej - tym osobom w miejsce prawa do ekwiwalentu przyznano prawo do zamiany tego prawa na prawo do nieodpłatnego nabycia akcji spółki konsolidującej (art. 3 ust. 2 oraz art. 6 Ustawy Konsolidacyjnej) oraz (iii) osobom, które posiadały już akcje spółki konsolidowanej - tym osobom przyznano prawo do zamiany posiadanych akcji spółki konsolidowanej na akcje

spółki konsolidującej (art. 5 Ustawy Konsolidacyjnej). W odniesieniu do osób z grupy (i) oraz (iii) możliwe było ustalenie parytetu zamiany prawa do akcji lub zamiany akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej, gdyż osoby te posiadały już prawo do nieodpłatnego nabycia określonej liczby akcji spółki konsolidowanej lub też posiadały już określoną liczbę akcji spółki konsolidowanej. Fakt posiadania prawa do nabycia określonej liczby akcji lub też samych akcji pozwalał bowiem na przeliczenie tego prawa lub akcji na określoną liczbę akcji spółki konsolidującej przy zastosowaniu parytetu wynikającego z odniesienia do siebie wartości akcji spółki konsolidowanej do wartości akcji spółki konsolidującej ustalonych w oparciu o art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej. Ustalenie szczegółowych kwestii związanych z ustaleniem tego parytetu i jego zastosowaniem zostały przekazane do kompetencji ministra właściwego do spraw skarbu państwa w oparciu o art. 8 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej. Zastosowanie parytetu opartego na porównaniu wartości akcji spółki konsolidowanej i akcji spółki konsolidującej siłą rzeczy nie było możliwe w odniesieniu do osób z grupy (ii), którym przysługiwało prawo do ekwiwalentu. Osoby te nie posiadały akcji ani prawa do akcji spółki konsolidowanej, których wartość mogłaby zostać odniesiona do wartości akcji spółki konsolidującej. Z tego powodu w tym przypadku musiała zostać wyartykułowana wprost zasada, że wymiana prawa do ekwiwalentu na prawo do nabycia akcji spółki konsolidującej następuje wedle zasady, że wartość przyznanych akcji spółki konsolidowanej musi być równa kwocie przysługującego uprawnionej osobie ekwiwalentu pieniężnego za akcje, o czym mowa w art. 8 ust. 2 Ustawy Konsolidacyjnej.

Powyższe potwierdzają ponadto przepisy § 18 ust. 3 i 5 Rozporządzenia, które nakładają na spółkę konsolidującą obowiązek sporządzenia zbiorczej listy osób uprawnionych do otrzymania jej akcji w zamian za akcje spółki konsolidowanej, w której powinna zostać odrębnie wskazana liczba akcji spółki konsolidowanej „zgłoszonych do zamiany przez poszczególne osoby” oraz odrębnie - „liczba akcji podlegających zamianie” należących do każdej umieszczonej na liście osoby. Lista ma zawierać też liczbę akcji spółki konsolidującej przypadających poszczególnym osobom uprawnionym „w zamian za akcje podlegające zamianie”, a nie w zamian za akcje „zgłoszone do zamiany”.

To wskazuje, iż prawodawca przewidział taką sytuację, iż nie wszystkie akcje zgłoszone do zamiany będą tej zamianie podlegać. Gdyby *ex lege* liczby akcji zgłoszonych do zamiany oraz akcji podlegających zamianie musiały być tożsame (a do takiego wniosku prowadzi przyjęcie stanowiska o jednostronnej redukcji liczby akcji spółki konsolidującej),

zawarty w powołanych przepisach Rozporządzenia wymóg ich odrębnego wskazywania byłby bezprzedmiotowy, skoro już z góry byłoby wiadome, że zamianie podlegają wszystkie zgłoszone do zamiany akcje. Założenie racjonalności ustawodawcy, będącej podstawową przesłanką interpretacyjną tekstu prawnego, nakazuje przyjąć, że istniał powód, dla którego ustawodawca wprost dopuścił możliwość zaistnienia różnicy pomiędzy liczbą akcji spółki konsolidowanej „zgłoszonych do zamiany”, a liczbą akcji ostatecznie „podlegających zamianie”, a zaistnienie tej różnicy nie jest możliwe w żadnym wypadku przy zastosowaniu jedynie jednostronnej redukcji liczby akcji podlegających zamianie.

W przypadku zatem, gdy z uwagi na dokonaną zgodnie z § 2 ust. 3 Rozporządzenia redukcję liczby akcji spółki konsolidującej w związku z limitem określonym w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej, Skarb Państwa nie jest w stanie zaoferować uprawnionemu akcjonariuszowi takiej liczby akcji spółki konsolidującej, jaka wynika z parytetu ustalonego zgodnie z postanowieniami art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej (a więc nie jest w stanie zaoferować uprawnionemu akcjonariuszowi świadczenia o wartości odpowiadającej wartości posiadanych przez uprawnionego akcjonariusza akcji spółki konsolidowanej), zamianie realizowanej w trybie art. 5 Ustawy Konsolidacyjnej podlega tylko taka liczba spośród posiadanych przez uprawnionego akcjonariusza akcji spółki konsolidowanej, jaka odpowiada wartością liczbie akcji spółki konsolidującej zaoferowanych w zamian przez Skarb Państwa, gdyż tylko wtedy zachowana zostaje obiektywna ekwiwalentność świadczeń obu stron umowy zamiany. Inaczej mówiąc - w przypadku redukcji liczby akcji spółki konsolidującej przeznaczonych do zamiany odpowiedniej redukcji powinna podlegać również liczba akcji spółki konsolidowanej przedstawianych do zamiany przez uprawnionego akcjonariusza.

- (v) Na takiej podstawie opierała się praktyka realizacji Ustawy Konsolidacyjnej w okresie jej obowiązywania w pierwotnym brzmieniu, o czym świadczą podjęte w poszczególnych spółkach przygotowania do wykupu od uprawnionych akcjonariuszy tych akcji spółek konsolidowanych, które „pozostaną” w ich rękach po przeprowadzonych zamianach wskutek ograniczenia objętych zamianą akcji spółek konsolidowanych do takiej liczby i wartości akcji spółek konsolidujących, jakie będą mogły im zostać zaoferowane w zamian. Potwierdzają to poświęcone procesowi konsolidacji protokoły posiedzeń Zespołu

Trójstronnego ds. Branży Energetycznej z dnia 5 czerwca oraz z dnia 1 października 2008 r. (w aktach postępowania sądowego).

Na takie rozumienie Ustawy Konsolidacyjnej wskazuje również pisemne stanowisko zajęte w tamtym czasie przez Rządowe Centrum Legislacji (pismo z 22 marca 2007 r. RCL-10-29-07 - w aktach postępowania sądowego) i Ministra Skarbu Państwa (pismo z 10 maja 2007 r. MSP/DP/1153/07 - w aktach postępowania sądowego).

- (vi) Jednakże Ustawa Nowelizująca, która weszła w życie w dniu 12 lutego 2009 r. (a więc po upływie terminu do składania oświadczeń o zamiarze zamiany akcji oraz po terminie początkowym wskazanym jako data powstania prawa do zamiany akcji), wprowadziła zmiany m.in. w art. 3 ust. 3 oraz w art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej.

Przepisowi art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej nadano następującą treść:

*„Uprawnieni akcjonariusze mogą skorzystać z prawa zamiany posiadanych akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej, o ile złożą pisemne oświadczenie o zamiarze dokonania zamiany wszystkich posiadanych akcji.”*

Z powyższego przepisu w brzmieniu po nowelizacji, w powiązaniu go z treścią z art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej, wywodzony jest tzw. mechanizm jednostronnej redukcji liczby akcji podlegających zamianie, który oznacza, że redukcji (w razie przekroczenia limitu określonego w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej) podlega tylko liczba akcji spółki konsolidującej przeznaczonych do udostępnienia uprawnionym akcjonariuszom i uprawnionym pracownikom, a tym samym niezależnie od dokonania tej redukcji oraz niezależnie od jej zakresu zamianie każdorazowo podlega całość akcji spółki konsolidowanej posiadana przez uprawnionego akcjonariusza.

Taki mechanizm zakłada nieekwiwalentność świadczeń stron umowy zamiany akcji. Jeżeli bowiem parytet zamiany akcji ustalany jest w oparciu o zestawienie wartości akcji spółki konsolidowanej i spółki konsolidującej (zgodnie z art. 9 Ustawy Konsolidującej), redukcja liczby akcji spółki konsolidującej skutkuje przyznaniem uprawnionemu akcjonariuszowi akcji tej spółki w liczbie niższej niż wynikająca z tak ustalonego parytetu, a tym samym przyznaniem mu akcji spółki konsolidującej o wartości niższej niż wartość oferowanych przez niego do zamiany akcji spółki konsolidowanej.

- (vii) W związku z tym, że w chwili uchwalenia Ustawy Nowelizującej zakończony był już bieg terminu wyznaczonego pierwotnie uprawnionym akcjonariuszom do składania oświadczeń o zamiarze zamiany akcji (który upłynął w dniu 19 sierpnia 2008 r.), przepisem art. 5 ust. 1 pkt 2 Ustawy Nowelizującej wprowadzono nowy termin składania przez uprawnionych akcjonariuszy oświadczeń o zamiarze zamiany akcji, wskazując, że jego bieg rozpoczyna się (ponownie) od dnia wejścia w życie Ustawy Nowelizującej. Prawo do złożenia oświadczeń o zamiarze zamiany akcji na podstawie znowelizowanych przepisów istniało więc w okresie od dnia 13 lutego do dnia 13 maja 2009 r. Jednocześnie ustalono na nowo termin powstania prawa do zamiany akcji, czyli *de facto* termin, w jakim prawo do zamiany akcji mogło zostać zrealizowane (zgodnie z pierwotnym brzmieniem przepisów termin ten biegł już od dnia 19 listopada 2008 r.), wskazując, że bieg terminu określonego w art. 5 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej rozpoczyna się po upływie sześciu miesięcy od dnia wejścia w życie Ustawy Nowelizującej (art. 5 ust. 1 pkt 1 Ustawy Nowelizującej). Zgodnie z tym uregulowaniem nowy termin początkowy powstania prawa do zamiany akcji ustalony został na dzień 13 sierpnia 2009 r., a nowy termin wygaśnięcia tego prawa na dzień 13 sierpnia 2010 r.

## 1.2. Stan faktyczny i prawny stanowiący tło postępowania sądowego.

- (i) W S był właścicielem akcji spółki K S.A. z siedzibą w R (spółka konsolidowana; dalej: K S.A.).
- W ramach procesu konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego spółka ta podlegała konsolidacji ze spółką G S.A. w Ł. (spółka konsolidująca; następnie przejęta w wyniku połączenia spółek przez spółkę P S.A. z siedzibą w W ), co wynika z rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 11 marca 2008 r. w sprawie listy spółek konsolidowanych, których akcje podlegają wniesieniu na pokrycie kapitału zakładowego spółek konsolidujących, oraz listy spółek konsolidujących (Dz.U. Nr 51, poz. 294, z późn. zm.).
- W ramach procesu konsolidacji akcje spółki K S.A. zostały wniesione przez Skarb Państwa jako aport na pokrycie podwyższonego kapitału zakładowego spółki G S.A. (spółki konsolidującej) na podstawie uchwały nr



1 walnego zgromadzenia tej spółki w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego z dnia czerwca 2004 r. (akt notarialny sporządzony przez notariusza P. B z Kancelarii Notarialnej w W - Rep. Nr - w aktach postępowania sądowego). W zamian za akcji K. S.A. Skarb Państwa objął akcji G S.A.

- (ii) Wykonując dyspozycję art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej (w brzmieniu obowiązującym przed wejściem w życie Ustawy Nowelizującej), W S - jako uprawniony akcjonariusz spółki K S.A. (dalej: Uprawniony Akcjonariusz) w dniu **13 sierpnia 2008 r. złożył oświadczenie o zamiarze zamiany** posiadanych przez siebie akcji K S.A. na akcje G S.A. (w aktach postępowania sądowego).  
Zgodnie z pierwotną regulacją art. 5 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej, **prawo do zamiany akcji po stronie W S (na zasadach obowiązujących w tym czasie) powstało po upływie dwunastu miesięcy od wejścia w życie Ustawy Konsolidacyjnej, to jest w dniu 19 listopada 2008 r.**
- (iii) W związku z wejściem w życie Ustawy Nowelizującej i wyznaczeniem w niej nowych terminów powstania i wygaśnięcia prawa do zamiany akcji Minister Skarbu Państwa zawarł z Uprawnionym Akcjonariuszem umowę zamiany akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej dopiero w dniu 6 sierpnia 2010 r. (w aktach postępowania sądowego). Mocą tej umowy (przygotowanej przez Skarb Państwa i przedłożonej Uprawnionemu Akcjonariuszowi do podpisu) pakiet wszystkich posiadanych przez Uprawnionego Akcjonariusza akcji spółki konsolidowanej został zamieniony na akcje spółki konsolidującej.
- (iv) Jak zostanie to szczegółowo przedstawione poniżej, liczba akcji spółki konsolidującej przeznaczona do udostępnienia uprawnionym akcjonariuszom została ustalona z zastosowaniem redukcji przewidzianej w § 2 ust. 3 Rozporządzenia w związku z przekroczeniem limitu wynikającego z art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej.  
Na skutek tej redukcji Uprawniony Akcjonariusz uzyskał akcje spółki konsolidującej w liczbie istotnie niższej niż wynikało to z parytetu zamiany akcji ustalonego w oparciu o art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej, a więc w oparciu o odniesienie wartości akcji spółki konsolidowanej do wartości akcji spółki konsolidującej, a tym samym **Uprawniony**

**Akcjonariusz uzyskał pakiet akcji spółki konsolidującej o wartości istotnie niższej niż wartość przedstawionych przez niego do zamiany akcji spółki konsolidowanej, które to akcje w wyniku umowy zamiany przeszły na własność Skarbu Państwa.**

Jeżeli parytet zamiany akcji ustalony zgodnie z art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej oparty jest na wartości akcji spółki konsolidowanej i wartości akcji spółki konsolidującej, to wynikająca z tego parytetu liczba akcji spółki konsolidującej odpowiada wartością określonej liczbie akcji spółki konsolidowanej. Jest oczywiste, że jeżeli liczba akcji spółki konsolidującej przypadająca do udostępnienia uprawnionym podmiotom jest ustalana w oparciu o parytet wynikający z art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej, to dokonanie redukcji liczby tych akcji zgodnie z § 2 ust. 3 Rozporządzenia w związku z limitem określonym w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej (co ma miejsce już po ustaleniu parytetu zamiany akcji) skutkuje ustaleniem liczby akcji spółki konsolidującej przeznaczonych do zamiany na poziomie niższym niż ten, który wynika z parytetu. Ustalenie liczby akcji spółki konsolidującej poniżej liczby wynikającej z parytetu powoduje naruszenie relacji wartości łącznej liczby akcji spółki konsolidującej oferowanych uprawnionemu akcjonariuszowi przez Skarb Państwa do wartości łącznej liczby akcji spółki konsolidowanej zgłoszonych do zamiany przez uprawnionego akcjonariusza, a to w ten sposób, że łączna wartość zredukowanej liczby akcji spółki konsolidującej jest niższa (o wartość odpowiadającą wielkości redukcji) od łącznej wartości akcji spółki konsolidowanej przedstawionych do zamiany przez uprawnionego akcjonariusza.

**Jeżeli redukcji liczby akcji spółki konsolidującej nie towarzyszy jednoczesna redukcja liczby akcji spółki konsolidowanej podlegających zamianie, uprawniony akcjonariusz wyzbywa się na rzecz Skarbu Państwa akcji spółki konsolidowanej o wartości wyższej (w praktyce - istotnie wyższej) niż wartość uzyskiwanych w zamian akcji spółki konsolidującej, a więc świadczenia stron umowy zamiany są nieekwiwalentne.**

Takie nieekwiwalentne warunki zamiany akcji zostały ustalone przez Ministra Skarbu Państwa w oparciu o art. 3 ust. 3 i art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej oraz § 2 ust. 3 Rozporządzenia.

- (v) Zgodnie z taką interpretacją wskazanych przepisów, jaka przyjęta została przez Ministra Skarbu Państwa, zamianie podlegać mogły jedynie wszystkie akcje posiadane przez uprawnionego akcjonariusza w spółce konsolidowanej, niezależnie od tego, czy w zamian uprawniony akcjonariusz otrzymywał akcje spółki konsolidującej w liczbie wynikającej z parytetu zamiany akcji ustalonego w oparciu o postanowienia art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej, czy też w liczbie zredukowanej w związku z limitem określonym w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej, a więc niezależnie od tego, czy w zamian uprawniony akcjonariusz otrzymywał akcje spółki konsolidującej o wartości odpowiadającej wartości przedstawionych do zamiany akcji spółki konsolidowanej, czy też akcje o wartości niższej niż wartość przedstawionych do zamiany akcji spółki konsolidowanej.

Zgodnie bowiem z przyjętą interpretacją, liczba akcji spółki konsolidującej przysługująca uprawnionym akcjonariuszom musiała **podlegać redukcji dla zachowania limitu określonego w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej**, natomiast zgodnie z § 2 ust. 3 Rozporządzenia redukcja taka dotyczyła **jedynie akcji spółki konsolidującej**. Jednocześnie przepis art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej (w brzmieniu po nowelizacji) wskazuje, że uprawniony akcjonariusz chcący skorzystać z prawa do zamiany akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej musi złożyć oświadczenie o **zamiarze zamiany wszystkich posiadanych akcji spółki konsolidowanej**, przez co rozumie się to, że zamianie muszą podlegać wszystkie akcje spółki konsolidowanej posiadane przez uprawnionego akcjonariusza. Oznacza to, że zredukowana liczba akcji spółki konsolidującej podlega w każdym przypadku zamianie na wszystkie posiadane przez uprawnionego akcjonariusza akcje spółki konsolidowanej, niezależnie od różnicy wartości pomiędzy zredukowanym co do liczby pakietem akcji spółki konsolidującej a należącym do uprawnionego akcjonariusza pakietem akcji spółki konsolidowanej.

- (vi) Skarżąca nie posiadała danych dotyczących wartości akcji spółki konsolidowanej i spółki konsolidującej ustalonych dla potrzeb stosowania art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej, ani też danych, co do ewentualnej redukcji liczby akcji spółki konsolidującej. Dokonując obliczeń na potrzeby prowadzonego postępowania sądowego musiała więc bazować na danych jej dostępnych.

Mając na uwadze, że wartość akcji spółki konsolidowanej i spółki konsolidującej dla potrzeb procesu zamiany akcji miała zostać ustalona w sposób wskazany w art. 9

Ustawy Konsolidacyjnej, można było przyjąć, że wartość akcji tych spółek przyjęta dla potrzeb podwyższenia kapitału zakładowego spółki konsolidującej w roku 2004 była wartością właściwą dla ustalenia parytetu (stosunku) zamiany akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej.

Jeżeli więc w zamian za                      akcji spółki konsolidowanej Skarb Państwa objął                      akcji spółki konsolidującej, to zgodnie z parytetem zamiany akcji ustalonym w oparciu o art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej w zamian za                      akcji spółki konsolidowanej Uprawniony Akcjonariusz powinien być uzyskać                      akcji spółki konsolidującej.

Do takiego samego wniosku prowadzą obliczenia oparte na wartościach akcji spółki konsolidowanej i spółki konsolidującej ustalonych dla potrzeb podwyższenia kapitału zakładowego spółki konsolidującej, jakie nastąpiło w 2004 roku. Z treści uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego spółki konsolidującej (por. protokół walnego zgromadzenia - akt notarialny sporządzony przez not. P. B                      z Kanc. Not. w W                      Rep. Nr                      - w aktach postępowania sądowego) wynika, że cena jednej akcji spółki konsolidującej została określona na                      zł. Jeżeli w zamian za                      akcji spółki konsolidowanej Skarb Państwa objął                      akcji spółki konsolidującej, to oznacza to, iż wartość jednej akcji spółki konsolidowanej została ustalona na kwotę                      zł [                      akcji spółki konsolidującej x                      zł =                      zł;                      zł/                      akcji spółki konsolidowanej =                      zł].

Podstawiając te wartości do wzoru zamieszczonego w § 2 ust. 2 Rozporządzenia uzyskujemy wynik w postaci liczby                      akcji spółki konsolidującej, jako należnych w zamian za                      akcji spółki konsolidowanej.

Jeżeli w wyniku umowy zamiany zawartej ze Skarbem Państwa w zamian za                      akcji spółki konsolidowanej Uprawniony Akcjonariusz uzyskał jedynie                      akcje spółki konsolidującej (zamiast przysługujących mu                      akcji), to oznacza to, że liczba akcji spółki konsolidującej uległa redukcji w związku z limitem określonym w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej, a poziom tej redukcji wyniósł                      %.

Powyższe obliczenia dokonane przez Skarżącą potwierdzają (co do istoty) dane zawarte w Raporcie pt.

[dalej:

Raport] (w załączeniu do niniejszej skargi konstytucyjnej). Skarżąca uzyskała dostęp do tego dokumentu już po wydaniu wyroku przez Sąd Apelacyjny w W                      , stąd nie miała możliwości powołania go w toku postępowania, ale dane zawarte w Raporcie nie

stanowią żadnego *novum* w stosunku do tego, co twierdziła Skarżąca w toku postępowania przed sądami powszechnymi, a stanowią jedynie potwierdzenie twierdzeń Skarżącej.

Z Raportu wynika, że wartość jednej akcji spółki K S.A. ustalona zgodnie z art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej wynosiła zł, zaś wartość jednej akcji spółki G S.A. wynosiła zł. Zestawienie wartości jednej akcji spółki K S.A. do wartości jednej akcji spółki G S.A. ( PLN/ PLN) daje parytet zamiany (str. 16 Raportu). Zastosowanie tego parytetu w odniesieniu do akcji spółki konsolidowanej posiadanych przez Uprawnionego Akcjonariusza potwierdza, że w zamian za taką liczbę akcji spółki konsolidowanej Uprawniony Akcjonariusz powinien uzyskać (po zaokrągleniu w dół) akcji spółki konsolidującej (a więc jeszcze więcej niż to wynika z obliczeń Skarżącej dokonanych dla potrzeb postępowania sądowego w oparciu o dostępne dla niej dane).

Z Raportu wynika, że do zamiany zostało zgłoszonych łącznie K akcji spółki S.A.

Podstawienie wskazanych wyżej wielkości do wzoru zawartego w § 2 ust. 2 Rozporządzenia skutkuje ustaleniem liczby akcji G S.A. udostępnionych do zamiany w liczbie K akcji (str. 17 Raportu).

Pula % akcji G S.A. spośród objętych przez Skarb Państwa w zamian za akcje spółki konsolidowanej wynosiła (po zaokrągleniu w dół) K akcji, co oznacza, że maksymalnie taka liczba akcji spółki konsolidującej mogła zostać przeznaczona do zamiany z uwagi na postanowienia art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej (str. 17 Raportu).

W związku z postanowieniami art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej musiała więc nastąpić przewidziana w § 2 ust. 3 Rozporządzenia redukcja liczby akcji spółki konsolidującej przeznaczonych do udostępnienia uprawnionym pracownikom i uprawnionym akcjonariuszom do wskazanej liczby K akcji. Poziom redukcji liczby akcji spółki konsolidującej wyniósł więc %. Zaskutkowało to redukcją parytetu zamiany akcji ze wskazanego wyżej parytetu K do parytetu (str. 18 Raportu).

- (vii) Z powyższego wynika, że zgodnie z parytetem ustalonym w oparciu o wartości akcji określone zgodnie z art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej w zamian za K akcji spółki

konsolidowanej Uprawniony Akcjonariusz powinien był uzyskać                      akcji spółki konsolidującej.

Jednakże z uwagi na konieczność redukcji liczby akcji spółki konsolidującej, jakie mogły być przyznane akcjonariuszom                      K                      S.A. w związku z postanowieniami art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej, Uprawniony Akcjonariusz w zamian za wszystkie posiadane akcje spółki konsolidowanej otrzymał od Skarbu Państwa jedynie                      akcje spółki konsolidującej.

Brak jednoczesnej redukcji liczby podlegających zamianie akcji spółki konsolidowanej spowodował, że w wyniku dokonanej zamiany Uprawniony Akcjonariusz otrzymał od Skarbu Państwa akcje spółki konsolidującej o wartości aż o ponad                      % niższej niż wartość akcji spółki konsolidowanej przekazanych przez niego Skarbowi Państwa. Łączna wartość akcji spółki konsolidowanej zaoferowanych do zamiany przez Uprawnionego Akcjonariusza wynosiła bowiem                      , zaś łączna wartość akcji spółki konsolidującej, które uzyskał w zamian, wynosiła zaledwie

- (viii) Umową z dnia                      marca 2011 r. (w aktach postępowania sądowego) Skarżąca nabyła od Uprawnionego Akcjonariusza wierzytelność wobec Skarbu Państwa z tytułu szkody poniesionej w związku z zamianą akcji zrealizowaną z zastosowaniem mechanizmu jednostronnej redukcji liczby akcji podlegających zamianie.

### **1.3. Postępowanie sądowe i wyczerpanie środków odwoławczych**

- (i) W dniu                      marca 2012 r. Skarżąca wniosła do Sądu Okręgowego w W                      pozew przeciwko Skarbowi Państwa – Ministrowi Skarbu Państwa o zapłatę kwoty                      zł tytułem naprawienia szkody wyrządzonej Uprawnionemu Akcjonariuszowi wynikającej z zastosowania przy zamianie akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej mechanizmu jednostronnej redukcji liczby podlegających zamianie akcji spółki konsolidującej, bez jednoczesnej redukcji liczby podlegających zamianie akcji spółki konsolidowanej.
- (ii) W ocenie Skarżącej przepisy Ustawy Konsolidacyjnej nie dawały podstaw do zastosowania przy zamianie akcji mechanizmu jednostronnej redukcji liczby akcji

podlegających zamianie, gdyż w myśl przepisów Ustawy Konsolidacyjnej zastosowany powinien zostać mechanizm dwustronnej redukcji liczby akcji podlegających zamianie, który oznacza, że redukcja liczby akcji spółki konsolidującej podlegających zamianie powinna skutkować odpowiednią redukcją również liczby akcji spółki konsolidowanej podlegających zamianie.

Dokonanie zamiany akcji z zastosowaniem mechanizmu jednostronnej redukcji liczby akcji podlegających zamianie spowodowało po stronie Uprawnionego Akcjonariusza utratę bez należnego wynagrodzenia akcji spółki konsolidowanej, które nie podlegałyby zamianie, gdyby zastosowany został mechanizm dwustronnej redukcji liczby akcji podlegających zamianie. Zastosowanie tego mechanizmu oznaczałoby bowiem dokonanie odpowiedniej redukcji również po stronie liczby akcji spółki konsolidowanej podlegających zamianie, a należących do Uprawnionego Akcjonariusza. Dokonanie stosownych obliczeń wskazuje, że przy zastosowaniu mechanizmu dwustronnej redukcji liczby akcji podlegających zamianie w zamian za akcje spółki konsolidującej zamianie podlegałyby jedynie spośród posiadanych przez Uprawnionego Akcjonariusza akcji spółki konsolidowanej, bo tylko taka liczba tych akcji stanowiła ekwiwalentne świadczenie w stosunku do akcji spółki konsolidującej. Pozostałe akcji spółki konsolidowanej pozostałyby własnością Uprawnionego Akcjonariusza.

Wartość akcji spółki konsolidowanej utraconych przez Uprawnionego Akcjonariusza bez należnego wynagrodzenia stanowi wartość poniesionej przez niego szkody.

Z uwagi na to, że w dniu września 2010 r. spółka K S.A. w wyniku połączenia spółek w trybie art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych została przejęta przez spółkę E S.A. (obecnie: E K S.A. w B ), nie istnieją już w obrocie prawnym akcje tej spółki. Tym samym nie ma możliwości ustalenia wysokości szkody w oparciu o ustalenie wartości tych akcji. Wartość szkody poniesionej przez Uprawnionego Akcjonariusza została więc ustalona jako wartość takiej liczby akcji spółki E K S.A., jaką Uprawniony Akcjonariusz uzyskałby w procesie połączenia spółek w zamian za wskazane akcji spółki konsolidowanej. Tak ustalona wysokość szkody była przedmiotem postępowania przed sądami powszechnymi.

- (iii) W pozwie Skarżąca powoływała się przede wszystkim na argumenty interpretacyjne, wskazując, że dyrektywy wykładni prawa, w tym wykładni prokonstytucyjnej, nakazują przyjęcie takiego rozumienia przepisów Ustawy Konsolidacyjnej i Rozporządzenia, w tym w szczególności art. 3 ust. 3, art. 5 ust. 1 oraz art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej, a także § 2 ust. 2 i § 2 ust. 3 Rozporządzenia, zgodnie z którym redukcja liczby akcji spółki konsolidującej determinowana limitem ustalonym przez art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej wymaga odpowiedniej redukcji również liczby akcji spółki konsolidowanej nabywanych przez Skarb Państwa w wyniku zamiany, stosownie do parytetu zamiany akcji opartego na postanowieniach art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej. Przepis art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej nie zawiera bowiem reguły wskazującej na nakaz stosowania mechanizmu jednostronnej redukcji liczby akcji podlegających zamianie, ani też reguły wskazującej na zakaz stosowania mechanizmu dwustronnej redukcji liczby akcji podlegających zamianie. Wprawdzie stosownie do art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej (w brzmieniu po nowelizacji) oświadczenie o zamiarze zamiany powinno obejmować wszystkie akcje spółki konsolidowanej posiadane przez danego uprawnionego akcjonariusza, ale nie oznacza to, że wszystkie zgłoszone przez uprawnionego akcjonariusza do zamiany akcje podlegają zamianie, jeżeli Skarb Państwa – ze względu na limit nałożony przez art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej - nie może zaoferować uprawnionemu akcjonariuszowi takiej liczby akcji spółki konsolidującej, jaka wynika z parytetu zamiany ustalonego w oparciu o postanowienia art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej. Przepis art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej nakazuje bowiem ustalenie parytetu zamiany akcji w oparciu o zestawienie wartości akcji spółki konsolidowanej oraz wartości akcji spółki konsolidującej, a więc nakazuje dokonanie zamiany na warunkach obiektywnej ekwiwalentności świadczeń stron umowy zamiany.

W obszernych pismach procesowych Skarżąca wskazywała na brak odpowiednich racji interesu publicznego, które dopuszczałyby uzyskiwanie przez Skarb Państwa dodatkowych, znacznych korzyści finansowych kosztem akcjonariuszy spółek konsolidowanych, niejako „przy okazji” procesów konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego. Tym samym również względy konstytucyjne przemawiają za przyjęciem, że przepisy Ustawy Konsolidacyjnej, również w brzmieniu wynikającym z Ustawy Nowelizującej, nie mogą uzasadniać takiej ich wykładni oraz wykładni przepisów Rozporządzenia, która oznaczałaby określenie warunków zamiany akcji jednostronnie



krzywdzących akcjonariuszy spółek konsolidowanych, w interesie zapewnienia Skarbowi Państwa dodatkowych korzyści finansowych.

- (iv) Jednakże Sąd Okręgowy w W                      w wyroku z dnia                      października 2013 r., sygn.                      . (w załączeniu do niniejszej skargi), oddalił powództwo wskazując, że:

*„Zgodnie z art. 3 ust. 3 ustawy [konsolidacyjnej] suma akcji spółki konsolidującej udostępnianych uprawnionym pracownikom spółek konsolidowanych, spadkobiercom oraz uprawnionym akcjonariuszom nie może przekroczyć 15% liczby akcji objętych przez Skarb Państwa w spółce konsolidującej w zamian za wniesione akcje spółki konsolidowanej. **Regulacja ta wprowadza rozwiązanie polegające na proporcjonalnej redukcji liczby akcji spółki konsolidującej udostępnianych w zamian za akcje spółek konsolidowanych na wypadek, gdy suma akcji spółki konsolidującej udostępnianych pracownikom spółek konsolidowanych, spadkobiercom oraz uprawnionym akcjonariuszom przekracza 15% liczby akcji objętych przez Skarb Państwa w spółce konsolidującej.**”*

Jednocześnie Sąd Okręgowy stwierdził, że:

*„§ 2 ust. 3 rozporządzenia wprowadza w warunkach określonych w art. 3 ust. 3 ustawy [konsolidacyjnej] proporcjonalną redukcję liczby akcji spółki konsolidującej udostępnianych w zamian za akcje spółek konsolidowanych. **Przepis ten ogranicza proporcjonalną redukcję do akcji spółki konsolidującej.**”*

W związku z powyższym, zdaniem Sądu Okręgowego:

*„W myśl tych przepisów **jedynie akcje spółki konsolidującej zostaną przydzielone zgodnie z zasadą proporcjonalnej redukcji. Proporcjonalna redukcja nie dotyczy akcji spółek konsolidowanych.** [...] Należy zatem przyjąć, że nie doszło do bezprawnego zachowania Skarbu Państwa-Ministra Skarbu Państwa w związku z zawarciem umowy zamiany z W S                      z sierpnia 2010 r. Umowa ta została zawarta zgodnie z prawem przy zastosowaniu jednostronnej proporcjonalnej redukcji jedynie akcji spółki konsolidowanej. **Bez proporcjonalnej redukcji akcji spółki konsolidującej.**”*

Sąd Okręgowy dodał również, że:

„powództwo spółki S S.A. w K można również jeszcze zakwalifikować jako roszczenie deliktowe z przepisu art. 417<sup>1</sup> § 1 k.c. Należy podkreślić, że kwalifikacja prawna roszczenia powoda należy do kompetencji Sądu. W myśl tego przepisu, jeżeli szkoda została wyrządzona przez wydanie aktu normatywnego jej naprawienia można żądać po stwierdzeniu we właściwym postępowaniu niezgodności tego aktu z konstytucją, ratyfikowaną umową międzynarodową lub ustawą. [...] Wyłącznie uprawnionym do orzekania o zgodności przepisów z Konstytucją jest Trybunał Konstytucyjny. Nie przesądzając zgodności z Konstytucją z 1997 r. zakwestionowanej regulacji, należy podkreślić, że powództwo Spółki S S.A. w K należało oddalić z uwagi na brak prejudykatu – orzeczenia Trybunału Konstytucyjnego o niezgodności z Konstytucją regulacji o zamianie akcji w procesie konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego w części dotyczącej proporcjonalnej redukcji przy tej zamianie wyłącznie akcji spółki konsolidowanej, z wyłączeniem proporcjonalnej redukcji akcji spółki konsolidującej. Z tych względów powództwo należało oddalić.”

- (v) Od powyższego wyroku Skarżąca wniosła apelację, która została rozpoznana przez Sąd Apelacyjny w W wyrokiem z dnia maja 2015 r., sygn. (w załączeniu do niniejszej skargi). Sąd Apelacyjny oddalił apelację, podnosząc, że:

„nie została podzielona przez Sąd Apelacyjny teza, aby z postanowień zawartych w ustawie konsolidacyjnej i rozporządzeniu wynikał bezwzględny obowiązek zastosowania dwustronnej redukcji akcji podlegających zamianie. [...] Z przepisu [art. 3 ust. 3] wynika bowiem, że suma akcji spółki konsolidującej, udostępnianych uprawnionym pracownikom spółki konsolidowanej, ich spadkobiercom oraz uprawnionym akcjonariuszom, na zasadach określonych w ustawie, w tym przez zamianę akcji, nie może przekroczyć 15% liczby akcji objętych przez Skarb Państwa w spółce konsolidującej w zamian za wniesione akcje spółki konsolidowanej. **W powołanej ustawie nie zostały uregulowane dokładniejsze zasady realizacji ograniczenia zawartego w art. 3 ust. 3 ustawy.**

**Szczegółowy sposób określenia liczby akcji podlegających takiej zamianie został natomiast uregulowany przede wszystkim w § 2 rozporządzenia [...], które zostały wydane zgodnie z art. 8 ust. 1 ustawy. Żaden przepis powołanych aktów prawnych nie przemawiał za zasadnością tezy zakładającej bezwzględną konieczność zastosowania przy umowach zamiany zawieranych zgodnie z tymi przepisami dwustronnej redukcji akcji podlegających zamianie”.**

Sąd Apelacyjny uznał jednocześnie, że w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej „nie został zapisany wprost w jego treści” zakaz redukowania akcji spółki konsolidowanej, „podobnie jak nakaz proporcjonalnego redukowania akcji spółki konsolidującej, który został uregulowany w rozporządzeniu wykonawczym”. Tym niemniej „z art. 3 ust. 3 ustawy w sposób pośredni można było wyprowadzić argumenty wskazujące, że zastosowanie dwustronnej redukcji nie było zgodne z celem i normatywnym znaczeniem tego przepisu”.

Zarówno pozew, jak i apelacja oparte zostały na obszernie uzasadnionej przez Skarżącą wykładni przepisów Ustawy Konsolidacyjnej i Rozporządzenia, w tym na wykładni art. 3 ust. 3, art. 5 ust. 1 i art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej oraz § 2 ust. 2 i ust. 3 Rozporządzenia, zgodnie z którą redukcja liczby akcji spółki konsolidującej determinowana limitem określonym w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej powinna pociągać za sobą również odpowiednią redukcję liczby akcji spółki konsolidowanej, tak, aby zapewnić ekwiwalentność wartości akcji podlegających zamianie. Jednakże Sąd Apelacyjny (podobnie, jak wcześniej sąd I instancji) stanowczo odrzucił możliwość nadania tym przepisom takiego rozumienia, stając na stanowisku, że:

*„konsekwencje zastosowania wykładni proponowanej przez skarżącą nie dałyby się w ogóle pogodzić z treścią powołanych przepisów. Dopuszczenie dwustronnej redukcji akcji, które zostały przeznaczone do zamiany realizowanej na podanych zasadach, nie było możliwe. Rozwiązania takiego Sąd Apelacyjny nie mógł zaakceptować. Za jego poprawnością nie przemawiała ani językowa, ani też logiczna i funkcjonalna wykładnia obu powołanych aktów prawnych”.*

Jednocześnie Sąd Apelacyjny uznał, że:

**„Żadnych wątpliwości nie pozostawia treść art. 5 ust. 1 powołanej ustawy. Z przepisu tego jasno bowiem wynika, że warunkiem koniecznym skorzystania przez uprawnionych pracowników i akcjonariuszy spółki konsolidowanej z prawa do zamiany na akcje spółki konsolidującej, jest złożenie oświadczenia o zamiarze zamiany wszystkich akcji w spółce konsolidowanej. Nie ulega kwestii, że wskazane wymaganie zostało wprowadzone nowelizacją z dnia 19 grudnia 2008 r. o zmianie ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji oraz ustawy z dnia 7 września 2007 r., która weszła w życie z dniem 12 lutego 2009 r. Z art. 5 tej ustawy nie wynikało jednak, aby przy zawieraniu umów zamiany akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej, zastosowanie znajdowało dawne brzmienie art. 5 ustawy”.**

Sąd Apelacyjny nie podzielił także argumentów Skarżącej odnoszących się do zasady wykładni prokonstytucyjnej, uznając, że nie istnieją wątpliwości interpretacyjne wymagające wyboru takiego rozumienia stosowanych przepisów, które byłoby zbieżne z wartościami, zasadami i normami Konstytucji RP. Sąd Apelacyjny, odnosząc się do tego wątku sprawy doszedł do przekonania, że:

*„Szczególne znaczenie zasady równości wobec prawa uczestników obrotu prawnego, ochrony praw majątkowych, w tym uprawnień korporacyjnych, jak również pozbawiania uprawnionych tych praw bez odpowiedniej rekompensaty, nie może budzić żadnych wątpliwości. Są to bowiem podstawowe zasady, uwzględnienie których jest konieczne na etapie stanowienia prawa i jego stosowania. Gdyby więc analiza przepisów ustawy konsolidacyjnej z dnia 7 września 2007 r. i wydanego na podstawie tej ustawy rozporządzenia wykonawczego budziła tylko wątpliwości, konieczność ich wykładni przy uwzględnieniu wskazanych zasad nie byłaby podważana w rozpoznanej sprawie. W ocenie Sądu Apelacyjnego **nie było jednak powodów do przyjęcia, że ustawą tą został wprowadzony nakaz stosowania dwustronnej redukcji akcji podlegających zamianie zgodnie z przepisami powołanych aktów prawnych.** Podniesione argumenty wykazały bowiem, że przewidziana w tym zakresie*

*konstrukcja prawna redukcji tych akcji została ograniczona do akcji spółki konsolidującej. Nie mogła natomiast objąć akcji spółki konsolidowanej.*"

Podobnie, jak wcześniej Sąd Okręgowy, również Sąd Apelacyjny nadmienił także, że:

*„W sytuacji, gdy przed prawomocnym rozstrzygnięciem tej sprawy nie została stwierdzona niezgodność z Konstytucją RP wskazanych w apelacji przepisów ustawy konsolidacyjnej oraz rozporządzenia wykonawczego [...] **nie mając kompetencji podważania zgodności wskazanych przepisów z powołanymi w apelacji przepisami Konstytucji RP**, Sąd Apelacyjny musiał poprzestać na uznaniu, że w zakresie dopuszczającym możliwość odstąpienia od zasady ekwiwalentności świadczeń objętych umową zamiany z dnia 6 sierpnia 2010 r. wskutek zastosowania mechanizmu redukcji akcji spółki konsolidującej, **przepisy powołanych aktów prawnych, które były podstawą ustalenia treści tej umowy, stanowią normy szczególne w stosunku do art. 603 i 604 k.c.**”*

- (vi) Orzeczenia sądów obydwu instancji **w sposób wyraźny wskazują, że podstawą oddalenia powództwa Skarżącej były przepisy art. 3 ust. 3 oraz art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej, a także § 2 ust. 3 Rozporządzenia.**

Art. 5 ust. 1 Ustawy - w ocenie Sądów - przesądza, że przewidziany w Ustawie Konsolidacyjnej mechanizm zamiany akcji wymaga, aby akcjonariusz przedstawił do zamiany wszystkie posiadane akcje spółki konsolidowanej, które następnie podlegają zamianie na akcje spółki konsolidującej w liczbie zredukowanej, określonej przez Ministra Skarbu Państwa na podstawie § 2 ust. 3 Rozporządzenia w związku z art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej. Ten ostatni przepis, w ocenie Sądów, zobowiązuje Ministra Skarbu Państwa do dokonania redukcji liczby podlegających zamianie akcji spółek konsolidowanych tak, aby ich łączna liczba nie przekroczyła ustalonego w tym przepisie progu. Natomiast przepis wykonawczy § 2 ust. 3 Rozporządzenia, zdaniem Sądów, dookreśla sposób dokonania tej zamiany poprzez przesądzenie, że redukcja dotyczy wyłącznie liczby akcji spółki konsolidującej, nie wskazując na konieczność dokonania jednoczesnej proporcjonalnej redukcji liczby przedstawionych do zamiany przez uprawnionego akcjonariusza akcji spółki konsolidowanej.

Tym samym, w oparciu o uzasadnienie wyroku Sądu Apelacyjnego, należy przyjąć, że przepisy art. 3 ust. 3 oraz art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej przesądzają, że:

- a) uprawniony akcjonariusz, aby wziąć udział w procesie zamiany akcji, musi złożyć oświadczenie o zamiarze dokonania zamiany wszystkich posiadanych akcji spółki konsolidowanej;
- b) liczba udostępnianych uprawnionym akcjonariuszom akcji spółki konsolidującej podlega redukcji w zakresie niezbędnym do dochowania limitu określonego w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej i tylko tak zredukowana liczba akcji spółki konsolidującej podlega zamianie na akcje spółki konsolidowanej;
- c) jeżeli uprawniony akcjonariusz chce skorzystać z prawa do zamiany akcji, zamianie muszą podlegać wszystkie posiadane przez niego akcje spółki konsolidowanej, również wówczas, gdy nastąpi redukcja liczby akcji spółki konsolidującej udostępnianych uprawnionym akcjonariuszom, a zatem również wówczas, gdy w zamian za akcje spółki konsolidowanej uprawniony akcjonariusz może uzyskać jedynie zredukowaną liczbę akcji spółki konsolidującej.

Ponadto, w świetle brzmienia, sensu i celu art. 3 ust. 3 i art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej (wskazujących – zdaniem sądu – co najmniej „pośrednio” na jednostronny charakter redukcji liczby akcji podlegających zamianie) o jednostronnej redukcji liczby podlegających zamianie akcji przesądza zarazem treść § 2 ust. 3 Rozporządzenia, który – jak ujął to Sąd Apelacyjny – „*wprost reguluje zasady redukcji mającej na celu realizację art. 3 ust. 3 ustawy*”.

Również w wyroku Sądu I instancji wskazano, że „*przepis ten [§ 2 ust. 3 Rozporządzenia] ogranicza proporcjonalną redukcję do akcji spółki konsolidującej*”. Jest on dopełnieniem normatywnej treści przepisów Ustawy Konsolidacyjnej o tyle, że w sposób bezpośredni i jednoznaczny przesądza (w świetle wykładni odpowiednich przepisów Ustawy Konsolidacyjnej przyjmowanej przez Sądy), że mechanizm redukcji liczby akcji podlegających zamianie ma charakter jednostronny, co oznacza, że redukcji podlega jedynie liczb akcji spółki konsolidującej i w każdym przypadku zamianie podlegają wszystkie akcje spółki

konsolidowanej posiadane przez uprawnionego akcjonariusza, niezależnie od tego, czy Skarb Państwa jest w stanie zaoferować mu świadczenie ekwiwalentne w postaci takiej liczby akcji spółki konsolidującej, jaka odpowiada wartością przedstawionym do zamiany akcjom spółki konsolidującej, czy też świadczenie o niższej wartości w postaci zredukowanej liczby akcji spółki konsolidującej. Oznacza to, że w przypadku redukcji liczby akcji spółki konsolidującej w związku z limitem określonym w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej przedmiotem umowy zamiany mają być świadczenia stron o nierównej wartości (pakiet wszystkich akcji spółki konsolidowanej podlega zamianie na zredukowany co do liczby i tym samym wartości pakiet akcji spółki konsolidującej). W takim przypadku zamiana ma mieć charakter nieekwiwalentny, to jest Skarb Państwa ma prawo w ramach umowy zamiany otrzymać świadczenie o większej wartości niż świadczenie wzajemne spełniane przez Skarb Państwa na rzecz uprawnionego akcjonariusza.

Okoliczności te wskazują jednoznacznie, że to przepisy objęte niniejszą skargą zdeterminowały normatywną treść orzeczeń wydanych w powyższej sprawie w tym ich aspekcie, który zdaniem Skarżącej uzasadnia wniosek, że doszło do naruszenia wskazanych w *petitum* skargi konstytucyjnych praw Uprawnionego Akcjonariusza.

- (vii) Powyższy Wyrok Sądu Apelacyjnego wraz z uzasadnieniem został Skarżącej doręczony w dniu 21 września 2015 r.
- (viii) W dniu        listopada 2015 r. Skarżąca wniosła od powyższego wyroku Sądu Apelacyjnego skargę kasacyjną do Sądu Najwyższego.

#### 1.4. Postanowienie Trybunału Konstytucyjnego sygn. P 16/13

- (i) Zgodność z Konstytucją RP niektórych przepisów Ustawy Konsolidacyjnej oraz Rozporządzenia (wśród których były także przepisy objęte niniejszą skargą) była już przedmiotem postępowania przed Trybunałem Konstytucyjnym w sprawie do sygn. P 16/13. Zostało ono wszczęte wskutek pytania prawnego zadane przez Sąd Okręgowy w W        postanowieniem z dnia        marca 2013 r. wydanym w toku postępowania

do sygn. .... Jednakże postanowieniem z dnia 12 marca 2015 r. Trybunał Konstytucyjny umorzył postępowanie ze względu na niedopuszczalność wydania wyroku.

- (ii) Analizując pytanie prawne Trybunał Konstytucyjny stanął na stanowisku, że spośród wskazanych w nim przepisów „podstawę prawną mechanizmu proporcjonalnej redukcji stanowiły tylko [...] art. 3 ust. 3, art. 5 ust. 1 ustawy konsolidacyjnej oraz § 2 ust. 3 rozporządzenia z 19 lutego 2008 r.”. W stosunku do tych przepisów Trybunał Konstytucyjny przyjął, że niespełniona została przesłanka funkcjonalna odpowiedzi na pytanie prawne. Przede wszystkim z treści zadanego przez sąd pytania wynikało, zdaniem Trybunału, że w sprawie zachodzą wątpliwości interpretacyjne, których rozstrzygnięcie miałoby nastąpić w drodze wydania przez Trybunał orzeczenia interpretacyjnego. Jednakże, zdaniem Trybunału, do zadań sądu konstytucyjnego nie należy dokonywanie wiążącej wykładni ustaw czy przesądzanie, który z możliwych wariantów interpretacyjnych rozważanego przepisu powinien być podstawą rozstrzygnięcia sądu, lecz eliminowanie z porządku prawnego norm niezgodnych z Konstytucją. Samo istnienie wątpliwości interpretacyjnych może być przesłanką stwierdzenia niezgodności przepisu z Konstytucją jedynie wówczas, gdy mają one charakter na tyle kwalifikowany, że nie jest możliwe usunięcie ich przy pomocy dostępnych metod wykładni prawa lub prowadzą one do rażąco nadmiernych trudności po stronie adresatów danej regulacji. Taka sytuacja w sprawie, w której zadane zostało pytanie prawne, zdaniem Trybunału nie zachodziła.

Trybunał nie dopatrył się także podstaw do wydania orzeczenia stwierdzającego niezgodność z Konstytucją określonego rozumienia przepisów objętych pytaniem prawnym sądu. Orzeczenia takie mogą bowiem zapadać jedynie w sytuacjach, gdy „określona wykładnia kwestionowanego przepisu zostanie utrwalona i upowszechniona w orzecznictwie sądowym w stopniu pozwalającym na przyjęcie, że wiążąco determinuje jego treść. Wówczas TK poddaje kontroli przepis o tej właśnie treści, wskazując jego rozumienie w sentencji wyroku”. Trybunał nie dostrzegł jednak, by „pytający sąd wykazał, że mechanizm jednostronnej redukcji liczby akcji podlegających zamianie jest powszechnie przyjmowany na gruncie kwestionowanych przepisów w orzecznictwie sądowym”. Brak ugruntowanego, jednolitego stanowiska orzecznictwa w przedmiocie interpretacji art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej i § 2 ust. 3 Rozporządzenia potwierdza, zdaniem Trybunału, analiza orzecznictwa sądowego, wskazująca na to, że w wyrokach Sądu Okręgowego w W ..... z dnia ..... października 2013 r., sygn. .... oraz



Sądu Apelacyjnego w W z dnia października 2012 r., sygn. zajęte zostało stanowisko, zgodnie z którym przepisy Ustawy Konsolidującej i Rozporządzenia przewidują jedynie jednostronną redukcję akcji spółki konsolidującej, natomiast w wyroku Sądu Apelacyjnego w W z dnia września 2012 r., sygn. , przyjęta została interpretacja przeciwna. Wobec takiego stanu rzeczy nie jest rolą Trybunału rozstrzygnięcie „wątpliwości interpretacyjnych co do tego, czy z kwestionowanych przepisów powinien być wywodzony mechanizm jednostronnej czy dwustronnej redukcji akcji spółek uczestniczących w procesie konsolidacji.”

- (iii) Mimo, że powyższe postępowanie toczące się przed Trybunałem Konstytucyjnym w sprawie do sygn. P 16/13 zostało umorzone ze względów formalnych bez wydania orzeczenia *in rem*, rozważania zawarte w uzasadnieniu powyższego postanowienia Trybunału mają istotne znaczenie dla przedmiotu niniejszej skargi. W szczególności Skarżąca podnosi, co następuje:

Trybunał Konstytucyjny dokonał analizy treści przepisów Ustawy Konsolidacyjnej i Rozporządzenia, w wyniku której doszedł do wniosku, że **podstawę prawną mechanizmu proporcjonalnej redukcji liczby akcji podlegających zamianie stanowiły art. 3 ust. 3 i art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej oraz § 2 ust. 3 Rozporządzenia**. Temu pogładowi prawnemu w pełni odpowiada zakres zaskarżenia sformułowany w *petitum* niniejszej skargi, oparty na rozważaniach i argumentach przedstawionych w uzasadnieniu wyroku Sądu Apelacyjnego wskazujących na podstawy prawne orzeczenia prawomocnie oddalającego powództwo Skarżącej.

Dotychczasowy rozwój sądowej praktyki orzeczniczej w sprawach wytaczanych przeciwko Skarbowi Państwa w związku z realizacją umów zamiany akcji w oparciu o postanowienia Ustawy Konsolidacyjnej oraz Rozporządzenia wskazuje, że **przepisy objęte niniejszą skargą stały się przedmiotem jednolitej i stabilnej praktyki interpretacyjnej, która nadała im znaczenie, w którym wyprowadzone z nich normy prawne naruszają normy i prawa konstytucyjne wskazane w *petitum* niniejszej skargi.**

## 1.5. Jednolitość praktyki interpretacyjnej

Poza wydanymi w niniejszej sprawie wyrokami Sądu Okręgowego w W , sygn. i Sądu Apelacyjnego w W , sygn. , na takim samym rozumieniu przepisów objętych niniejszą skargą oparte zostały także inne wyroki wydane w sprawach wytaczanych w przedmiocie zamiany akcji spółek konsolidowanych na akcje spółek konsolidujących w trybie art. 5 Ustawy Konsolidacyjnej, to jest:

- (i) **Wyrok Sądu Okręgowego w S z dnia czerwca 2015 r., sygn.**  
(w załączeniu do niniejszej skargi).

Uzasadniając oddalenie powództwa, niezależnie od innych rozważań i argumentów prawnych dotyczących stanu faktycznego i podstaw prawnych wskazanych w pozwie, Sąd Okręgowy w S stwierdził:

*„Sąd uznał w niniejszej sprawie, że treść przepisów § 2 ust. 2 i 3 rozporządzenia Ministra Skarbu Państwa z dnia 19 lutego 2008 r. [...] i art. 3 ust. 3, art. 5 ust. 1 i art. 8 ustawy [konsolidacyjnej] należy interpretować w sposób dosłowny, stosując reguły wykładni gramatycznej. **W związku z tym, uznać należy, że wskazana w § 2 ust. 3 rozporządzenia proporcjonalna redukcja liczby akcji przeznaczonych do zamiany dotyczyła wyłącznie akcji spółki konsolidującej**”.*

Niezależnie od pozostałych podstaw prawnych orzeczenia (wykładni powoływanych w sprawie przepisów kodeksu cywilnego) nie ulega wątpliwości, że w ocenie sądu wszelkie wątpliwości interpretacyjne, które dotyczyć mogą art. 3 ust. 3 i art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej oraz § 2 ust. 3 Rozporządzenia znajdują swoje wyraźne rozstrzygnięcie w przyjętych regułach wykładni prawa, zgodnie z którymi należy nadawać im takie rozumienie, zgodnie z którym wymagana nimi redukcja liczby akcji spółki konsolidującej udostępnianych uprawnionym akcjonariuszom i uprawnionym pracownikom w zamian za akcje spółki konsolidowanej nie pociąga za sobą proporcjonalnej redukcji liczby podlegających zamianie akcji spółki konsolidowanej.

- (ii) **Wyrok Sądu Apelacyjnego w W** z dnia **października 2012 r.**, sygn. (w załączeniu do niniejszej skargi) i **poprzedzający go wyrok Sądu Okręgowego w W** z dnia **grudnia 2011 r.**, sygn. (w załączeniu do niniejszej skargi).

Sąd Apelacyjny w W oddalając apelację Skarżącej podzielił, a także znacząco rozbudował argumentację prawną Sądu Okręgowego zawartą w uzasadnieniu wyroku oddalającego powództwo Skarżącej, obszernie i wyraźnie odnosząc się do normatywnej treści art. 3 ust. 3 i art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej oraz § 2 ust. 3 Rozporządzenia. Zdaniem Sądu Apelacyjnego z przepisów tych w sposób nie budzący wątpliwości wynikają następujące wnioski:

*„dokonując wykładni przepisów ustawy [konsolidacyjnej] należy mieć również na uwadze, że wykładnia przepisu nie może abstrahować w ogóle od jego brzmienia i przez interpretację celowościową oraz systemową prowadzić do rozumienia przepisu sprzecznie z tym brzmieniem. Wbrew wywodom skarżącego zgodzić bowiem należy się z sądem pierwszej instancji, że **ustawa konsolidacyjna i wydane na jej podstawie rozporządzenie z dnia 19 lutego 2008 r. nakładały na Ministra Skarbu Państwa obowiązek jednostronnej redukcji akcji spółki konsolidacyjnej w przypadku przekroczenia limitu ilościowego akcji nabywanych w drodze zamiany przez podmioty uprawnione do prawa zamiany, o których mowa w art. 3 ust. 3 ustawy konsolidacyjnej. Brak natomiast przepisów, które nakazywałyby Ministrowi Skarbu w takim wypadku również redukcję liczby akcji spółki konsolidowanej. Co więcej, nakaz taki, gdyby faktycznie istniał, pozostawałby w sprzeczności z mechanizmem zamiany przewidzianym w ustawie. Zgodnie z art. 5 ust. 1 ustawy konsolidacyjnej, warunkiem realizacji prawa do zamiany jest zaoferowanie przez podmiot uprawniony wszystkich posiadanych akcji spółki konsolidowanej. [...]***

Sąd Apelacyjny wyraźnie wskazał także na zakres swobody decyzji pozostawionej przez ustawodawcę uprawnionym akcjonariuszom i uprawnionym pracownikom w związku z przeprowadzaną konsolidacją spółek i wprowadzonym w jej ramach mechanizmem zamiany akcji:

*„Ustawodawca wprowadzając obowiązek przedstawienia do zamiany na akcje spółki konsolidującej wszystkich akcji spółki konsolidowanej zmierzał do zapobieżenia sytuacji, w której w posiadaniu jednego podmiotu znajdowałyby się zarówno akcje spółki konsolidowanej, jak i konsolidującej. **W tym celu wprowadzono zamianę opartą na mechanizmie: "wszystko albo nic", przy czym wybór skorzystania, bądź nieskorzystania z tego mechanizmu, pozostawiony został właścicielowi akcji spółki konsolidowanej. Mechanizm podwójnej redukcji wskazywany przez skarżącego pozostaje w oczywistej sprzeczności z powyższym celem.** Mechanizmu podwójnej redukcji [...] nie uzasadnia [...]zasada ekwiwalentności świadczeń. Zasada ta w przypadku zamiany dokonywanej na gruncie ustawy konsolidacyjnej znajduje ograniczenie w regule wynikającej z art. 3 ust. 3 ustawy. Pełna ekwiwalentność podlegających zamianie akcji ma miejsce wówczas, gdy nie zostanie osiągnięty pułap 15% wskazany w art. 3 ust. 3 ustawy. W takim wypadku wszystkie akcje spółki konsolidowanej podlegają zamianie na odpowiednią liczbę akcji spółki konsolidującej. Natomiast w wypadku przekroczenia wskazanego pułapu następuje, z uwagi na istniejące ustawowe ograniczenie, proporcjonalna redukcja liczby akcji spółki konsolidującej udostępnianych w zamian za akcje spółki konsolidowanej.”*

Również w tym przypadku stanowisko Sądu Apelacyjnego (a także poprzedzające je zapatrywanie Sądu Okręgowego w tej samej sprawie) wskazuje na jednoznaczne odrzucenie takiej interpretacji art. 3 ust. 3 i art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej oraz § 2 ust. 3 Rozporządzenia, w której przepisy te wskazywałyby na konieczność odpowiedniej redukcji liczby podlegających zamianie akcji spółek konsolidowanych w razie powstania konieczności dokonania redukcji liczby akcji spółek konsolidujących przypadających do zaoferowania uprawnionym akcjonariuszom i uprawnionym pracownikom.

(iii) **Kwestia wyroku Sądu Apelacyjnego w W z dnia września 2012 r., sygn. , polemizującego z ustaleniami interpretacyjnymi przyjętymi w wydanym w pierwszej instancji wyroku Sądu Okręgowego w W z dnia listopada 2011 r.**

Należy zaznaczyć, że jedynym przypadkiem wyrażenia przez sąd odmiennego od powyżej wskazanego zapatrywania orzecznictwa na właściwą interpretację art. 3 ust. 3 oraz art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej, a także § 2 ust. 3 Rozporządzenia pozostaje wyrok Sądu Apelacyjnego w W z dnia września 2012 r. W sprawie rozstrzygniętej tym wyrokiem, orzekający w pierwszej instancji Sąd Okręgowy w W zajął stanowisko zbieżne ze wskazanymi powyżej zapatrywaniami innych sądów dokonujących wykładni przepisów Ustawy Konsolidacyjnej oraz Rozporządzenia. Sąd Okręgowy w W przyjął mianowicie, że:

*„treść art. 3 ust. 3 ustawy konsolidacyjnej oraz § 2 ust. 3 rozporządzenia wykonawczego nie nasuwa wątpliwości interpretacyjnych, co do tego, że wskazana w § 2 ust. 3 rozporządzenia wykonawczego proporcjonalna redukcja liczby akcji przeznaczonych do zamiany dotyczy wyłącznie akcji spółki konsolidującej. [...] Interpretacja przepisów prawa dokonana przez pozwanego, oparta o wykładnię językową, jest jasna i nie pozostawia żadnych wątpliwości co do treści obowiązującego prawa. **Z treści przepisów wynika bowiem jednoznacznie, iż redukcja liczby akcji odbywa się wyłącznie w jednej spółce - konsolidującej.** Tym samym, sięganie przez stronę powodową do reguł wykładni systemowej, czy celowościowej jest zabiegiem chybionym”.*

Polemizując z tym stanowiskiem, Sąd Apelacyjny zwrócił uwagę, że:

*„Sąd Okręgowy opierając się jedynie na literalnej wykładni m.in. § 2 ust. 3 rozporządzenia wykonawczego doszedł do wniosku, że proporcjonalna redukcja liczby akcji przeznaczonych do zamiany dotyczy wyłącznie akcji jednej spółki - spółki konsolidującej. Tym samym pośrednio Sąd przyznał, że taka zamiana akcji jest oderwana od wartości akcji spółek, których akcje podlegały zamianie (ustalonego parytetu wymiany) na niekorzyść posiadacza spółki konsolidowanej. **Powyższe rodzi taką oto sytuację, że posiadacz akcji spółki konsolidowanej ma uprawnienie do zamiany akcji, ale to uprawnienie jest ograniczane w drodze rozporządzenia poprzez ograniczenie praw, które otrzyma w zamian. Do opisanej sytuacji odnosi się wprost przepis art. 64 ust. 2 i 3 Konstytucji, który mówi, że własność, inne prawa majątkowe oraz prawo dziedziczenia podlegają równej dla wszystkich ochronie prawnej, zaś ograniczenia***

*własności mogą być wprowadzone tylko w drodze ustawy i tylko w zakresie, w jakim nie narusza to istoty prawa własności. To powoduje, iż **Sąd Okręgowy stojąc na swym stanowisku interpretacyjnym - takim jakie zaprezentował - winien rozważyć skierowanie sprawy o zbadanie konstytucyjności § 2 ust. 3 rozporządzenia - czego nie uczynił.***

Jednocześnie, zdaniem Sądu Apelacyjnego, poprzestanie przez Sąd Okręgowy na językowej wykładni stosowanych przepisów jest nietrafne i nie bierze pod uwagę ich funkcji oraz szerszego kontekstu gospodarczego, w jakim są osadzone. W szczególności:

*„Nie ma żadnego uzasadnienia dla ograniczania ilości akcji po stronie posiadaczy akcji spółek konsolidowanych. **Dobrowolność uczestnictwa w procesie zamiany po stronie uprawnionego akcjonariusza spółki konsolidowanej w żaden sposób nie tłumaczy dlaczego jego prawo do zamiany ma być przeprowadzone w sposób niekorzystny dla niego.** Nie można tracić z pola uwagi, że parytet wymiany (liczbę akcji spółki konsolidującej przeznaczonych do udostępnienia uprawnionym pracownikom i uprawnionym akcjonariuszom w zamian za akcje spółki konsolidowanej) został wyraźnie zapisany w § 2 ust. 1 rozporządzenia wykonawczego. Odwołując się do instytucji pokrewnych konsolidacji, a mianowicie do instytucji łączenia się spółek, wskazać należy, że ustalenie stosunku wymiany udziałów lub akcji spółki przejmowanej bądź spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki na udziały lub akcje spółki przejmującej bądź spółki nowo zawiązanej - jest podstawowym elementem takiej operacji (art. 499 § 1 pkt 2 k.s.h.). W ustaleniu stosunku wymiany tkwi bowiem istota interesu zainteresowanych, gdyż on odzwierciedla wielkość wartości, a to jest sedno operacji gospodarczych”.*

Przepisy Ustawy Konsolidacyjnej i Rozporządzenia powinny być także, jak zauważył Sąd Apelacyjny w W , interpretowane w świetle konstytucyjnej zasady równej ochrony własności:

*„**Zasada ochrony własności i innych praw majątkowych (art. 64 ust. 1 konstytucji) jest przejawem praw podmiotowych wolnościowych,***

*gwarantowanych konstytucyjnie, więc hierarchicznie wyższych w stosunku do praw gwarantowanych ustawowo. Powyższe ma znaczenie takie, iż w demokratycznym porządku prawnym istnieje domniemanie zgodności ustaw z konstytucją, co wymusza kierunek interpretacji ustaw w zgodzie z konstytucją. Dlatego, podnosi się w literaturze, iż w przypadku gdyby wynik wykładni językowej ustaw miałby prowadzić do sprzeczności z normami wyższego rzędu (normami konstytucyjnymi) to należy podjąć próbę wykładni rozszerzającej.”*

Należy jednocześnie podkreślić, że z uwagi na inne kwestie prawne Sąd Apelacyjny, mimo podniesionych wyżej argumentów interpretacyjnych i dostrzeżonych uchybień w orzeczeniu Sądu Okręgowego, na mocy art. 385 k.p.c. oddalił apelację, z uwagi na fakt, że przedmiotem postępowania było żądanie zobowiązania Skarbu Państwa do złożenia oświadczenia woli w zakresie zamiany akcji zgodnie z Ustawą Konsolidacyjną, a upłynął już termin zawity do skorzystania z prawa do zamiany akcji, co w ocenie Sądu Apelacyjnego uniemożliwiało uwzględnienie powództwa. Należy zarazem z całą mocą podkreślić, że **stanowisko zajęte w omawianej sprawie przez Sąd Apelacyjny pozostaje odosobnione i nie znalazło oddźwięku, a tym bardziej potwierdzenia w jednolitej linii orzeczniczej pozostałych sądów, zgodnie opierających się na odmiennej wykładni art. 3 ust. 3 i art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej oraz § 2 ust. 3 Rozporządzenia**, w myśl której przepisy te w sposób wyraźny i jednoznaczny nakazują dokonanie jedynie jednostronnej redukcji akcji spółki konsolidującej bez jednoczesnej proporcjonalnej redukcji akcji spółki konsolidowanej.

## II. Uzasadnienie zarzutów skargi.

### **2.1. Zarzuty naruszenia przez art. 3 ust. 3 oraz art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej prawa do równej ochrony konstytucyjnego prawa uprawnionego akcjonariusza do własności (art. 64 ust. 1 i ust. 2 Konstytucji RP) – pkt 1 i 2 *petitum* skargi.**

- (i) Zgodnie ze stanowiskiem przyjętym w orzecznictwie sądowym oraz postanowieniu Trybunału Konstytucyjnego w sprawie do sygn. P 16/13, mechanizm nieekwiwalentnej, jednostronnej redukcji liczby akcji podlegających zamianie, zakładający redukcję liczby akcji jedynie po stronie akcji spółki konsolidującej, bez jednoczesnej proporcjonalnej redukcji liczby zamienianych na nie akcji spółki konsolidowanej, wynika z interpretowanych łącznie przepisów art. 3 ust. 3 oraz art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej, a także § 2 ust. 3 Rozporządzenia.
- Zdaniem Skarżącej tak rozumiane przepisy art. 3 ust. 3 oraz art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej są niezgodne z art. 64 ust. 1 i ust. 2 Konstytucji przez to, że:
- a) Art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej nakazuje dokonanie redukcji liczby akcji spółek konsolidowanych udostępnianych przez Skarb Państwa uprawnionym akcjonariuszom, tak, aby ich łączna liczba nie przekroczyła 15% akcji objętych przez Skarb Państwa w danej spółce konsolidującej w zamian za wniesione do niej akcje danej spółki konsolidowanej, nie nakazując jednoczesnego dokonania odpowiedniej redukcji liczby akcji spółki konsolidowanej, ani zastosowania innych mechanizmów pozwalających zachować ekwiwalentność wzajemnych świadczeń Skarbu Państwa i uprawnionych akcjonariuszy;
- b) Art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej ustanawia warunek dla skorzystania przez uprawnionych akcjonariuszy z prawa zamiany akcji, polegający na złożeniu oświadczenia o zamiarze zamiany wszystkich posiadanych akcji spółki konsolidowanej, co w przyjętej w orzecznictwie sądowym interpretacji należy rozumieć jako możliwość skorzystania z prawa do zamiany akcji jedynie poprzez zamianę wszystkich posiadanych przez uprawnionego akcjonariusza akcji spółki konsolidowanej, również wówczas, gdy na skutek redukcji liczby akcji spółki konsolidującej do limitu określonego w art. 3 ust. 3



Ustawy Konsolidacyjnej Skarb Państwa nie jest w stanie zapewnić w zamian świadczenia o ekwiwalentnej wartości.

Powołane przepisy, interpretowane łącznie, wymagają zatem, aby umową zamiany akcji objęte były wszystkie akcje spółki konsolidowanej posiadane przez uprawnionego akcjonariusza, a jednocześnie, aby liczba zaoferowanych mu w zamian przez Skarb Państwa akcji spółki konsolidującej była określana z zastosowaniem limitu wynikającego z art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej i redukcji przeprowadzonej zgodnie z § 2 ust. 3 Rozporządzenia. Innymi słowy, przepisy te zawierają nakaz dokonania redukcji liczby akcji spółek konsolidujących (art. 3 ust. 3), a z drugiej strony nakaz dopuszczenia do realizacji prawa zamiany akcji jedynie tych uprawnionych akcjonariuszy, którzy zadeklarują zamianę i zaoferują do zamiany wszystkie posiadane przez siebie akcje spółki konsolidowanej (art. 5 ust. 1), niezależnie od tego, czy w zamian za nie otrzymają akcje spółki konsolidującej w liczbie ustalonej w oparciu o parytet wynikający z porównania wartości akcji, a więc ekwiwalentny pakiet akcji spółki konsolidującej, czy też pakiet zredukowany, a więc o wartości niższej niż wartość przedstawianych do zamiany akcji spółki konsolidowanej. Jednocześnie przepisy te nie zawierają żadnego mechanizmu równoważenia nieekwiwalentności wzajemnych świadczeń stron umowy zamiany akcji.

Konsekwencją normatywną interpretowanych łącznie art. 3 ust. 3 oraz art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej jest zatem co najmniej dopuszczalność (jeżeli nie bezpośrednio nakaz) **przeprowadzenia procesu zamiany akcji na zasadzie nieekwiwalentności świadczenia Skarbu Państwa (pakietu akcji spółki konsolidującej) oraz świadczenia wzajemnego uprawnionego akcjonariusza (pakietu akcji spółki konsolidowanej) - w każdym przypadku ze szkodą dla uprawnionego akcjonariusza. Tym samym, na ich gruncie prawa majątkowe uprawnionych akcjonariuszy (jako „słabszej” strony umów zamiany) podlegają słabszej ochronie prawnej w porównaniu z ochroną praw i interesów majątkowych Skarbu Państwa.**

- (ii) Zgodnie z art. 64 ust. 1 Konstytucji RP *„Każdy ma prawo do własności, innych praw majątkowych i prawo dziedziczenia”*, zaś stosownie do art. 64 ust. 2 Konstytucji RP *„własność, inne prawa majątkowe oraz prawo dziedziczenia podlegają równej dla wszystkich ochronie prawnej”*. Jak podkreślił Trybunał Konstytucyjny w uzasadnieniu wyroku z dnia 18 marca 2010 r. (sygn. K 8/08), postanowienia art. 64 i art. 21 Konstytucji

RP zaliczają własność prywatną do podstawowych zasad ustrojowych państwa. Art. 64 ust. 1 Konstytucji RP wyraża przede wszystkim **konstytucyjne prawo podmiotowe jednostki do ochrony przysługującego jej prawa własności, a także wynikający z niego obowiązek organów władzy publicznej do ustanowienia odpowiednich reguł funkcjonowania stosunków majątkowych** (zob. B. Banaszkiewicz, *Konstytucyjne prawo do własności [w:] Konstytucyjne podstawy systemu prawa*, red. M. Wyrzykowski, Warszawa 2001, s. 32-37). Prawo to stanowi zarazem niejako refleks ogólnej zasady ustrojowej, jaką jest **uznanie własności prywatnej za jedną z podstawowych instytucji porządku gospodarczego Rzeczypospolitej i jedną z podstawowych wartości porządku społecznego**. Z tego względu normatywna treść art. 64 oraz art. 21 ust. 1 Konstytucji w pewnym zakresie nakładają się na siebie. Trybunał Konstytucyjny zauważył przy tym, że jako zasada ustroju Rzeczypospolitej Polskiej, art. 21 ust. 1 Konstytucji **wyklucza ewolucję stosunków własnościowych w kierunku przywrócenia dominującej roli własności państwa lub innych podmiotów publicznych** (zob. wyrok TK z 12 stycznia 1999 r., sygn. P 2/98, OTK ZU nr 1/1999, poz. 2).

Zagwarantowanie ochrony własności powinno być urzeczywistniane przede wszystkim przez działania o charakterze prawodawczym kształtujące podstawowe instytucje prawne konkretyzujące treść własności, jak i określające środki ochrony tego prawa (zob. wyrok z dnia 12 stycznia 1999 r., sygn. P 2/98, OTK ZU nr 1/1999, poz. 2). Wynikające z art. 64 ust. 1 i ust. 2 Konstytucji RP **podmiotowe prawo do równej dla wszystkich ochrony własności oraz innych praw majątkowych rodzi zatem po stronie ustawodawcy obowiązek takiego kształtowania przepisów prawnych, aby własność podlegała ochronie nacechowanej równym stopniem intensywności niezależnie od podmiotu, któremu przysługuje**. W szczególności poziom (intensywność) ochrony własności nie powinna podlegać różnicowaniu w zależności od tego czy chodzi o własność państwową (Skarbu Państwa) czy własność podmiotów prywatnych.

- (iii) Z tak pojmowanymi konstytucyjnymi zasadami ochrony własności nie do pogodzenia pozostają rozwiązania przyjęte w art. 3 ust. 3 oraz art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej. Przewidując bowiem nakaz objęcia umową zamiany realizowanej w trybie art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej wszystkich posiadanych przez uprawnionego akcjonariusza akcji spółki konsolidowanej i jednocześnie nakaz dokonania redukcji liczby akcji spółki konsolidującej do limitu określonego w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej, **nie**

przewidują one żadnego mechanizmu wyrównania różnicy w wartościach świadczeń wzajemnych realizowanych przez strony umów zamiany w sytuacji, gdy na skutek redukcji liczby akcji spółki konsolidującej uprawnionemu akcjonariuszowi oferowana jest w zamian przez Skarb Państwa zredukowana liczba akcji spółki konsolidującej, co siłą rzeczy oznacza akcje o niższej wartości niż wartość przedstawionych do zamiany przez uprawnionego akcjonariusza akcji spółki konsolidowanej. Innymi słowy, ustawodawca kształtując treść art. 3 ust. 3 oraz art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej skonstruował mechanizm zakładający (a przynajmniej dopuszczający) nieekwiwalentność świadczeń realizowanych przez strony w ramach zawieranej umowy zamiany, przy czym w każdym przypadku ta nieekwiwalentność działa na korzyść Skarbu Państwa i na niekorzyść uprawnionego akcjonariusza, gdyż w razie redukcji liczby akcji spółki konsolidującej uprawniony akcjonariusz uzyskuje akcje spółki konsolidującej o łącznej wartości niższej niż łączna wartość przedstawianych przez niego do zamiany akcji spółki konsolidowanej.

Tym samym uprzywilejowanie własności państwa (Skarbu Państwa) w regulacji wynikającego z przepisów Ustawy Konsolidacyjnej obowiązku ograniczenia liczby akcji spółki konsolidującej udostępnianych uprawnionym akcjonariuszom przy jednoczesnym obowiązku przedstawienia przez nich do zamiany wszystkich posiadanych akcji spółki konsolidowanej w żadnej mierze **nie może być uznany za oparty na respektowaniu równego statusu i obowiązku równej ochrony własności obydwu stron (Skarbu Państwa oraz akcjonariuszy spółek konsolidowanych uprawnionych do zamiany)**. Przy zamianie realizowanej na powyższych zasadach w pełni chroniony jest jedynie interes Skarbu Państwa, który uzyskał kosztem uprawnionych akcjonariuszy spółki konsolidowanej pakietu akcji spółki konsolidowanej o istotnie wyższej wartości niż wartość zaoferowanych w zamian pakietów akcji spółki konsolidującej. Ustawodawca jako reprezentant państwa działającego w sferze *imperium* nadużył - w sposób niezgodny z art. 64 ust. 1 i 2 Konstytucji - swoich kompetencji w celu przysporzenia dodatkowych korzyści państwu działającemu w sferze *dominium* (jako właściciel akcji spółki konsolidującej realizujący przewidzianą w ustawie zamianę akcji).

Należy mieć przy tym na uwadze, że proces konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego wynikał z decyzji Państwa. Przyjęty model konsolidacji kapitałowej spółek sektora elektroenergetycznego wynikał z „Programu dla energetyki”

przyjętego przez Radę Ministrów w dniu 28 marca 2006 r., który przewidywał powstanie struktur holdingowych, w których spółki konsolidujące będą poddane w przyszłości procesowi prywatyzacji przez zaoferowanie akcji Skarbu Państwa w ofercie publicznej, przy jednoczesnym zastrzeżeniu, że prywatyzacja nie będzie obejmować konsolidowanych przedsiębiorstw energetycznych, w których uprawnieni pracownicy posiadają akcje lub uzyskają prawo do otrzymania nieodpłatnie akcji (por. Uzasadnienie projektu Ustawy Konsolidacyjnej - druk sejmowy nr 1750 z dnia 18 maja 2007 r.).

**Mocą decyzji Państwa podjęty więc został proces konsolidacji mający bezpośredni i istotny wpływ na posiadane przez uprawnionych akcjonariuszy prawa majątkowe, a jednocześnie wprowadzony został mechanizm skutkujący wykorzystaniem presji ekonomicznej wywartej procesem konsolidacji na akcjonariuszach do *de facto* nieodpłatnego przejęcia przez Skarb Państwa części praw majątkowych przysługujących dotąd uprawnionym akcjonariuszom.**

- (iv) Należy zarazem podkreślić, że dla oceny konstytucyjności kwestionowanych przepisów nie ma decydującego znaczenia formalnie dobrowolny mechanizm zamiany akcji, obejmujący uprawnienie do złożenie przez akcjonariusza oświadczenia o zamiarze skorzystania z prawa do zamiany akcji, a następnie zawarcia umowy zamiany ze Skarbem Państwa. W szczególności nie do zaakceptowania wydaje się stanowisko, że zawarcie przez uprawnionego akcjonariusza takiej umowy pozbawia znaczenia ustawowy mechanizm ustalania liczby akcji podlegających zamianie, prowadzący - w razie przekroczenia limitu liczby akcji spółki konsolidującej określonego w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej - do nieekwiwalentności (na niekorzyść uprawnionego akcjonariusza) pomiędzy świadczeniami realizowanymi na podstawie umowy zamiany przez uprawnionego akcjonariusza z jednej strony oraz Skarb Państwa z drugiej strony. Nie jest bowiem tak, że umowa ta zawierana jest na zasadzie swobody umów, a jej postanowienia są przedmiotem swobodnych ustaleń między stronami, które na zasadzie art. 353<sup>1</sup> k.c. mogą „zgodzić się” na zamianę obejmującą nieekwiwalentne wartości świadczenia.

Przede wszystkim należy zauważyć, że **konsolidacja spółek sektora elektroenergetycznego** - jak już wcześniej podkreślono - **wynika z decyzji podjętej**

**przez Państwo, a decyzja ta miała bezpośredni wpływ na sytuację uprawnionych akcjonariuszy.**

W uzasadnieniu do projektu Ustawy Konsolidacyjnej (druk sejmowy nr 1750 z dnia 18 maja 2007 r.) wskazano, że przyjęty model konsolidacji kapitałowej spółek sektora elektroenergetycznego (wynikający z „Programu dla energetyki” przyjętego przez Radę Ministrów w dniu 28 marca 2006 r.) przewiduje powstanie struktur holdingowych, w których spółki konsolidujące będą poddane w przyszłości procesowi prywatyzacji przez zaoferowanie akcji Skarbu Państwa w ofercie publicznej. Konsolidowane przedsiębiorstwa energetyczne, w których uprawnieni pracownicy posiadają akcje lub uzyskają prawo do otrzymania nieodpłatnie akcji, nie będą podlegały procesom prywatyzacji, a zatem ich akcje nie będą zbywane przez Skarb Państwa. Uprawnieni pracownicy jako akcjonariusze tych spółek będą posiadać pełnię praw korporacyjnych, jednakże ich akcje nie będą przedmiotem rynkowego obrotu, co uniemożliwi swobodne zbywanie i nabywanie akcji.

Sam ustawodawca wskazał więc, że sytuacja akcjonariuszy spółek konsolidowanych, którzy w wyniku przeprowadzonego procesu konsolidacji pozostali z nie płynnymi akcjami spółek konsolidowanych, jest bezpośrednim skutkiem procesu konsolidacji. Podjęta przez Państwo decyzja o konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego postawiła więc akcjonariuszy spółek konsolidowanych w sytuacji przymusowej, skoro proces konsolidacji doprowadził do zasadniczego ograniczenia płynności akcji spółek konsolidowanych, co stworzyło sytuację swoistego przymusu ekonomicznego dla mniejszościowych akcjonariuszy spółek konsolidowanych. Formalnie mogli oni, rzecz jasna, nie dokonać zamiany akcji spółek konsolidowanych na akcje spółek konsolidujących na ustalonych przez ustawodawcę zasadach, gdyż nie mieli prawnego obowiązku przystąpić do tej zamiany. W rezultacie zostaliby jednak w posiadaniu papierów wartościowych, których ekonomiczna użyteczność uległa zasadniczej zmianie mocą decyzji organów Państwa o określonym sposobie organizacji spółek biorących udział w procesie konsolidacji.

Uprawnieni akcjonariusze zostali więc postawieni przed wyborem, który sprowadzał się do zaakceptowania zamiany akcji na krzywdzących dla nich warunkach albo pozostaniu ich właścicielem ze świadomością, że realna możliwość ich zbycia (a tym samym wartość ekonomiczna) uległa już lub w najbliższym czasie ulegnie drastycznemu ograniczeniu (przy czym w tym miejscu pomijamy kwestię, czy uprawnieni akcjonariusze

mieli pełną wiedzę o zasadach zamiany akcji i skutkach takiej zamiany, o czym będzie mowa w dalszej części niniejszej skargi). Nie jest to przy tym zwyczajne ryzyko rynkowe (normalnej fluktuacji wartości papierów wartościowych), a pozbawienie ich dotychczasowych przymiotów w wyniku zmian organizacyjno-prawnych narzuconych wprost decyzjami instytucji państwowych (a więc z pominięciem rynkowych mechanizmów konsolidacji, przewidzianych przez Kodeks spółek handlowych i powszechnie stosowanych w obrocie gospodarczym).

Państwo działając w sferze *imperium* postawiło zatem obywateli w sytuacji wyboru pomiędzy większą lub mniejszą stratą ekonomiczną, aby następnie w sferze *dominium* zawierać z nimi rzekomo „dobrowolne” umowy, na mocy których wyzbywali się oni posiadanych dotąd akcji spółki konsolidowanej w zamian za akcje spółki konsolidującej o niższej wartości, po to, aby uniknąć jeszcze większej straty związanej ze zmianą statusu spółek, w których posiadali dotąd prawa akcyjne. W żadnym razie nie można zatem zaakceptować argumentu z formalnej dobrowolności zawarcia przez uprawnionych akcjonariuszy umów zamiany na warunkach skutkujących nieekwiwalentnością świadczeń ze szkodą po stronie uprawnionych akcjonariuszy.

Znaczenie realnej sytuacji „wyboru”, w jakiej znajduje się słabsza strona kontraktu cywilnoprawnego, dla jego prawnej niewadliwości jest znana i uznawana w zachodniej (w tym polskiej) kulturze prawnej od wielu dziesiątków lat. Przejawem tego jest chociażby cywilistyczna instytucja wyzysku, jak i semiimperatywne ograniczenia dopuszczalnej treści „dobrowolnie” zawieranych umów o pracę. Ograniczenie perspektywy jedynie do formalnej dobrowolności umowy (braku nakazu prawnego) bez uwzględnienia szerszego kontekstu ekonomicznego jest tym samym rodzajem błędu prawnego, jaki w światowej literaturze prawniczej przypisywany jest amerykańskiemu orzecznictwu konstytucyjnemu w epoce sporu o dopuszczalność ograniczeń swobody umów ustawodawstwem New Deal (orzecznictwo tzw. „*ery Lochner*”). Argumentacja taka musi więc odwoływać się do takiego rozumienia zasady *volenti non fit iniuria*, które zostało w toku rozwoju nowoczesnej kultury prawnej zdecydowanie odrzucone (nie w każdym warunkach formalnie dobrowolną decyzję strony można traktować jako wyrażoną w warunkach autentycznej dobrowolności i swobody wyboru).

Co więcej, ukształtowane przepisami art. 3 ust. 3 i art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidującej warunki zamiany w praktyce ich realizacji oznaczały, że w całym procesie zamiany akcji

(w tym w procesie podpisywania umów zamiany) uprawnieni akcjonariuszy **byli de facto pozbawieni jakichkolwiek informacji na temat tego, czy w danej spółce konsolidującej następowała redukcja liczby akcji podlegających zamianie i w jakim zakresie, a więc czy otrzymywany przez nich pakiet akcji spółki konsolidującej został określony z zastosowaniem mechanizmu redukcji, czy nie, a jeżeli tak - jaki był zakres tej redukcji.** Uprawnieni akcjonariusze nie mieli bowiem dostępu ani do informacji na temat wartości akcji spółek konsolidowanych i konsolidujących ustalonych dla potrzeb zamiany akcji, ani do informacji na temat ewentualnej redukcji liczby akcji spółki konsolidującej i zakresu tej redukcji, a zatem informacji na temat relacji wartości zamienianych akcji spółki konsolidowanej do wartości otrzymywanych w zamian akcji spółki konsolidującej, ani też do informacji, dzięki którym tego rodzaju relację mogliby samodzielnie ustalić.

Zgodnie z postanowieniami §§ 13 – 19 Rozporządzenia, żadna z powyższych informacji nie była udostępniana do wiadomości uprawnionych pracowników i akcjonariuszy. Lista osób uprawnionych do zamiany, które złożyły oświadczenia o zamiarze zamiany akcji, o której mowa w § 14 ust. 1 Rozporządzenia i która była wywieszana w siedzibie spółki, zawierała tylko dane personalne osób zamieszczonych na tej liście. Lista osób uprawnionych do zamiany akcji, o której mowa w § 18 ust. 3 Rozporządzenia, zawierała wprawdzie informację o liczbie akcji spółki konsolidującej przypadających poszczególnym osobom uprawnionym, ale była to liczba obliczona już w oparciu o postanowienia § 2 ust. 2 oraz ust. 3 Rozporządzenia, a więc już po dokonaniu redukcji liczby akcji spółki konsolidującej, jednakże bez informacji o jej dokonaniu i rozmiarze. Takie same dane zawierała również lista osób uprawnionych, sporządzana przez spółkę konsolidującą, o której mowa w § 18 ust. 5 Rozporządzenia. Co jednak najistotniejsze, żadna ze wskazanych wyżej list nie była udostępniana osobom uprawnionym. Do wiadomości osób uprawnionych podawane było jedynie ogłoszenie, o którym mowa w § 19 Rozporządzenia, ale ogłoszenie to nie zawierało żadnych ze wskazanych wyżej informacji, poza łączną liczbą akcji spółki konsolidującej przeznaczonych do zamiany.

Znając treść art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej uprawniony akcjonariusz wiedział wprawdzie, w jaki sposób mają być obliczone wartości spółek biorących udział w konsolidacji, nie miał jednak dostępu do informacji o wartościach spółek obliczonych w sposób wskazany w tym przepisie, ani też dostępu do informacji o liczbie akcji spółki konsolidowanej

zgłoszonych do zamiany przez wszystkich uprawnionych Zgodnie zaś z postanowieniami § 2 ust. 2 Rozporządzenia, łączna liczba akcji danej spółki konsolidującej przeznaczona do zamiany była ustalana w oparciu o wskazany w tym przepisie wzór, dla którego zastosowania konieczne było podstawienie takich wielkości, jak wartość spółki oraz wartość akcji zarówno spółki konsolidowanej, jak i konsolidującej ustalone w sposób wskazany w art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej oraz łączna ilość akcji spółki konsolidowanej zgłoszonych do zamiany przez wszystkich uprawnionych pracowników i akcjonariuszy.

Uprawnieni akcjonariusze nie mieli więc możliwości samodzielnego ustalenia, czy w odniesieniu do danej spółki konsolidującej musi nastąpić redukcja liczby akcji podlegających zamianie, ani też jaki będzie zakres tej redukcji. O liczbie akcji spółki konsolidującej, jaką dostaje w zamian za wszystkie zaoferowane do zamiany akcje spółki konsolidowanej, uprawniony akcjonariusz dowiadywał się dopiero w dniu podpisywania umowy zamiany akcji. Ale nawet wówczas uprawnieni akcjonariusze nie uzyskiwali żadnych informacji na temat tego, czy zaoferowana im liczba akcji spółki konsolidującej została ustalona zgodnie z parytetem wynikającym z wartości tych akcji, czy też zgodnie z parytetem zredukowanym i w jakim zakresie zredukowanym. W chwili podpisywania umowy zamiany żaden z uprawnionych akcjonariuszy nie miał więc możliwości ustalenia i weryfikacji, czy wartość akcji spółki konsolidującej, jaką oferuje mu Skarb Państwa, odpowiada wartości przedstawionych przez niego do zamiany akcji spółki konsolidowanej. O fakcie i skali dokonanej redukcji uprawnieni akcjonariusze dowiadywali się już *post factum*, po zawarciu umów zamiany akcji, w miarę dostawiania się do publicznej wiadomości dokumentów wskazujących na rzeczywiste wartości spółek i podlegających zamianie akcji, a także zasadach określania liczby akcji przypadających w konkretnych przypadkach poszczególnym uprawnionym akcjonariuszom.

Trudno także przyjąć, że umowy zamiany akcji zawierane w trybie art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej, zawierane były w warunkach prawnej swobody umów i niezależnie od ich nieekwiwalentności znajdują wystarczającą podstawę w autonomii woli stron wynikającej z art. 353<sup>1</sup> k.c.

Ustawa Konsolidacyjna oraz Rozporządzenie określiły (mocą norm o charakterze *iuris cogentis*) nie tylko sam mechanizm i tryb zawierania umów zamiany akcji spółek konsolidowanych na akcje spółek konsolidujących, ale także ich *essentialia negotii* (których modyfikacja przez strony nie była ani formalnie, ani praktycznie możliwa).



Złożenie przez uprawnionego akcjonariusza przewidzianego w Ustawie Konsolidacyjnej oświadczenia o zamiarze zamiany akcji aktualizowało w istocie obowiązek Ministra Skarbu Państwa zawarcia umowy na warunkach zdeterminowanych przepisami Ustawy i Rozporządzenia. Wyklucza to, zdaniem Skarżącej, traktowanie zawieranych w ten sposób umów zamiany jako czynności o treści ukształtowanej swobodną decyzją stron na podstawie art. 353<sup>1</sup> k.c.

Warunki zamiany akcji realizowanej w powyższym trybie nie były przedmiotem jakichkolwiek aktów woli którejkolwiek ze stron. Jedyne powstające na jej gruncie „wolny wybór” dotyczy decyzji uprawnionego akcjonariusza, czy zawrzeć umowę na ustalonych przez ustawodawcę warunkach, czy też zachować akcje spółki konsolidowanej, której sytuacja prawno-rynkowa uległa lub ulegnie zasadniczej zmianie w wyniku procesu konsolidacji.

Jednocześnie należy zwrócić uwagę, że uprawnieni pracownicy i akcjonariusze spółek konsolidowanych byli zachęceni przez władze spółek do wzięcia udziału w zamianie oraz informowani, że w wyniku procesu konsolidacji akcje spółek konsolidujących zostaną wprowadzone do obrotu giełdowego, co zapewni ich wysoką płynność, podczas gdy praktyczna możliwość dalszego efektywnego obrotu akcjami spółek włączanych do skonsolidowanych grup energetycznych (a tym samym ostatecznie pozbawianych rynkowej samodzielności) stawiana była pod znakiem zapytania. Także ich realna wartość stawała się elementem polityki prowadzonej na szczeblu grupy energetycznej, co w zasadniczym stopniu pozbawiało uprawnionych akcjonariuszy i pracowników możliwości przewidzenia decyzji bezpośrednio przekładających się na sytuację ekonomiczną (a nawet istnienie) poszczególnych spółek konsolidowanych, a tym samym wartość oraz poziom rzeczywistej płynności posiadanych w nich akcji.

Jednocześnie, uprawnionym akcjonariuszom i pracownikom nie ujawniono nigdy informacji wskazujących na wartości akcji podlegających zamianie, ani tym bardziej na skalę różnicy pomiędzy wartością akcji spółek konsolidujących oferowanych im przez Skarb Państwa, a wartością akcji spółek konsolidowanych przejętych w zamian przez Skarb Państwa. Należy dodać, że wycena akcji (nie znajdującej się w obrocie publicznym) wymaga specjalistycznej wiedzy, a Skarb Państwa wraz z władzami spółek konsolidujących dokonywał szczegółowych wycen, których nigdy nie podał do wiadomości uprawnionych akcjonariuszy i pracowników. Wyceny takie wymagają bardzo

wysokich fachowych kwalifikacji oraz dostępu do szczegółowych informacji o wycenianych podmiotach, co w praktyce oznaczało, że pracownicy i akcjonariusze zostali całkowicie pozbawieni możliwości samodzielnej oceny, czy oferowane im w zamian pakiety akcji spółek konsolidujących odpowiadają wartości akcji, na które podlegają zamianie. Warto zauważyć, że przygotowana na potrzeby procesu konsolidacji (i nigdy nie podana do wiadomości uprawnionych pracowników i akcjonariuszy) wycena akcji spółek konsolidowanych w ramach P S.A. wykonana została przez zespół 22 wysokokwalifikowanych specjalistów z firmy konsultingowej P.

Sp. z o.o., którzy na jej sporządzenie poświęcili 3400 godzin. Koszt tego rodzaju wycen sięgać może od kilkudziesięciu tysięcy do nawet kilku milionów złotych.

Sporządzone przez Skarb Państwa i władze poszczególnych spółek analizy i wyceny wartości zamienianych akcji, nieudostępniane pozostałym akcjonariuszom, wskazują, że Skarb Państwa z całą świadomością realizował zamiany akcji w sposób przysparzający Skarbowi Państwa znacznych dodatkowych korzyści kosztem pozbawionych tych informacji uprawnionych akcjonariuszy, którzy zostali pozbawieni możliwości porównania wartości podlegających zamianie akcji. Jednocześnie uprawnieni akcjonariusze mieli uzasadnione podstawy zakładać, że podejmowane wobec nich działania Skarbu Państwa są uczciwe, mając jednocześnie powody sądzić, że nieskorzystanie z możliwości zamiany posiadanych dotychczas akcji spółki konsolidowanej spowoduje, że staną się one praktycznie niezbywalne, a dalsze decyzje dotyczące sytuacji i wartości danej spółki podejmowane będą z punktu widzenia polityki całej skonsolidowanej grupy energetycznej. Wykorzystując te obawy (wynikające przyjętych przez państwo założeń polityki energetycznej) Skarb Państwa dokonał zamiany akcji na rażąco nieekwiwalentnych zasadach, uzyskując kosztem uprawnionych akcjonariuszy dodatkową korzyść finansową sięgającą łącznie wieluset milionów złotych (a w odniesieniu do poszczególnych akcjonariuszy skutkujący stratą rzędu od kilku do kilkudziesięciu tysięcy złotych).

W tym stanie rzeczy nie ma żadnych podstaw, aby zakładać, że umowy zamiany akcji zostałyby na takich samych warunkach zawarte, gdyby nie wprowadzone Ustawą Konsolidacyjną i Rozporządzeniem rozwiązania prawne (w takim przypadku wprowadzenie tych ostatnich byłoby zbędne, a racjonalnemu ustawodawcy trudno przypisać wolę ustanowienia przepisów w żaden sposób nie wpływających na sposób

działania ich adresatów). Tym samym umowy te nie mogą być traktowane jako czynności prawne stanowiące przejaw świadomej decyzji objętej autonomią woli stron, których moc wiążąca jest oparta na zasadzie wyrażonej w art. 353<sup>1</sup> k.c., niezależnie od warunków, na jakich ich zawieranie przewidziane było przepisami Ustawy Konsolidacyjnej i Rozporządzenia.

- (v) Powyższe rozważania należy uzupełnić o niezwykle istotną kwestię interesu publicznego. Nie ma powodu, aby kwestionować istnienie takiego interesu przemawiającego za samym przeprowadzeniem procesu konsolidacji. Z całą pewnością podejmowanie tego rodzaju decyzji mieści się w granicach swobody polityki gospodarczej, jaką prowadzić może Państwo. Interes taki mógłby – w określonych okolicznościach - usprawiedliwiać nawet formalnie przymusową zamianę lub wykup akcji posiadanych przez innych niż Skarb Państwa akcjonariuszy. Nie istnieją jednak takie względy interesu publicznego, które usprawiedliwiłyby narzucenie przy okazji procesu konsolidacji krzywdzących ekonomicznie warunków zamiany akcji prowadzących do dodatkowego zysku Skarbu Państwa kosztem uprawnionych akcjonariuszy. Proces konsolidacji i zakładane w nim cele mogłyby z powodzeniem zostać zrealizowane bez stosowania mechanizmu skutującego nieekwiwalentnością zamiany akcji. W tym zakresie żadne racje interesu publicznego nie mogą być podstawą wykorzystania procesu konsolidacji do uzyskania przez Skarb Państwa akcji o istotnie większej wartości niż te, jakie w zamian udostępnia uprawnionym akcjonariuszom. **Z tego względu wymagania każdej ingerencji w konstytucyjnie chronione prawa (w tym prawo własności i jego równą ochronę) nie spełniają wymagań proporcjonalności wyrażonej w art. 31 ust. 3 Konstytucji RP.** Rozwiązania przyjęte przez ustawodawcę skutkujące prawem Skarbu Państwa do otrzymania akcji spółek konsolidowanych o większej wartości niż oddawane w zamian uprawnionym akcjonariuszom akcje spółek konsolidujących nie są ani konieczne, ani proporcjonalne *sensu stricto* w stosunku do celów i interesu publicznego, jaki miał zostać za ich sprawą zrealizowany.

Nawet, gdyby zgodzić się, że istotnym elementem procesu konsolidacji było zgromadzenie w ręku Skarbu Państwa maksymalnego pakietu akcji spółek konsolidowanych (co wymusiło rozwiązanie przyjęte w art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej) przy jednoczesnym niewyzbywaniu się nadmiernej liczby akcji spółek konsolidujących (co uzasadniałoby limit określony w art. 3 ust. 3 Ustawy), nie istniały

jakiegokolwiek powody, aby rozwiązanie takie nie uwzględniało również interesów uprawnionych akcjonariuszy, a zatem, aby rozwiązaniu takiemu nie towarzyszyło wprowadzenie zasady, że zamiana akcji jest dokonywana z zachowaniem mechanizmu dwustronnej redukcji liczby akcji podlegających zamianie, czy też innego mechanizmu wyrównującego nierówności w wartościach akcji będących przedmiotem zamiany, jak np. odpowiednich dopłat wyrównujących akcjonariuszom różnicę pomiędzy wartością należących do nich akcji spółek konsolidowanych a wartością otrzymywanych w zamian akcji spółek konsolidujących. Brak tego rodzaju rozwiązania świadczy jedynie o intencji wykorzystania procesu konsolidacji do bezzasadnego uzyskania przez Skarb Państwa kosztem akcjonariuszy spółek konsolidowanych dodatkowej korzyści finansowej, co w żadnej mierze nie zasługuje na ochronę konstytucyjnoprawną i w oczywisty sposób nie mieści się w ochronie przewidzianej w art. 64 ust. 1 i 2 w związku z art. 31 ust. 3 Konstytucji.

Należy przy tym podkreślić, że w bardzo krótkim czasie po zakończeniu procedury zamiany akcji Skarb Państwa wyzbył się wszystkich posiadanych akcji spółek konsolidowanych (a więc przede wszystkich tych, które nabył od uprawnionych akcjonariuszy w związku z procesem zamiany akcji) na rzecz P S.A. (w odniesieniu do spółek z grupy P ) oraz na rzecz T S.A. (w odniesieniu do spółek z grupy T ).

W zamian za akcje spółek z grupy P sprzedane na rzecz P S.A. Skarb Państwa uzyskał cenę przekraczającą trzy miliardy złotych (por. Raport bieżący P S.A. z dnia 12.2010 r. - w aktach postępowania sądowego). W zamian za akcje spółek z grupy T, które zostały wniesione przez Skarb Państwa jako aport do spółki T S.A., w zamian za co Skarb Państwa uzyskał akcje spółki T S.A. (Raport bieżący T S.A.).

Z jednej strony trudno zatem wskazać jakiegokolwiek racje, które przemawiałyby za takim ukształtowaniem warunków zamiany akcji w ramach procesu konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego, aby przy okazji konsolidacji prowadziło to do ich ekonomicznego pokrzywdzenia. Z drugiej zaś strony z łatwością wskazać można sposoby przeprowadzenia procesu konsolidacji realizującego założone przez prawodawcę cele publiczne bez tego rodzaju pokrzywdzenia akcjonariuszy spółek

konsolidowanych: bądź to w drodze dwustronnej redukcji liczby akcji podlegających zamianie, bądź też – gdyby kumulacja akcji spółek konsolidowanych i konsolidujących w ręku Skarbu Państwa stanowiła istotną część celu konsolidacji – poprzez zapewnienie akcjonariuszom odpowiednich dopłat w gotówce (tak jak przewidują to przepisy Kodeksu spółek handlowych w przypadku niemożliwości ustalenia ekwiwalentnego parytetu wymiany akcji w procesie łączenia lub podziału spółek).

**Nic nie stało więc na przeszkodzie, aby przewidziana w Ustawie Konsolidacyjnej zamiana odbywała się na warunkach jednakowej ochrony własności zarówno Skarbu Państwa, jak i akcjonariuszy spółek konsolidowanych, tak jak wymagałoby tego respektowanie zasady wyrażonej w art. 64 ust. 1 Konstytucji RP. Brak jakichkolwiek tego rodzaju rozwiązań i poprzestanie przez ustawodawcę w art. 3 ust. 3 oraz art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej na narzuceniu obowiązku redukcji liczby akcji spółek konsolidujących oraz narzuceniu zasady zamiany w każdym przypadku wszystkich akcji spółki konsolidowanej posiadanych przez uprawnionych akcjonariuszy, bez zagwarantowania mechanizmu wyrównującego uprawnionym akcjonariuszom spółek konsolidowanych wynikającą z tego różnicę w wartościach zamienianych akcji, w pełni uzasadnia, zdaniem Skarżącej, zarzut naruszenia art. 64 ust. 1 Konstytucji RP.**

- (vi) W tym świetle kształt normatywny pozostających we wzajemnym związku art. 3 ust. 3 oraz art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej należy traktować jako klasyczne pominięcie ustawodawcze (a nie zaniechanie legislacyjne). Ustawodawca zdecydował się bowiem dokonać ingerencji w prawo własności akcjonariuszy spółek konsolidowanych, a poprzez nieusprawiedliwione odpowiednimi racjami niewprowadzenie zarazem odpowiednich mechanizmów zapewniających równą ochronę tego prawa po stronie Skarbu Państwa oraz akcjonariuszy spółek konsolidowanych naruszył wskazane wzorce konstytucyjne.

**2.2. Zarzut naruszenia przez § 2 ust. 3 Rozporządzenia konstytucyjnego prawa Uprawnionego Akcjonariusza do równej ochrony własności oraz zakazu ingerencji w konstytucyjnie chronione prawo własności aktem rangi podustawowej, wydanym bez wystarczającej podstawy prawnej (art. 64 ust. 1, art. 64 ust. 3, art. 92 Konstytucji) – pkt. 3 *petitum* skargi.**

- (i) Przepis art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej wprowadził ograniczenie liczby akcji spółek konsolidujących udostępnianych przez Skarb Państwa uprawnionym akcjonariuszom i pracownikom, których suma nie może przekroczyć 15% liczby akcji spółek konsolidujących objętych przez Skarb Państwa w zamian za wniesione do nich akcje spółek konsolidowanych. Jednocześnie art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej nakazał, aby przedmiotem zamiany po stronie uprawnionego akcjonariusza, jeżeli zechce on skorzystać z prawa do zamiany akcji, były wszystkie posiadane przez niego akcje spółki konsolidowanej. Tym samym przepisy te wprowadziły *implicite* nakaz takiego kształtowania umów zamiany, aby w jej wyniku Skarb Państwa udostępnił uprawnionym akcjonariuszom taką liczbę akcji spółki konsolidującej, która mieści się w limicie określonym w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidującej, nakazując jednocześnie, aby zamianą objęte zostały w każdym przypadku wszystkie akcje spółek konsolidowanych posiadane przez uprawnionych akcjonariuszy, którzy zgłosili zamiar zamiany akcji (niezależnie od tego, czy Skarb Państwa będzie miał możliwość zaoferowania w zamian akcje spółki konsolidującej w liczbie odpowiadającej im wartością).

Wprowadzając w ten sposób nakaz redukcji liczby akcji spółki konsolidującej przeznaczonych do udostępnienia uprawnionym akcjonariuszom, bez jednoczesnego nakazu odpowiedniej redukcji liczby akcji spółki konsolidowanej przekazywanych w zamian przez uprawnionych akcjonariuszy Skarbowi Państwa lub wprowadzenia innego mechanizmu zapewniającego ekwiwalentność świadczeń stron umowy zamiany, ustawodawca zapewnił różny poziom ochrony praw majątkowych Skarbu Państwa i pozostałych podmiotów (uprawnionych akcjonariuszy). Zróżnicowanie to nastąpiło bez żadnych racji, które mogłyby czynić takie zróżnicowanie usprawiedliwione koniecznością realizacji ważnego interesu publicznego (który nadto uniemożliwił zrównoważenie straty ponoszonej przez uprawnionych akcjonariuszy w inny sposób, jak chociażby odpowiednimi dopłatami).

(ii) Ze względu na takie ukształtowanie przepisów art. 3 ust. 3 i art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej orzecznictwo sądowe (w tym wyroki oddalające roszczenie odszkodowawcze Uprawnionego Akcjonariusza) stało na stanowisku, że § 2 ust. 3 Rozporządzenia uzupełnia tę regulację o szczegółowy mechanizm **jednostronnej redukcji liczby akcji podlegających zamianie, zgodnie z którym redukcja dotyczy tylko liczby akcji spółek konsolidujących i nie podlegają jej (*a contrario*) podlegające zamianie akcje spółek konsolidowanych**. W połączeniu z bezwzględnie wiążącym (*ius cogens*) charakterem zasad ustalania liczby akcji w sporządzanych na tej podstawie umowach zamiany, wskazany przepis Rozporządzenia wprowadził w istocie zakaz dokonywania redukcji liczby akcji spółek konsolidowanych, które zgodnie z normą § 2 ust. 3 Rozporządzenia (w interpretacji przyjętej w obrocie prawnym) podlegają w całości zamianie na odpowiednio zredukowany pakiet akcji spółki konsolidującej.

**O ile zatem Ustawa Konsolidująca wprowadziła nakaz redukcji liczby akcji spółek konsolidujących, bez jednoczesnego nakazu odpowiedniej redukcji również liczby akcji spółek konsolidowanych, o tyle § 2 ust. 3 Rozporządzenia rozumiany jest jako nie dopuszczający przeprowadzenie takiej redukcji po stronie akcji spółek konsolidowanych. W praktyce stosowania tego przepisu jest on więc traktowany jako nakazujący takie ukształtowanie warunków umów zamiany, w których liczba zamienianych akcji spółki konsolidującej zostanie – w razie potrzeby wynikającej z art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej – odpowiednio zredukowana, natomiast liczba zamienianych akcji spółki konsolidowanej pozostanie w każdym przypadku równa liczbie wszystkich akcji posiadanych przez uprawnionego akcjonariusza, a to stosownie do art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidującej.**

O ile więc Ustawa Konsolidacyjna, wprowadzając nakaz redukcji akcji spółek konsolidowanych ze względu na limit wynikający z art. 3 ust. 3 Ustawy, nie wprowadziła zarazem odpowiedniego nakazu redukcji również akcji spółek konsolidowanych (ani nie ustanawiając innego instrumentu równoważenia wartości obydwu pakietów akcji), o tyle § 2 ust. 3 Rozporządzenia – interpretowany w świetle art. 3 ust. 3 i art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej – ustanowił dodatkowo **normę wykluczającą (*a contrario*) redukcję liczby akcji spółki konsolidowanej oraz zastosowanie jakichkolwiek innych mechanizmów pozwalających zachować ekwiwalentność wzajemnych świadczeń stron umowy zamiany, a tym samym przesądzając, że świadczenie Skarbu**

**Państwa w określonych sytuacjach powinno być wartości niższej niż wzajemne świadczenie uprawnionego akcjonariusza.**

W tym stanie rzeczy nie ulega wątpliwości, że § 2 ust. 3 Rozporządzenia stanowi dodatkową, dalej idącą ingerencję normatywną w prawo własności, uzupełniającą regulację art. 3 ust. 3 i art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej. Ta dodatkowa ingerencja, zdaniem Skarżącej, również podlega ocenie z punktu widzenia konstytucyjnych standardów ochrony własności, w szczególności wzorca wyrażonego w art. 64 ust. 1, 64 ust. 3 oraz art. 92 ust. 1 Konstytucji.

- (iii) Przepis § 2 ust. 3 Rozporządzenia **jest niezgodny z art. 64 ust. 1 Konstytucji** z tych samych względów (jednakże w tym przypadku jeszcze silniej obecnych), co przepisy art. 3 ust. 3 oraz art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej. Również Rozporządzenie zostało ustanowione z całkowitym lekceważeniem obowiązku równej ochrony własności, niezależnie od tego, czy chodzi o Skarb Państwa, czy jakikolwiek inny podmiot. Norma zawarta w § 2 ust. 3 Rozporządzenia oparta została na założeniu, że przy okazji procesu konsolidacji dopuszczalne jest zapewnienie Skarbowi Państwa dodatkowej korzyści ekonomicznej poprzez narzucenie takich warunków zamiany, w których akcjonariusze otrzymają od Skarbu Państwa akcje mniej warte niż akcje przekazane do zamiany. Jednocześnie wykreowany i realizowany decyzjami tego samego Skarbu Państwa (tyle, że w sferze *imperium*) mechanizm konsolidacji spółek powodował, że dalszy poziom realnej zbywalności (płynności) akcji spółek konsolidowanych, a w konsekwencji ich wartość rynkowa, istotnie zostały ograniczone lub wręcz wyłączone.

Uprawnieni akcjonariusze zostali w ten sposób postawieni w sytuacji, w której wybór zamiany akcji na jednostronnie krzywdzących warunkach przedstawiał się jako i tak obciążony mniejszym ryzykiem niż zachowanie akcji spółek konsolidowanych w warunkach prowadzonego przez państwo procesu przekształceń własnościowych i korporacyjnych zmierzających do ich „skonsolidowania” w ramach dużych koncernów energetycznych. Jednocześnie, jak już wspomniano, uprawnionych akcjonariuszy ani nie informowano o dokonaniu redukcji liczby akcji spółki konsolidującej, ani o zakresie tej redukcji, nie informowano ich o wartości akcji oferowanych w zamian za wszystkie posiadane przez nich akcje spółki konsolidowanej, ani nie udzielano im informacji pozwalających na samodzielne ustalenie relacji wartości pakietów akcji podlegających zamianie. **W żaden sposób nie można zatem opisać tej sytuacji jako**



**„dobrowolnego” zawarcia umów zamiany opartych na świadomie akceptowanych przez uprawnionego akcjonariusza (stronę w tych warunkach ewidentnie słabszą) warunkach otrzymania od Skarbu Państwa świadczenia o wartości znacznie niższej niż spełniane w zamian świadczenie własne.**

- (iv) Przyjmując, że § 2 ust. 3 Rozporządzenia zawiera pewną „nowość normatywną” względem art. 3 ust. 3 oraz art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej, polegającą na przesądzeniu jednostronnego charakteru redukcji liczby akcji (ustanowieniu zakazu wprowadzania przez Ministra Skarbu Państwa do procedury przygotowywania i zawierania umów zamiany mechanizmu redukcji liczby akcji spółek konsolidowanych, tak, aby zachować ekwiwalentność ich wartości z wartością zamienianych na nie zredukowanych pakietów akcji spółek konsolidujących), należy przyjąć, że § 2 ust. 3 Rozporządzenia stanowi samoistną, wykraczającą poza normatywną treść Ustawy Konsolidacyjnej ingerencję w prawo własności. W tym zakresie § 2 ust. 3 Rozporządzenia **jest niezgodny także z art. 64 ust. 3 Konstytucji RP**, zgodnie z którym własność może być ograniczona **tylko w drodze ustawy i tylko w zakresie, w jakim nie narusza ona istoty prawa własności**. Przepis ten ustanawia zarówno materialne, jak i formalne kryterium dopuszczalności ograniczenia własności.

Pod względem formalnym § 2 ust. 3 Rozporządzenia w oczywisty sposób nie odpowiada wymaganiam przewidzianym w art. 64 ust. 3 Konstytucji. Zasady wyłączności ustawy nie dopuszczają jakiegokolwiek samoistnej ingerencji w prawo własności przepisami aktów wykonawczych. Taki charakter ma zaś nadanie mechanizmowi redukcji liczby akcji podlegających zamianie charakteru jednostronnego (narzucenie zasady niedokonywania redukcji liczby akcji spółki konsolidowanej pomimo przeprowadzonej redukcji liczby akcji spółki konsolidującej), który skutkuje pozbawieniem uprawnionych akcjonariuszy własności części akcji spółki konsolidowanej bez ekwiwalentnego świadczenia wzajemnego ze strony Skarbu Państwa.

Natomiast pod względem materialnym tego rodzaju ingerencja, polegająca na ustanowieniu mechanizmu nieekwiwalentnej zamiany akcji bez żadnych instrumentów wyrównujących wynikającą z tego stratę dla uprawnionych akcjonariuszy, nie spełnia wymogów proporcjonalności, tzn. ma charakter nadmierny i niekonieczny do osiągnięcia jakichkolwiek celów publicznych procesu konsolidacji (przynajmniej zakładając, że tego rodzaju celem nie jest osiągnięcie przez Skarb Państwa zarobku kosztem pozostałych

akcjonariuszy odpowiadającego różnicy pomiędzy wartością akcji otrzymanych i udostępnionych – tego rodzaju cel publiczny ani nie został przez prawodawcę nigdy zadeklarowany, ani też nie da się go uznać za konstytucyjnie dopuszczalny).

- (v) Trzeba jednocześnie podkreślić, że rozumiany w sposób powyższy § 2 ust. 3 Rozporządzenia nie odpowiada wytycznym zawartym w delegacji ustawowej wyrażonej w art. 8 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej, a w konsekwencji – **narusza także art. 64 ust. 3 oraz art. 92 ust. 1 Konstytucji RP**. Zakres delegacji zawartej w art. 8 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej upoważnia ministra do spraw skarbu państwa do wydania rozporządzenia regulującego sposób określenia liczby akcji spółki konsolidującej przeznaczonych do nieodpłatnego nabycia przez uprawnionych akcjonariuszy w drodze zamiany akcji spółki konsolidowanej, jednakże „mając na uwadze równe traktowanie uprawnionych akcjonariuszy i uprawnionych pracowników” oraz „wartość akcji spółek konsolidujących i konsolidowanych”. Należy zatem przyjąć, że określony w § 2 ust. 3 Rozporządzenia „sposób określenia liczby akcji spółki konsolidującej” powinien brać pod uwagę wartość akcji obydwu spółek, tak, aby uwzględnić wynikający z tych wartości parytet zamiany akcji i aby nie doszło do pokrzywdzenia uprawnionych akcjonariuszy. W przeciwnym wypadku wymóg „brania pod uwagę wartości akcji spółki konsolidującej lub konsolidowanej” nie miałby żadnego praktycznego znaczenia i tak też stało się w praktyce realizacji Ustawy Konsolidacyjnej. Przewidziany w Rozporządzeniu mechanizm ustalania liczby akcji podlegających zamianie został oparty **wyłącznie** na konieczności nieprzekroczenia limitu liczby akcji spółki konsolidującej przewidzianego w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej, a wartość zamienianych akcji spółki konsolidowanej i relacja tej wartości do wartości akcji spółki konsolidującej nie miała dla tego mechanizmu jakiegokolwiek znaczenia.
- (vi) W efekcie § 2 ust. 3 Rozporządzenia doprowadził do bezprawnej ingerencji w prawo własności mocą aktu wykonawczego (a więc naruszenia art. 64 ust. 1 oraz 64 ust. 3 Konstytucji) dokonanej dodatkowo z naruszeniem konstytucyjnego wymogu równej ochrony własności (art. 64 ust. 2 Konstytucji). Przepisy samej Ustawy Konsolidacyjnej przesądziły bowiem jedynie o obowiązku takiego ukształtowania umów zamiany akcji, aby łączna suma akcji spółek konsolidujących nie przekroczyła progu określonego w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej, ale nie wskazywała ani mechanizmu, przy pomocy którego ma to zostać osiągnięte, ani tym bardziej nie nakazywała wprowadzenia

nieekwiwalentnych zasad zamiany akcji, prowadzących do pokrzywdzenia uprawnionych akcjonariuszy i zapewnienia dodatkowej korzyści finansowej Skarbowi Państwa. **W tym zakresie ingerencja w konstytucyjne prawo własności, wykraczająca poza unormowania Ustawy Konsolidacyjnej, dokonana została już wprost przepisami aktu wykonawczego.**

- (vii) Jednocześnie § 2 ust. 3 Rozporządzenia stanowi regulację prowadzącą także do nierównego traktowania **poszczególnych grup** uprawnionych akcjonariuszy i pracowników, którzy za przedstawione do zamiany akcje uzyskiwali pakiety akcji spółek konsolidujących różnej wartości (mniej lub bardziej zredukowane w stosunku do wartości posiadanych przez nich akcji spółek konsolidowanych) w zależności jedynie od relacji liczby akcji danej spółki konsolidowanej posiadanej przez uprawnionych akcjonariuszy zgłoszonej do zamiany oraz liczby akcji spółki konsolidującej stanowiącej 15% próg liczby akcji objętych przez Skarb Państwa w zamian za wniesione do danej spółki konsolidującej akcje danej spółki konsolidowanej. Brak mechanizmu zachowania ekwiwalentności wartości akcji podlegających zamianie nie tylko oznacza słabszą ochronę prawa własności uprawnionych akcjonariuszy niż Skarbu Państwa, lecz prowadzi zarazem do nierównego traktowania poszczególnych grup uprawnionych akcjonariuszy lub pracowników. **To zaś stanowi nienależyte wykonanie przez Rozporządzenie delegacji ustawowej zawartej w art. 8 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej** (nakazującej takie ukształtowanie jego postanowień, które zapewni „równe traktowanie uprawnionych akcjonariuszy i uprawnionych pracowników” spółek konsolidowanych), **a w konsekwencji również naruszenie art. 92 ust. 1 Konstytucji RP.**

- (viii) Obydwa powyższe rodzaje nierównej ochrony własności byłyby przy tym łatwe do uniknięcia (zniwelowania) poprzez zastosowanie instrumentów respektujących zasadę ekwiwalentności wzajemnych świadczeń stron umowy zamiany. Sytuacja ta w pełni odpowiada pojęciu pominięcia prawodawczego polegającego na nieuregulowaniu w przepisach danego aktu normatywnego takich elementów danej konstrukcji prawnej, bez których nasuwa ona zastrzeżenia konstytucyjne.

Zgodnie z utrwalonym orzecznictwem konstytucyjnym, *„w przypadku aktu ustawodawczego wydanego i obowiązującego Trybunał Konstytucyjny ma kompetencję*

*do oceny jego konstytucyjności również z tego punktu widzenia, czy w jego przepisach nie brakuje unormowań bez których, ze względu na naturę objętej aktem regulacji, może on budzić wątpliwości natury konstytucyjnej. Zarzut niekonstytucyjności może zatem dotyczyć zarówno tego, co ustawodawca w danym akcie unormował, jak i tego, co w akcie tym pominął, choć postępując zgodnie z Konstytucją, powinien był unormować”* (por. orzeczenie TK z dnia 3 grudnia 1996 r., sygn. K 25/95). Choć Trybunał w swoim orzecznictwie uznaje, że tego rodzaju pominięcia ustawodawcze w obrębie prawa prywatnego powinny być traktowane z większą elastycznością niż w unormowaniach publicznoprawnych (wyrok TK z 24 września 2001 r. SK 22/01), w przypadku przepisów Ustawy Konsolidacyjnej i Rozporządzenia regulacja dotycząca prywatnoprawnej instytucji zamiany ma charakter w istocie narzucający stronom jej warunki wykluczając jakąkolwiek dobrowolność ich kształtowania (poza samą decyzją o zawarciu lub niezawieraniu umowy zamiany). Biorąc jednak pod uwagę sytuację, w jakiej ustawodawca postawił akcjonariuszy spółek konsolidowanych, przepisy nakazujące z jednej strony dokonać redukcji liczby akcji spółek konsolidujących, a z drugiej – jak przyjęto w praktyce i orzecznictwie sądowym - wykluczające dokonanie takiej redukcji po stronie akcji spółek konsolidowanych należy uznać za publicznoprawną, administracyjną regulację treści umów o charakterze cywilnoprawnym. Z tego względu pominięcie mechanizmów, dzięki którym treść umowy zawieranej na zasadach określonych Ustawą Konsolidacyjną i Rozporządzeniem mogłaby zawierać mechanizmy zapobiegające krzywdzącemu charakterowi jej postanowień, należy traktować z takim samym rygoryzmem, jak inne normy prawa publicznego ingerujące w sferę majątkowych (cywilnoprawnych) interesów podmiotów prawa.

- (ix) Przyjmując zatem, że art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej **nakazując redukcję liczby akcji spółek konsolidujących tak, aby ich suma nie przekroczyła określonego tam limitu, nie nakazuje zarazem odpowiedniej redukcji również liczby akcji spółek konsolidowanych, bądź zastosowania innego mechanizmu rekompensującego** uprawnionym akcjonariuszom powstałą w wyniku tego różnicę w wartościach świadczeń (co czyni go niezgodnym z art. 64 ust. 1 Konstytucji), **to zarazem nie zakazuje zastosowania takich mechanizmów prawno-finansowych, które pozwoliłyby zrealizować redukcję akcji spółek konsolidujących bez naruszenia konstytucyjnej zasady równej ochrony własności.** Zarówno z art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej, jak i z delegacji ustawowej zawartej w art. 8 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej wynika dyrektywa

kierowania się przy ustalaniu zasad zamiany akcji wartością akcji spółek konsolidowanych i konsolidujących. Wprowadzając zarazem regułę uzależniającą możliwość skorzystania z prawa do zamiany akcji od złożenia przez uprawnionego akcjonariusza oświadczenia o zamiarze zamiany wszystkich posiadanych przez niego akcji spółki konsolidowanej (art. 5 ust. 1 w brzmieniu nadanym Ustawą Nowelizującą) ustawodawca nie przesądził w jasny i jednoznaczny sposób kwestii ekwiwalentności zamiany dokonywanej w wyniku złożenia takiego oświadczenia, ani nie nakazując wprost zamiany pakietów akcji o większej wartości na pakiety akcji o wartości zredukowanej, ani nie wprowadzając żadnych mechanizmów zachowania równej wartości świadczeń będących przedmiotem zamiany (jak np. obustronnej, proporcjonalnej redukcji lub dopłat gotówkowych wyrównujących wartość zredukowanego pakietu akcji).

Ustawodawca wykazał się w ten sposób dbałością o ochronę interesu i dóbr majątkowych Skarbu Państwa, nie dochowując zarazem elementarnej staranności w dążeniu do zapewnienia podobnego poziomu ochrony również tych praw majątkowych, które w spółkach biorących udział w konsolidacji należały do innych niż Skarb Państwa akcjonariuszy. Szczegółowe unormowania procesu zamiany akcji określone zostały dopiero w uzupełniających przepisy Ustawy Konsolidacyjnej postanowieniach Rozporządzenia, zgodnie z którymi (w myśl przyjętej w praktyce sądowej interpretacji) nakaz redukcji liczby akcji spółek konsolidowanych jest równoznaczny z wynikającym z niego *a contrario* zakazem dokonywania redukcji liczby akcji spółek konsolidowanych, niezależnie od ewentualnej nieekwiwalentności takiej zamiany oraz bez jakichkolwiek mechanizmów rekompensowania uprawnionym akcjonariuszom ponoszonych w ten sposób strat. Pozwala to, zdaniem Skarżącej, przyjąć, że Minister Skarbu Państwa nie wykonał właściwie delegacji ustawowej nakazującej mu respektowanie m.in. wymagań równego traktowania uprawnionych akcjonariuszy i pracowników (art. 8 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej) oraz kierowanie się przy ustalaniu zasad zamiany wartością zamienianych akcji spółek konsolidowanych i konsolidujących (art. 9 Ustawy Konsolidacyjnej).

- (x) Podobnie jak w przypadku art. 3 ust. 3 i art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej, również treść § 2 ust. 3 Rozporządzenia jest – *a fortiori* - nie do pogodzenia z zasadami proporcjonalności ingerencji w prawo własności uprawnionych akcjonariuszy. Ustawodawca jednoznacznie przesądził bowiem, że z jednej strony mechanizm redukcji

dotyczyć ma **wyłącznie** akcji spółki konsolidującej (a tym samym zamianie podlegają wszystkie akcje spółki konsolidowanej posiadane przez uczestniczącego w zamianie uprawnionego akcjonariusza), z drugiej zaś – nie wprowadził jakiegokolwiek dodatkowego mechanizmu przywracającego ekwiwalentność świadczeń realizowanych przez strony na podstawie umowy zamiany (skutkującej odniesieniem dodatkowej korzyści przez Skarb Państwa). O ile nie da się wykluczyć, że określone racje interesu publicznego mogły przemawiać za taką konstrukcją umów zamiany w procesie konsolidacji, że Skarb Państwa otrzymywał pełne pakiety akcji spółek konsolidowanych w zamian za zredukowaną liczbę akcji spółek konsolidujących, jednakże żadne tego rodzaju racje nie mogą usprawiedliwić niewprowadzenia dodatkowych instrumentów rekompensujących uprawnionym akcjonariuszom tę nieekwiwalentność. Ich brak stanowi wyłącznie wynik dążenia przez Skarb Państwa do uzyskania dodatkowych, nieusprawiedliwionych korzyści finansowych kosztem uprawnionych akcjonariuszy przy okazji realizacji procesu konsolidacji spółek sektora elektroenergetycznego (narzuconego i realizowanego przez państwo).

- (xi) Stan taki w pełni odpowiada ukształtowanemu w orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego pojęciu „pominięcia legislacyjnego” (wyjaśnionego w cytowanym wyżej orzeczeniu TK z dnia 3 grudnia 1996 r., sygn. K 25/96 oraz rozwiniętego w późniejszym orzecznictwie Trybunału). **Zdaniem Skarżącej brak regulacji zapewniających przywrócenie ekwiwalentności wartości wzajemnych świadczeń stron umowy zamiany, tak, aby Skarb Państwa nie odnosił nieusprawiedliwionej korzyści kosztem pozostałych akcjonariuszy stanowi jaskrawy przypadek tego rodzaju pominięcia czyniącego zarówno § 2 ust. 3 Rozporządzenia, jak i art. 3 ust. 3 w związku z art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej, niezgodnymi z powołanymi w *petitum* postanowieniami Konstytucji RP.**

2.3. Zarzut naruszenia przez art. 2 pkt 2 i pkt 4 Ustawy Nowelizującej w zw. z art. 5 ust. 1 Ustawy Nowelizującej konstytucyjnej ochrony niewadliwie nabytego prawa podmiotowego skarżącego do zamiany (nabycia) akcji na zasadach obowiązujących przed wejściem w życie Ustawy Nowelizującej (art. 64 ust. 1 i 2 w związku z art. 2 Konstytucji RP) – pkt 4 *petitum* skargi.

(i) Zgodnie z pierwotnym brzmieniem Ustawy Konsolidacyjnej, obowiązującym do wejścia w życie Ustawy Nowelizującej, nie istniał wymóg, aby zamiana miała dotyczyć każdorazowo wszystkich akcji spółki konsolidowanej posiadanych przez uprawnionego akcjonariusza. Na gruncie ówczesnego art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej z prawa do zamiany akcji mógł skorzystać akcjonariusz, który „złożył pisemne oświadczenie o zamiarze dokonania takiej zamiany”.

Jednocześnie zasady wyliczania limitu liczby akcji spółek konsolidujących udostępnianym uprawnionym akcjonariuszom i pracownikom w zamian za akcje spółek konsolidowanych były znacznie korzystniejsze dla tych ostatnich. Zgodnie bowiem z pierwotnym brzmieniem art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej, suma tych akcji nie mogła przekroczyć „15% akcji należących do Skarbu Państwa w tej spółce, na pokrycie kapitału zakładowego której zostały wniesione akcje spółek konsolidowanych”. Mocą Ustawy Nowelizującej brzmienie art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej zostało zmienione w ten sposób, że limit sumy akcji spółki konsolidującej wynosi „15% liczby akcji objętych przez Skarb Państwa w spółce konsolidującej w zamian za wniesione akcje spółki konsolidowanej”. Różnica pomiędzy 15% akcji posiadanych przez Skarb Państwa w danej spółce a 15% akcji objętych przez Skarb Państwa w zamian za akcje spółek konsolidowanych jest zasadnicza i w połączeniu z wprowadzeniem w art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej (po nowelizacji) warunku przedstawienia przez uprawnionego akcjonariusza do zamiany wszystkich posiadanych akcji spółki konsolidowanej pozwala stwierdzić, że zmiana wynikająca z Ustawy Nowelizującej miała wobec uprawnionych akcjonariuszy charakter głęboko niekorzystny.

(ii) Ustawa Nowelizująca weszła w życie 12 lutego 2009 r. Tymczasem, zgodnie z pierwotnym brzmieniem art. 5 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej, **prawo do zamiany akcji powstawało po upływie roku od dnia wejścia w życie ustawy, tj. w dniu 18 listopada 2008 r.**

Ustawa Nowelizująca zmieniła zatem zasady zamiany akcji radykalnie na niekorzyść uprawnionych akcjonariuszy już po powstaniu prawa do zamiany akcji na dotychczasowych zasadach przez uprawnionych akcjonariuszy, którzy w pierwotnym terminie przewidzianym do składania oświadczeń o zamiarze zamiany akcji (przypomnieć należy, że termin ten upłynął na długo przed dniem wejścia w życie Ustawy Nowelizującej) takie oświadczenia złożyli.

W tym zakresie przepis art. 2 pkt 2 i pkt 4 Ustawy Nowelizującej zmienił zasady zamiany akcji na niekorzyść uprawnionych akcjonariuszy w sposób odnoszący się (zgodnie z art. 5 ust. 1 Ustawy Nowelizującej) także do zamiany akcji dokonywanych przez tych uprawnionych akcjonariuszy, którzy złożyli już oświadczenia skutkujące nabyciem prawa do zamiany akcji na zasadach dotychczasowych (tj. obowiązujących w chwili złożenia tego oświadczenia) i w stosunku do których nadszedł już termin powstania prawa do zamiany.

Stanowi to jaskrawe naruszenie konstytucyjnej zasady ochrony praw nabytych (wyprowadzanej z zasady demokratycznego państwa prawnego wyrażonej w art. 2 Konstytucji RP), w tym przypadku prawa do realizacji zamiany akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej na warunkach przewidzianych w pierwotnym brzmieniu Ustawy Konsolidacyjnej.

- (iii) Istotą zasady ochrony praw nabytych, w rozumieniu ugruntowanym w wieloletnim orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego, jest zakaz arbitralnego znoszenia lub ograniczenia praw podmiotowych uzyskanych przez podmiot prawa w sposób niewadliwy. Przedmiotem ochrony są przy tym zarówno prawa uzyskane w wyniku indywidualnych aktów lub czynności prawnych, jak i nabyte bezpośrednio mocą ustawy. Nie ulega wątpliwości, że w zakresie pojęcia praw nabytych mieści się „prawo do zamiany akcji” (jak literalnie nazywają je przepisy Ustawy Konsolidacyjnej i Ustawy Nowelizującej), które jest w istocie prawem do nabycia od Skarbu Państwa określonej wprost przepisami prawa liczby akcji w zamian za przedstawione przez akcjonariusza do zamiany akcje spółki konsolidowanej na określonych warunkach.

Jest ono prawem podmiotowym przyznanym uprawnionym akcjonariuszom bezpośrednio z mocy ustawy, z którego mogą skorzystać pod warunkiem złożenia w stosownym terminie oświadczenia o zamiarze skorzystania z tego prawa, a następnie zawarcia przez akcjonariusza umowy zamiany. Zawarcie takiej umowy jest uprawnieniem



akcjonariusza, któremu - po złożeniu przez niego w stosownym terminie oświadczenia o zamiarze zamiany akcji - odpowiada wynikający wprost z przepisów *iuris cogentis* obowiązek Skarbu Państwa obejmujący zarówno zawarcie umowy, jak i przesądzający jej *essentialia negotii*. Choć więc uprawniony akcjonariusz może w każdym czasie zdecydować o nieskorzystaniu z przysługującego mu uprawnienia (co należy do natury prawa podmiotowego) i nie przystąpić do zawarcia umowy zamiany, **samo uprawnienie do jej zawarcia (wraz ze skorelowanym z nim obowiązkiem po stronie Skarbu Państwa) powstaje po stronie zindywidualizowanego akcjonariusza w chwili nadejścia określonego ustawowo terminu powstania tego prawa, jeżeli tylko uprawniony akcjonariusz we właściwym terminie złożył oświadczenie o zamiarze zamiany akcji. Nie ulega wątpliwości, że treść takiego uprawnienia (w tym warunków nabycia akcji spółki konsolidującej w zamian za akcje spółki konsolidowanej) determinują przepisy obowiązujące w chwili jego powstania.**

Zgodnie z brzmieniem art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej, prawo do zamiany akcji na zasadach określonych ustawą uprawnieni akcjonariusze nabywają pod warunkiem złożenia pisemnego oświadczenia o zamiarze dokonania zamiany akcji. Stosownie natomiast do art. 5 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej (w wersji sprzed nowelizacji), prawo to powstało z dniem 19 listopada 2008 r. Z nadejściem tego terminu doszło więc do powstania uprawnienia do zamiany akcji po stronie tych uprawnionych akcjonariuszy, którzy złożyli odpowiednie oświadczenia o zamiarze zamiany akcji w terminie wynikającym z art. 5 ust. 2 Ustawy Konsolidacyjnej (w brzmieniu sprzed nowelizacji). Treść tego uprawnienia ukształtowana była przez treść przepisów Ustawy Konsolidacyjnej obowiązujących w dniu jego powstania (a więc w brzmieniu sprzed wejścia w życie Ustawy Nowelizującej, zmieniającej na ich niekorzyść dotychczas przyjmowaną zasadę ekwiwalentności świadczeń stron umów zamiany, a także zmieniającej przewidziane w art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej zasady określania limitu akcji spółek konsolidujących udostępnianych akcjonariuszom w zamian za akcje spółek konsolidowanych).

Wszelkie wynikające z Ustawy Konsolidacyjnej czynności, jakie miały być podejmowane po powstaniu uprawnienia do zamiany akcji przez tych uprawnionych akcjonariuszy, którzy spełnili warunek złożenia oświadczenia, o którym mowa była w art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej, takie jak sporządzenie listy uprawnionych akcjonariuszy wraz ze

wskazaniem liczby przypadających im akcji, a także samo zawarcie umów zamiany, stanowi jedynie realizację powstałego już wcześniej prawa. W świetle brzmienia art. 5 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej (w brzmieniu sprzed nowelizacji) nie mogą być one traktowane jako konstytutywne dla uprawnienia, które powstało już wcześniej wraz z nadejściem terminu, o którym mowa w tym przepisie. Tym samym zmiana treści takiego uprawnienia (jego radykalne ograniczenie) już po jego powstaniu (jak miało to miejsce w przypadku Uprawnionego Akcjonariusza oraz innych uprawnionych akcjonariuszy spółek konsolidowanych) stanowi oczywiste i rażące złamanie zasady ochrony nabytego już przez Uprawnionego Akcjonariusza prawa do zamiany akcji na zasadach obowiązujących w chwili spełnienia ustawowego warunku nabycia tego uprawnienia.

- (iv) Zmiany wynikające z przepisów art. 2 pkt 2 i pkt 4 Ustawy Nowelizującej zostały wprowadzone w życie na zasadzie bezpośredniego (natychmiastowego) działania prawa nowego. Znalazły zatem zastosowanie także do określania treści prawa do zamiany akcji nabytego przez uprawnionych akcjonariuszy, którzy złożyli oświadczenie o zamiarze zamiany akcji przed dniem wejścia w życie Ustawy Nowelizującej (w terminie wynikającym z art. 5 ust. 2 Ustawy Konsolidacyjnej w brzmieniu pierwotnym) i w stosunku do których nadszedł już przewidziany wedle pierwotnego brzmienia art. 5 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej termin powstania prawa do zamiany. Stosowanie nowych zasad zamiany akcji do wszystkich uprawnionych akcjonariuszy wynikało, jak się wydaje, zarówno z ogólnej zasady intertemporalnej nakazującej (w razie braku odmiennego przepisu przejściowego) domniemywać bezpośrednio (natychmiastowe) działanie prawa nowego, jak i z art. 5 ust. 1 Ustawy Nowelizującej, wskazującego, że we wszystkich spółkach konsolidowanych, w których prawo do nieodpłatnego nabycia akcji spółki konsolidowanej powstało przed dniem wejścia w życie niniejszej ustawy, termin powstania prawa do zamiany akcji powstaje po sześciu miesiącach od wejścia w życie Ustawy Nowelizującej, jednocześnie w związku z jej wejściem w życie biec będzie na nowo termin do składania oświadczeń o zamiarze zamiany akcji. W praktyce na podstawie art. 5 ust. 1 pkt. 1 Ustawy Nowelizującej prawo do zamiany akcji traktowane było jako powstające na nowo w dniu wskazanym w przepisach po nowelizacji, zarówno w odniesieniu do tych akcjonariuszy, którzy złożyli oświadczenia o zamiarze zamiany akcji w „nowym” terminie określonym zgodnie z art. 5 ust. 1 pkt 2 Ustawy Nowelizującej, jak i tych, którzy (jak Uprawniony Akcjonariusz) oświadczenia takie złożyli w terminie pierwotnym, wynikającym z art. 5 ust. 2 Ustawy Konsolidacyjnej, po stronie których

prawo do zamiany akcji na wówczas obowiązujących zasadach powstało już w dniu 19 listopada 2008 r.

Mocą powyższych norm Ustawy Nowelizującej **doszło zatem do ingerencji w treść nabytego już przez uprawnionych akcjonariuszy (w tym Uprawnionego Akcjonariusza) prawa podmiotowego, powstałego w następstwie złożenia odpowiedniego oświadczenia oraz nadejścia terminu, o którym mowa w art. 5 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej w brzmieniu pierwotnym.**

Ingerencji tej w żaden sposób nie sanuje wyznaczenie nowego terminu na złożenie oświadczeń o zamiarze zamiany akcji (zwłaszcza, że dotychczas złożone oświadczenia pozostały w mocy, gdyż ustawodawca nie przewidział ponownego składania oświadczeń przez tych akcjonariuszy, którzy złożyli je już uprzednio).

- (v) Podkreślić należy, że dla ustalenia momentu nabycia prawa do zamiany akcji nie ma znaczenia moment zawarcia samej umowy zamiany. Jej sporządzenie i podpisanie jest bowiem następstwem, a nie warunkiem istnienia podmiotowego prawa do dokonania takiej zamiany. Treść takiego prawa (wyznaczana przepisami Ustawy Konsolidacyjnej i Rozporządzenia) determinuje istotne warunki samej umowy zamiany, która stanowi jedynie realizację uprzednio nabytego prawa podmiotowego uprawnionego akcjonariusza wykreowanego normami aktów powszechnie obowiązujących.

Przepisy, które odwracałyby skutki prawne już zawartych i wykonanych umów byłyby nie tylko przepisami naruszającymi zasadę ochrony praw nabytych, ale przepisami rażąco łamiącymi zasadę nieretroakcji prawa. Jak jednak wiadomo, naruszenie praw nabytych nie musi mieć charakteru retroaktywnego i może polegać na odebraniu określonego uprawnienia „na przyszłość” - w sytuacji, gdy jego posiadacz nabył je, chociaż go jeszcze nie zrealizował (bądź nie zdążył zrealizować go w pełni). Zdaniem Skarżącej w niniejszej sprawie Ustawa Nowelizująca stanowiła właśnie tego rodzaju naruszenie praw nabytych – nie polegające na retroaktywnej ingerencji w treść zawartych i wykonanych umów, ale na odebraniu (istotnym ograniczeniu) już nabytego uprawnienia, pozbawiające osoby uprawnione możliwości zrealizowania go zgodnie z zasadami obowiązującymi w momencie nabycia tego prawa.

- (vi) W kontekście niniejszej sprawy należy dodać, że warunek uzyskania przez Uprawnionego Akcjonariusza zindywidualizowanego podmiotowo prawa do zamiany akcji (a tym samym do zawarcia z nim przez Skarb Państwa umowy zamiany akcji zgodnie z przepisami obowiązującymi w chwili nabycia tego prawa) został zrealizowany - stosownie do art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej w brzmieniu pierwotnym - już w dniu 13 sierpnia 2008 r., wraz ze złożeniem przez Uprawnionego Akcjonariusza oświadczenia o zamiarze zamiany akcji, zgodnie z obowiązującym wówczas brzmieniem tego przepisu. Wraz z nadejściem terminu 19 listopada 2008 r. po stronie Uprawnionego Akcjonariusza powstało więc prawo do zamiany akcji na warunkach wynikających z obowiązujących wówczas przepisów Ustawy Konsolidacyjnej.

Ustawa Nowelizująca weszła w życie nie tylko po złożeniu przez Uprawnionego Akcjonariusza oświadczenia o zamiarze zamiany akcji (aktualizującej uprawnienie o którym mowa w art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidacyjnej), lecz również po upływie ustawowego terminu na składanie takich oświadczeń wyznaczonego pierwotnym brzmieniem Ustawy Konsolidacyjnej (który biegł od 19 maja 2008 r. do 19 sierpnia 2008 r.). Ponadto Ustawa Nowelizująca weszła w życie już po terminie powstania prawa do zamiany akcji, a więc w toku rozpoczętego już terminu, w jakim Minister Skarbu Państwa zobowiązany był – stosownie do pierwotnego brzmienia Ustawy Konsolidacyjnej – realizować powstałe prawa akcjonariuszy do zamiany akcji (termin powstania prawa do zamiany został ustalony na 19 listopada 2008 r. i prawo to miało wygasnąć w dniu 19 listopada 2009 r.).

- (vii) Ustawa w brzmieniu pierwotnym nie wymagała zamiany wszystkich akcji spółki konsolidowanej posiadanych przez uprawnionego akcjonariusza i bazowała na mechanizmie świadczeń ekwiwalentnych, co oznacza, że w sytuacji, gdy liczba akcji spółki konsolidującej musiała zostać zredukowana w związku z postanowieniami art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej (w pierwotnym brzmieniu), **zamianie podlegała jedynie taka liczba spośród posiadanych przez uprawnionego akcjonariusza akcji spółki konsolidowanej, jaka wartościowo odpowiadała zaoferowanym mu w zamian przez Skarb Państwa akcjom spółki konsolidującej.**

Przy takiej treści prawa do zamiany akcji w zamian za zaoferowanych przez Skarb Państwa akcje spółki . G S.A. (o łącznej wartości

**zł) Uprawniony Akcjonariusz przedstawiałby do zamiany jedynie**  
**(o łącznej wartości zł) spośród posiadanych przez siebie akcji**  
**K S.A. (nieistotne różnice w łącznych wartościach akcji są wynikiem**  
**dokonanych zaokrągleń).**

Tymczasem w wyniku nowelizacji wprowadzonej już po złożeniu przez Uprawnionego Akcjonariusza oświadczenia o zamiarze zamiany akcji oraz po powstaniu prawa do ich zamiany ustawodawca dokonał istotnej i niekorzystnej dla Uprawnionego Akcjonariusza zmiany zasad, na jakich prawo do zamiany akcji mogło zostać zrealizowane (treści powstałego już uprawnienia). Zgodnie ze stanowiskiem Skarbu Państwa, potwierdzonym orzecznictwem sądowym, **w myśl znowelizowanych przepisów Ustawy Konsolidacyjnej zamianie podlegać mogły bowiem tylko wszystkie akcje spółki konsolidowanej posiadane przez Uprawnionego Akcjonariusza w zamian za taką liczbę akcji spółki konsolidującej, jaka wynikała z redukcji liczby tych akcji dokonanej w związku z przekroczeniem limitu wynikającego z art. 3 ust. 3 Ustawy Konsolidacyjnej. Tym samym przedmiot umowy zamiany stanowić mogły jedynie wszystkie należących do Uprawnionego Akcjonariusza akcji K S.A. o łącznej wartości zł, w miejsce których otrzymał on od Skarbu Państwa akcje G S.A. o łącznej wartości zł.**

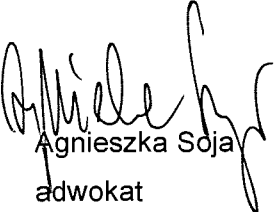
Jednocześnie ani przepisy Ustawy, ani Rozporządzenia nie przewidziały żadnych mechanizmów zachowania ekwiwalentności świadczeń Skarbu Państwa i uprawnionych akcjonariuszy (wyrównania powstałych różnic w wartościach świadczeń), co w żaden sposób nie daje się uzasadnić racjami interesu publicznego i wynika wyłącznie z dążenia do uzyskania nieusprawiedliwionych, dodatkowych korzyści finansowych Skarbu Państwa kosztem pozostałych akcjonariuszy konsolidowanych spółek.

- (viii) Mimo zatem, że w związku z praktyką realizacji ustawy przez Ministra Skarbu Państwa do zawarcia ostatecznej umowy zamiany (na nowych, mniej korzystnych zasadach) doszło w przypadku Uprawnionego Akcjonariusza dopiero w dniu 6 sierpnia 2010 r., nie ulega wątpliwości, że w świetle art. 5 ust. 1 Ustawy Konsolidującej w brzmieniu obowiązującym przed wejściem w życie Ustawy Nowelizującej zmiany wynikające z Ustawy Nowelizującej zostały wprowadzone w życie już po powstaniu po stronie

Uprawnionego Akcjonariusza prawa do zamiany akcji na zasadach określonych przepisami Ustawy Konsolidacyjnej na pierwotnie wynikających z niej zasadach. Zmiany te zarazem drastycznie pogorszyły sytuację Uprawnionego Akcjonariusza, którego powstałe już prawo do zamiany akcji uległo istotnemu ograniczeniu, wynikającemu ze stanu prawnego ukształtowanego nowym brzmieniem Ustawy Nowelizującej i Rozporządzenia, nakazującym redukcję pakietu akcji spółki konsolidującej, a zarazem wykluczającym proporcjonalną redukcję pakietu zamienianych na nie akcji spółki konsolidowanej, przy jednoczesnym wymogu zaoferowania do zamiany wszystkich akcji spółki konsolidowanej posiadanych przez uprawnionego akcjonariusza.

Uprawniony Akcjonariusz nie mógł przy tym zrealizować swojego prawa do zamiany przed wejściem w życie Ustawy Nowelizującej wyłącznie z tego powodu, że - pomimo upływu pierwotnie wyznaczonego terminu dla sporządzenia list osób uprawnionych oraz upływu terminów do dokonania wszelkich czynności przewidzianych w § 13 - 18 Rozporządzenia (w jego pierwotnym brzmieniu) - Minister Skarbu Państwa nie uzgodnił ze spółką konsolidującą kwestii ogłoszenia o przystąpieniu do zamiany akcji i nie przystąpił do zawierania umów zamiany akcji wbrew przepisom Ustawy Konsolidacyjnej oraz wbrew przepisom § 19 i § 20 Rozporządzenia.

W imieniu Skarżącej - pełnomocnicy:

  
Agnieszka Soja  
advokat

  
Piotr Kamiński  
radca prawny

Załączniki:

1. Pełnomocnictwo wraz z dowodem uiszczenia opłaty skarbowej.
2. Informacja odpowiadająca aktualnemu odpisowi z rejestru przedsiębiorców prowadzonego dla Skarżącej.
3. Raport pt.
4. Odpis wyroku Sądu Okręgowego w W z lipca 2009 r.  
z dnia października 2013 r., sygn.
5. Odpis wyroku Sądu Apelacyjnego w W z dnia maja 2015 r., sygn.  
wraz z dowodem doręczenia tego wyroku Skarżącej.
6. Odpis wyroku Sądu Okręgowego w S. z dnia czerwca 2015 r., sygn.
7. Odpis wyroku Sądu Okręgowego w W z dnia grudnia 2011 r., sygn.
8. Odpis wyroku Sądu Apelacyjnego w Warszawie z dnia października 2012 r., sygn.
9. Sześć odpisów niniejszej skargi konstytucyjnej.