

DANE PODMIOTU WNOSZĄCEGO PETYCJĘ:

Komisja Nadzoru Finansowego
Urząd Komisji Nadzoru Finansowego
ul. Piękna 20, 00-549 Warszawa

PETYCJA

Szanowna Komisjo,

Działając z umocowania

, na podstawie art. 2 ust. 2 pkt.

1 ustawy z dnia 11 lipca 2014 r. o petycjach, poniżej prezentuję stanowisko mojego Mocodawcy w związku z zamiarem ubiegania się spółki pod firmą (dalej zwanej „Spółką”) o powrót do notowań na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Mój Mocodawca jest funduszem będącym częścią prowadzącym działalność inwestycyjną pod nadzorem . Mój Mocodawca jest aktywny na giełdach, w Londynie, Chicago oraz Frankfurcie nad Menem. Mój Mocodawca pozostaje członkiem

zrzeszającego na chwilę obecną ponad akcjonariuszy Spółki reprezentujących ponad kapitału zakładowego Spółki. powstało w jako konsekwencja działań podejmowanych przez zarząd Spółki oraz akcjonariusza większościowego, które to działania w ocenie sygnatariuszy są realizowane z naruszeniem interesów zarówno Spółki, jak też akcjonariuszy mniejszościowych. Celem jest przy tym prowadzenie spójnej i konsekwentnej polityki wobec Spółki mającej na celu ochronę interesów akcjonariuszy mniejszościowych i samej Spółki, przede wszystkim poprzez nadzorowanie ewentualnych nieprawidłowości w Spółce oraz doprowadzenie do rzetelnej wyceny majątku Spółki.

-
- 1) nakazać wstrzymanie ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, lub
 - 2) zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, lub
 - 3) opublikować, na koszt emitenta lub podmiotu, o którym mowa w art. 11a ust. 2, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

Jednocześnie zgodnie z art. 17 ust. 2 rzeczony ustawy w przypadku gdy waga naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta, podmiot, o którym mowa w art. 11a ust. 2, lub podmioty występujące w ich imieniu lub na ich zlecenie jest niewielka, Komisja może wydać zalecenie zaprzestania naruszania tych przepisów.

Zgodnie natomiast z treścią art. 18 ust. 1 pkt. 1 ustawy o ofercie publicznej Komisja może zastosować środki, o których mowa w art. 17 ust. 1, także w przypadku gdy oferta publiczna, subskrypcja lub sprzedaż papierów wartościowych, dokonywane na podstawie tej oferty, lub ich dopuszczenie lub wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałyby interesy inwestorów.

Mając na uwadze powyższe wskazać należy, iż w/w przepisy ustawy o ofercie publicznej przewidują narzędzia umożliwiające sprawowanie przez Komisję nadzoru nad formą i treścią prospektu emisyjnego. Nadzór ten jest szczególnie istotny biorąc pod uwagę konieczność ograniczenia ryzyka związanego z inwestowaniem w papiery wartościowe oraz zapewnienie należytego poziomu ochrony dla interesów uczestników obrotu instrumentami finansowymi na rynku giełdowym, w tym w szczególności dla drobnych inwestorów, którzy zwykle nie posiadają odpowiedniej wiedzy, doświadczenia i umiejętności, potrzebnych do tego, by trafnie dokonać oceny ryzyka, jakie powiązane jest z inwestowaniem w akcje wyemitowane przez konkretną spółkę akcyjną (por. Wajda Paweł. 3.1.2. Zatwierdzenie prospektu emisyjnego przez Komisję Nadzoru Finansowego. W: Efektywność informacyjna rynku giełdowego. LEX, 2011).

Komisja Nadzoru Finansowego nie ma wprawdzie uprawnienia ani tym bardziej obowiązku do dokonywania swoistej certyfikacji prospektu, jednak nie można w żadnym przypadku przyjąć, że organ nadzoru finansowego nie jest w ogólności zobligowany do dokonania weryfikacji czy to prawdziwości, czy też kompletności informacji przedstawionych w treści prospektu. Formalna zgodność prospektu z przepisami prawa nie sprowadza się bowiem wyłącznie do zweryfikowania zgodności prospektu z unormowaniami rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. (por. Kidyba Andrzej i Michalski Marek. § 2. Pierwotny obrót akcjami w ramach oferty publicznej. W: Spółka akcyjna. Oficyna, 2007.).

Z powyższych okoliczności płynie natomiast wniosek, iż w sytuacji gdy Komisja nabierze wątpliwości odnośnie prawdziwości, rzetelności i kompletności informacji, zawartych w treści prospektu - jej obowiązkiem jest ich wyjaśnienie, przy wykorzystaniu odpowiednich instrumentów, w tym w szczególności w oparciu o normę z art. 32 ustawy o ofercie publicznej. W świetle regulacji art. 18 ust. 1 ustawy o ofercie publicznej obowiązkiem Komisji jest również zweryfikowanie, czy prospekt w sposób znaczący nie narusza interesów inwestorów.

Wyjaśnić na wstępie należy, iż głównym akcjonariuszem jest spółka kontrolowana przez posiadającą udziału w Spółce. kontroluje również innego znaczącego akcjonariusza, tj. posiadającą ogólnej liczby głosów.

jest spółką, której akcje uchwałą Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie Nr w związku z Uchwałą Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie Nr zostały wykluczone z obrotu giełdowego. Wykluczenie akcji miało charakter jedynie warunkowy, zaś treść uchwały nakładała na organy Spółki obowiązek powrotu na Giełdę po ewentualnym umorzeniu trwającego wówczas postępowania upadłościowego. W wykonaniu uchwały Spółka wezwała drobnych akcjonariuszy do sprzedaży akcji, jednak z uwagi na bardzo niską cenę wezwania wielu akcjonariuszy, w tym mój Mocodawca, nie skorzystało z oferty.

Nikły odzew akcjonariuszy na wezwanie spowodowany był okolicznością, iż akcjonariusze spodziewali się zawarcia przez Spółkę ugody w sprawie trwającego wówczas sporu dotyczącego przynależności udziałów w

Wyjaśnić w tym miejscu należy, iż wskutek wieloletniego i skomplikowanego sporu o ogromny majątek , w który zaangażowane były takie podmioty jak , ówczesna giełdowa wycena Spółki była dramatycznie zaniżona. Wynikało to z działań głównego akcjonariusza, który dążył do zabezpieczenia majątku Spółki przed roszczeniami wierzycieli-obligatariuszy, w szczególności w drodze prowadzonego postępowania upadłościowego Spółki z możliwością zawarcia układu. Niemniej wartość w szacowana była na kwotę około , zaś i spółki zależne dysponowały udziałów. W związku z powyższym sytuacja Spółki w latach przedstawiała się ten sposób, że Spółka, choć zagrożona upadłością, mogła liczyć na dramatyczną poprawę swojej sytuacji w wyniku korzystnego rozstrzygnięcia zawisłego sporu dotyczącego przynależności udziałów w

Nadmienić nadto należy, iż zgoda zarządu GPW S.A. w Warszawie na wykluczenie akcji z obrotu giełdowego z dnia miała charakter warunkowy i nakładała na Spółkę obowiązek powrotu na giełdę w terminie 6 miesięcy od daty uprawomocnienia się postanowienia o zakończeniu postępowania upadłościowego.

W takiej sytuacji mój Mocodawca prawo oczekiwać, iż po poprawieniu się sytuacji Spółki po zawarciu umowy w sprawie akcje Spółki odzyskają swoją rzeczywistą wartość i powrócą do notowań na GPW.

Przewidywania mojego Mocodawcy w zakresie możliwości poprawy sytuacji Spółki okazały się trafne. W pomiędzy Spółką, a została zawarta ugoda, która zakończyła ponad dziesięcioletni spór dotyczący praw udziałowych w Treść umowy do dnia dzisiejszego nie została ujawniona. Ponad wszelką wątpliwość wiadome jest jednak, iż wykonanie umowy bardzo korzystnie wpłynęło na kondycję Spółki. Jak wynika z treści wyroku WSA w Warszawie z dnia przychód z tytułu przedmiotowej umowy w latach sięgnął kwoty . W wyniku umowy Spółka spłaciła swoich wierzycieli i obligatariuszy, a już w uprawomocniło się postanowienie o umorzeniu postępowania upadłościowego. Wielomiliardowe kwoty, które Spółka uzyskała tytułem umowy powinny mieć absolutnie zasadniczy wpływ na wartość akcji Spółki i z dużą dozą pewności założyć można, że gdyby w owym okresie Spółka wykonała zobowiązanie do powrotu do notowań giełdowych wynikające z uchwały GPW – kurs akcji uzyskałby wycenę odzwierciedlającą co najmniej wartość godziwą. Niemniej Spółka nie powróciła dotychczas do notowań na GPW, co też uniemożliwiło mojemu Mocodawcy zbycie posiadanych akcji za cenę zbliżoną do ich rzeczywistej wartości i faktycznie zamroziło ich inwestycję na okres ponad 10 lat.

Niestety, pomimo poprawienia sytuacji Spółki w wyniku zawartej umowy i pomimo umorzenia postępowania upadłościowego, główny akcjonariusz Spółki, a także jej zarząd lub rada nadzorcza od ponad 10 lat nie podejmowały jakichkolwiek działań zmierzających do powrotu Spółki do notowań giełdowych, w wyniku czego Spółka w dalszym ciągu pozostaje na giełdowym wygnaniu.

W związku z nasiloną aktywnością i działaniami problemy i postulaty akcjonariuszy mniejszościowych ostatecznie musiały zostać uwzględnione w bieżących planach głównego akcjonariusza. Stąd też Spółka w podjęła starania celem powrotu do notowań na rynku regulowanym.

Na dzień , z inicjatywy głównego akcjonariusza zarząd Spółki zwołał Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, którego porządek obrad objął między innymi punkt w przedmiocie podjęcia uchwały w sprawie dopuszczenia i wprowadzenia dotychczasowych akcji do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW.

 zajęło jednoznaczne stanowisko w sprawie i w toku obrad NWZA odbytego w dniu zaproponowało alternatywny projekt uchwały warunkujący możliwość ubiegania się o powrót na GPW pod warunkiem sporządzenia przez rewidentów ds. szczególnych sprawozdania z badania Spółki w związku z wnioskiem akcjonariuszy o powołanie rewidentów ds. szczególnych z dnia .

Wyjaśnić bowiem należy, iż rzeczonym wnioskiem z dnia _____ akcjonariuszy domagało się powołania rewidentów ds. szczególnych dla zbadania czterech istotnych dla Spółki kwestii obejmujących: (i) rozliczenie ugody w sprawie _____, która po stronie Spółki wygenerowała przychód w wysokości co najmniej _____ (ii) przewłaszczenia akcji spółki _____ pełniącej istotną rolę w krajowym systemie _____ oraz (iii) ocenę charakteru pożyczek udzielanych przez Spółki podmiotom zależnym _____ oraz otrzymywanych przez Pozwaną od podmiotów zależnych o wartości powyżej _____ zł, których wykonywanie mogło narazić Spółkę na szkodę.

Wyjaśnić w tym miejscu trzeba, iż wyżej wymienione zagadnienia związane są z prowadzeniem spraw Spółki mającymi bezpośredni wpływ na wartość jej aktywów oraz pozostającymi w związku z przepływami pieniężnymi w Spółce. W ocenie mojego Mocodawcy usprawiedliwione jest bowiem podejrzenie, iż wyżej wymienione transakcje zrealizowane zostały w sposób uwzględniający przede wszystkim interes akcjonariusza kontrolującego Spółkę lub podmioty z tym akcjonariuszem powiązane osobowo, a niekiedy wręcz w sposób bezpośrednio prowadzący do naruszenia interesów samej Spółki. Podejrzenia mojego Mocodawcy potwierdza między innymi spadek kapitałów własnych spółek _____ z _____ do _____, oraz _____ które to dane wynikają ze skonsolidowanych sprawozdań finansowych _____. Podkreślić przy tym należy, iż zmniejszenie w zakresie kapitałów własnych holdingu nastąpiło mimo korzystnych dla Spółki okoliczności, takich jak np. dobra koniunktura w branży deweloperskiej, ugoda w sprawie _____, czy też umorzenie postępowania upadłościowego postanowieniem Sądu Rejonowego _____.

Zagadnieniem w największym stopniu rzutującym na ocenę papierów wartościowych Spółki oraz analizę, czy powrót Spółki do notowań giełdowych nie będzie skutkował rażącym naruszeniem interesów inwestorów jest sprawa rozliczenia ugody w _____

Analiza w zakresie łącznej wysokości i sposobu rozdysponowania wszelkich środków pieniężnych lub innych aktywów uzyskanych przez Spółkę lub spółki _____ w wykonaniu porozumienia z _____ w przedmiocie uregulowania wszelkich sporów prawnych dotyczących _____ jest kluczowe dla określenia, czy Spółka otrzymała wszystkie środki należne jej tytułem przedmiotowego porozumienia oraz gdzie te środki trafiły. Porozumienie z _____ na które wedle wiedzy mojego Mocodawcy złożyło się wiele umów zawartych pomiędzy różnymi podmiotami, podpisały w szczególności:

Porozumienie kończyło spór prawny o udziałów w

Owy spór był jednym z największych, najdłuższych i najbardziej skomplikowanych sporów prawnych w Europie. W jego wyniku przeprowadzonych zostało kilkadziesiąt spraw sądowych i arbitrażowych, toczących się równolegle w kilku jurysdykcjach

, przed sądami wszystkich instancji, w tym najwyższymi instancjami sądowymi . W efekcie porozumienia z wycofało swoje roszczenia dotyczące , a została jedynym właścicielem . Spółka natomiast spłaciła swoich wierzycieli, w tym w szczególności

. Uгода umożliwiła także umorzenie, na zgodny wniosek właściwych stron, postępowań sądowych, dotyczących udziałów w

W wyniku porozumienia doszło również do szeregu płatności w wyniku, których Spółka osiągnęła przychód ogromnych rozmiarów. Mojemu Mocodawcy nie są znane szczegóły przepływów finansowych, jednak z treści wyroku WSA w Warszawie z dnia

wynika, iż przychód z tytułu przedmiotowego porozumienia w latach sięgnął kwoty (co wg średniego kursu NBP na dzień daje kwotę) zł, na co wskazuje między innymi poniższy fragment uzasadnienia przywołanego orzeczenia: „ *wskazał, że pismami . zwracano się do Spółki o podanie ceny sprzedaży udziałów w oraz dowodów (umowa/umowy), w których Spółka i określiły wysokość ceny sprzedaży ww. udziałów. Spółka nie przedłożyła dowodów, w których określono cenę sprzedaży ww. udziałów, a w piśmie z wyjaśniła, że otrzymała od tytułem wykonania I i II Wyroku Częściowego Trybunału Arbitrażowego, za przeniesienie udziałów wysokość wynagrodzenia za przeniesienie ww. udziałów określona jako m.in plus , jako udział w skumulowanej dywidendzie, łącznie , chyba, że Trybunał Arbitrażowy w ramach ww. postępowania zasądziłby wyższą kwotę.*”

Tymczasem zarząd Spółki twierdzi, iż Spółka środków w takiej wysokości nie otrzymała oraz jednocześnie odmawia ujawnienia akcjonariuszom treści porozumienia z . W takiej sytuacji uzasadnione wydają się wątpliwości, czy nie doszło do nieprawidłowości w rozliczeniu wykonania porozumienia kończącego spór w sprawie . W ocenie mojego Mocodawcy wątpliwości te powinny zostać wyjaśnione, a sposób rozliczenia przedmiotowej ugody nie może budzić wątpliwości i w ogólnym zarysie winien być znany inwestorom.

Za potrzebą szerszego przyjrzenia się zagadnieniu rozliczenia ugody w sprawie przemawia w szczególności ogromna wartość środków finansowych zaangażowanych w tę transakcję. Zagadnienie to jest również istotne, ponieważ rozliczenie środków pochodzących z omawianej ugody było przyczyną,

dla której tak wielu akcjonariuszy mniejszościowych licząc na pomyślne zakończenie sporu nie odpowiedziało na wezwanie do sprzedaży akcji w związku z wykluczeniem Spółki z obrotu giełdowego. Właśnie oczekiwanie na tę ugodę i pozytywne rokowania finansowe z nią związane skutkowało pozostaniem wielu akcjonariuszy mniejszościowych w spółce, którzy w dobrej wierze i jak się okazało słusznie, liczyli iż ugodą poprawi notowania Spółki i umożliwi jej wycenę na poziomie odpowiadającym jej wartości.

Przypomnieć w tym miejscu należy, iż kondycja Spółki uległa istotnej poprawie między innymi w związku z wykonaniem korzystnej dla Spółki ugody w sprawie [] W nawiązaniu do uzasadnienia przywołanego już wyroku WSA w Warszawie przypomnieć należy, iż kwota osiągniętego przychodu [] podzielona na ilość akcji [] daje kwotę na akcję [] Samo zestawienie tej kwoty z wartością akcji Spółki podczas ostatnich notowań wynoszącą [] na akcję – daje wyobrażenie, jak istotnie fakt zawarcia ugody winien wpłynąć na wycenę spółki. Mój Mocodawca z uwagi na brak dostępu do treści ugody, czy dokumentów finansowych z nią związanych, na obecnym etapie ma możliwości wykazania bezpośredniego związku pomiędzy wartością przychodu a ostateczną wyceną. Mojemu Mocodawcy nie są przy tym znane szczegóły przepływów związanych z przedmiotową ugodą. Jednak już z powyższego zestawienia wynika, iż przedmiotowa ugodą, z uwagi na jej skalę, mogła mieć istotne znaczenie dla wyceny wartości Spółki, a w konsekwencji powinna mieć znaczenie dla wyceny cenę ofertowej akcji w związku z ubieganiem się Spółki o powrót do notowań na rynku regulowanym.

Kolejnym zagadnieniem wymagającym rzetelnego i dokładnego sprawdzenia przed ewentualnym dopuszczeniem Spółki do obrotu na rynku regulowanym jest sprawa rozporządzeń akcjami

Na wstępie wyjaśnić trzeba, iż [] to przede wszystkim zespół [] w rejonie []

Spółka stała się inwestorem w [] w marcu [] na podstawie umowy prywatyzacyjnej zawartej ze Skarbem Państwa. Z czasem Spółka objęła około [] akcji [], między innymi nabywając akcje od Skarbu Państwa i podwyższając kapitał zakładowy. Spółka uzyskała wówczas kontrolę operacyjną nad [] i kontrolę tę poprzez [] zachowała do dziś.

W dniu [] w księdze akcyjnej [] zostało odnotowane przeniesienie [] akcji [] na rzecz spółki []

kontrolowanej przez . W wyniku tej transakcji, udział w kapitale
zakładowym na zmniejszył się z do

Następnie w dniach , tj.
podmiot zależny wobec Spółki, przeprowadził transakcje sprzedaży dotyczące akcji w
wyniku, których nabył od łącznie akcji
stanowiących kapitału zakładowego tej spółki. Przeniesienie akcji pomiędzy
a nastąpiło z zastosowaniem ceny za jedną akcję Spółki wynoszącej

Całkowite koszty pozyskania udziałów przez w były jednak
najprawdopodobniej niższe od ceny ich zbycia przez . W związku z tym
w ocenie mojego Mocodawcy oraz akcjonariuszy mniejszościowych transakcja zwrotnego odkupienia
udziałów od nastąpiła z naruszeniem interesów

W wyniku transakcji utraciły pakiet ok. akcji
, a następnie ponownie nabyły je od spółki prawa holenderskiego
kontrolowanej przez na warunkach mniej korzystnych dla

W związku z powyższym zauważyć należy, iż zarząd Spółki dotychczas nie wyjaśnił w sposób
satisfakcjonujący okoliczności przedmiotowych transakcji, tj. nie wskazał motywów i celowości ich
przeprowadzenia oraz nie przedstawił ich skutków finansowych dla Spółki. Zarząd w odpowiedzi na
pytania akcjonariuszy zadawane w toku kolejnych WZA ograniczał się natomiast do ogólnikowych
twierdzeń, iż przewłaszczenie akcji *"było wynikiem szeregu transakcji dokonanych w
interesie*

W takiej sytuacji zbadanie okoliczności i uwarunkowań dokonanych przewłaszczeń tak istotnego
składnika majątku, który niegdyś należał bezpośrednio do Spółki, jest zdaniem mojego Mocodawcy
konieczne dla oceny, czy w wyniku tych transakcji Spółka nie poniosła szkody oraz czy ich skutkiem
nie było osiągnięcie przez podmiot trzeci korzyści kosztem Spółki.

Mając na uwadze powyżej przedstawione okoliczności mój Mocodawca w całości podtrzymuje
twierdzenie, iż powrót Spółki do notowań giełdowych przy uwzględnieniu jedynie aktywów
ujawnionych w oficjalnie dostępnych sprawozdaniach finansowych Spółki oraz w skonsolidowanych
sprawozdaniach finansowych może skutkować pokrzywdzeniem interesów
inwestorów, w tym akcjonariuszy mniejszościowych. Dopuszczenie Spółki do obrotu przy obecnych

uwarunkowań i przy tak licznych wątpliwościach - uniemożliwi uzyskanie ceny notowań Spółki w widełkach odpowiadających jej rzeczywistemu majątkowi, tj. ceny tzw. godziwej.

Jednym z postulatów mojego Mocodawcy, jak i akcjonariuszy [] był powrót Spółki do notowań. Niemniej w żadnym wypadku nie można zaakceptować powrotu Spółki na GPW w sytuacji, gdy nie wyjaśnione pozostają opisane w niniejszej petycji zagadnienia oraz gdy nie zostały podjęte jakiegokolwiek działania mające na celu usunięcie skutków ewentualnie stwierdzonych naruszeń. W szczególności powrót na Spółkę jest przedwczesny i nie powinien być w dalszym ciągu procedowany do czasu zakończenia postępowań w przedmiocie powołania rewidentów ds. szczególnych celem zbadania opisanych w niniejszym piśmie zagadnień związanych z funkcjonowaniem Spółki.

Sprawa w przedmiocie powołania rewidentów ds. szczególnych zawisła obecnie przed Sądem Rejonowym

W ocenie akcjonariuszy mniejszościowych wyjaśnienie zagadnień przedstawionych we wniosku było istotne z punktu widzenia interesów Spółki, wyceny jej majątku, a także postrzegania jej przez potencjalnych inwestorów. Dlatego też w ocenie [] przed uprzednim powrotem na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie konieczne było zbadanie owych zagadnień i ewentualne doprowadzenie do usunięcia stwierdzonych nieprawidłowości lub minimalizacji ich negatywnych dla Spółki skutków.

W dniu [] w toku obrad NWZA główny akcjonariusz nie przystąpił do głosowania nad własnym projektem uchwały o ubieganiu się o powrót Spółki na GPW, a także nie przystąpił do głosowania nad alternatywnym projektem uchwały akcjonariuszy []. W konsekwencji uchwała głównego akcjonariusza nie została podjęta, a projekt uchwały przedłożonej przez akcjonariuszy [] wbrew intencji głównego akcjonariusza, został niejako przez przypadek przyjęty głosami mniejszości. Stało się tak, gdyż pełnomocnik głównego akcjonariusza błędnie założył, iż nie przystępując do głosowania – akcjonariusze mniejszościowi nie uzyskają bezwzględnej większości głosów i projekt nie przejdzie. Niemniej statut [] przewidywał podejmowanie uchwał zwykłą większością głosów. Stąd też uchwała o warunkowym ubieganiu się o powrót na GPW została formalnie podjęta. Niemniej warunek sporządzenia badania przez rewidentów ds. szczególnych do dnia dzisiejszego nie ziścił się, a główny akcjonariusz w toku kolejnego Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia odbytego w [] niejako naprawił swój wcześniejszy błąd powstały przez niedopatrzenie i podjął uchwałę uchylającą uchwałę o warunkowym powrocie na GPW.

Mając na uwadze powyższe wskazać zatem należy, iż powrót na GPW przed wyjaśnieniem szeregu wątpliwości wyartykułowanych we wniosku o powołanie rewidentów ds. szczególnych z dnia [] jest stanowczo przedwczesny i może prowadzić do dalszego naruszania interesów akcjonariuszy []

mniejszościowych. Dotyczy to w szczególności sprawy ugody dotyczącej Zagadnienie rozliczenia wielomiliardowych kwot, jaki Spółka uzyskała z ugody ma kluczowy wpływ na rzeczywistą wartość akcji Spółki oraz ewentualną cenę ofertową. Brak rzetelnego i transparentnego wyjaśnienia tej kwestii może natomiast prowadzić do naruszenia interesów obecnych akcjonariuszy oczekujących na odzyskanie swojej własności, jak również wprowadzać w błąd nowych inwestorów podejmujących swoje decyzje na podstawie informacji niepełnych.

Brak wyjaśnienia rzeczonych zagadnień związanych ze sprawami majątkowymi Spółki rzutować również może niekorzystnie na cenę jej akcji w toku notowań, co uniemożliwi zbycie walorów Spółki za rozsądną cenę odpowiadającą jej rzeczywistej wartości, którą ujawnić może dopiero szczegółowe wyjaśnienia transakcji opisanych we wniosku o powołanie rewidentów ds. szczególnych Nadmienić w tym miejscu należy, iż w razie zastosowania przez głównego akcjonariusza instytucji przymusowego wykupu akcji akcjonariuszy mniejszościowych (art. 82 ustawy o ofercie) jedną z metod wyceny skupowanych akcji jest średni kurs notowań na rynku regulowanym z ostatnich 6 miesięcy. Stąd też oczywistym jest, iż w zaistniałej sytuacji akcjonariusze mniejszościowi są zainteresowani godziwym giełdowym kursem akcji odzwierciedlającym rzeczywistą wartość w której jest jednostką dominującą, zaś główny akcjonariusz zamierzający skupić akcje drobnych inwestorów może mieć odmienny cel.

Kolejną kwestią rzutującą na zagadnienie ewentualnego powrotu Spółki do notowań na rynku regulowanym jest sprawa objęcia udziałów w spółce przez powiązaną z głównym akcjonariuszem

Wyjaśnić w tym miejscu należy, iż spółka jest właścicielem gruntów inwestycyjnych. Jest to jedno z najcenniejszych aktywów. W związku z atrakcyjną lokalizacją oraz możliwościami w zakresie zabudowy nieruchomości przedmiotowy składnik majątku ma istotny wpływ na aktualną wartość majątku Spółki, a w przyszłości umożliwi uzyskiwanie przez spółki Grupy znaczących przychodów i zysków. Przypuszczać można, że przy skali planowanej inwestycji zysk w przyszłości wyniesie może ponad Tymczasem jak wynika, z dostępnego na stronie internetowej spółki skonsolidowanego sprawozdania finansowego

∴ „W dniu nastąpiło podwyższenie kapitału w drodze wydania nowych udziałów każdy o wartości nominalnej Wszystkie nowoutworzone udziały zostały objęte przez w zamian za wkład pieniężny w wysokości . W rezultacie podwyższenia kapitału udział wyniósł Jednocześnie na bazie umowy pomiędzy wspólnikami kontrolę nad sprawuje

W ocenie mojego Mocodawcy, jak i akcjonariuszy _____, przedmiotowa transakcja mogła zostać zrealizowana ze szkodą majątkową, zarówno _____ jako jednostki dominującej jak też ze szkodą dla _____ który to podmiot, działający jeszcze jako _____ był jedynym udziałowcem

Wkład pieniężny w kwocie _____ wniesiony w zamian za ponad połowę udziałów w Spółce w żadnym stopniu nie odpowiadał bowiem rzeczywistej wartości połowy udziałów w _____, a tym bardziej w _____ Średnie ceny transakcyjne gruntów niezabudowanych w okolicy _____ oscylują bowiem w granicy kwoty _____ Prowadzi to do wniosku, że w wyniku przedmiotowej transakcji Spółka mogła utracić część bardzo istotnego składnika majątku o wartości _____ Wyżej wskazana kwota wynika z różnicy między _____ . odnoszącej się wyłącznie do wartości nieruchomości _____ a kwotą wkładu podmiotu zewnętrznego do _____ wniesioną celem objęcia udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym. W związku z powyższym uzasadnione wydaje się podejrzenie, iż w wyniku przedmiotowej transakcji zarówno Spółka i jej akcjonariusze w sposób pośredni, jak też bezpośrednio ponieśli szkodę w kwocie przynajmniej _____ wynikającą z samej wartości gruntów.

Podkreślić przy tym należy, iż z uwagi na spór pomiędzy _____ a akcjonariuszami mniejszościowymi - rzeczywistym motywem transakcji mógł być zamiar wyprowadzenia aktywa w postaci _____ z pośrednią szkodą akcjonariuszy mniejszościowych. Wątpliwości akcjonariuszy budzi również okoliczność, czy środki na pokrycie podwyższonego wkładu zostały rzeczywiście wpłacone na rachunek bankowy _____ a jeżeli tak – to skąd pochodziły (czy przypadkiem nie z _____). Nadto nasuwają się pytania i wątpliwości związane z ewentualnym sposobem rozdysponowania tych środków, w tym w szczególności czy przedmiotowe środki zostały wydatkowane na deklarowany cel inwestycyjny.

Poinformować przy tym należy, iż związku z przedmiotową transakcją podwyższenia kapitału zakładowego _____ Prokuratura Okręgowa w Warszawie prowadzi postępowanie _____ Postępowanie dotyczy podejrzenia popełnienia przestępstwa szkody w obrocie gospodarczym stypizowanego w art. _____ .

Wyjaśnić również należy, iż w związku z transakcją podwyższenia kapitału zakładowego w _____ i umożliwienia objęcia udziałów podmiotowi spoza _____ poniżej wartości rynkowych udziałów – _____ akcjonariuszy mniejszościowych w dniu _____ złożyło do Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie wniosek o wyznaczenie rewidenta do spraw szczególnych oraz zobowiązanie go do zbadania jaki wpływ na wartość majątku _____ jednostki dominującej

miała transakcja polegająca na objęciu przez z siedzibą
nowoutworzonych udziałów we wchodzącej w . spółce
w zamian za wkład pieniężny w wysokości w wyniku której to transakcji
udział jako jednostki dominującej w kapitale
spadł z do

Dowód: odpis wniosku o powołanie rewidenta ds. szczególnych

Mając na uwadze powyższe okoliczności opisane we wniosku o powołanie rewidentów ds. szczególnych z dnia .., a także we wniosku o powołanie rewidenta ds. szczególnych z dnia

.., oceny wymaga, czy w związku z ubieganiem się Spółki o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW nie doszło do naruszenia przepisów prawa oraz czy oferta publiczna w sposób znaczący nie narusza interesu inwestorów. W sytuacji natomiast stwierdzenia takiego naruszenia rozważenia wymaga zastosowanie środków przewidzianych w art. 17 ust. 1 pkt. 1-3 ustawy o ofercie publicznej.

Podsumowując z kolei powyższe wyjaśnienia wskazać należy, iż celem jest powrót Spółki na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie po uprzednim wyjaśnieniu zagadnień, których zbadania przez biegłych rewidentów domagają się akcjonariusze mniejszościowi oraz po usunięciu skutków ewentualnych naruszeń. Przywrócenie Spółki do notowań giełdowych przy wyeksponowaniu i uwzględnieniu wszelkich aktywów Spółki – umożliwi rzetelną wycenę jej akcji, zaś akcjonariuszom mniejszościowym, o ile taka będzie ich decyzja, sprzedaż posiadanych walorów po cenie godziwej.

Z drugiej strony wyjaśnić trzeba, iż powrót Spółki do notowań na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w obecnej formie, przy uwzględnieniu jedynie aktywów deklarowanych w sprawozdaniach finansowych, budzić może poważne wątpliwości. Powrót Spółki pozbawionej kluczowych składników majątku, takich jak środki pieniężne pochodzące z ugody w sprawie czy grunty , wydaje się przedwczesny i grozi poważnym naruszeniem interesów inwestorów.

Dotychczasowa postawa i działania głównego akcjonariusza pozwalają przy tym przypuszczać, iż wprowadzenie Spółki do obrotu na rynku regulowanym, wyłącznie przy uwzględnieniu jej obecnej oficjalnie prezentowanej w sprawozdaniach sytuacji majątkowej, służyć będzie jedynie utrzymywaniu niskiego kursu sprzedaży celem wykupienia pakietu posiadanego przez akcjonariuszy mniejszościowych za jak najniższą cenę. W konsekwencji umożliwi to rozbitcie , jako struktury zdolnej do podejmowania samodzielnych działań, poprzez pozbawienie udziału w kapitale zakładowym Spółki. Przypomnieć przy tym należy, iż próg upoważnia akcjonariuszy mniejszościowych do takich działań jak zwoływanie zgromadzeń, rozszerzanie porządków obrad czy wnioskowanie o powołanie rewidenta ds. szczególnych.

Nie sposób również wykluczyć, iż dalej idącym celem głównego akcjonariusza może być doprowadzenie do przymusowego wykupu akcji należących do akcjonariuszy mniejszościowych po cenie uzasadnionej zaniżonym kursem z ostatnich 6 miesięcy notowań. Podejrzenie takich intencji uzasadniają dotychczasowe działania podejmowane przez głównego akcjonariusza, w tym w szczególności podjęta w próba emisji akcji serii pozornie przeprowadzona celem pozyskania kapitału, a w istocie mająca na celu rozwodnienie udziału akcjonariuszy mniejszościowych (emisja ostatecznie nie doszła do skutku wskutek działań

Powyższe okoliczności przesądają zatem, iż ubieganie się o dopuszczenie akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym związane jest przede wszystkim z próbą naruszenia interesów akcjonariuszy mniejszościowych jako inwestorów, tj. celem uzyskania uzasadnienia rzekomo niskiej wyceny Spółki w oparciu o instrumenty wyceny w drodze notowań na GPW. Przesłanką zastosowania środków opisanych art. 17 ust. 1 jest tymczasem również przypadek, gdy oferta publiczna w znaczący sposób naruszałaby interesy inwestorów (art. 18 ust. 1 ustawy o ofercie publicznej). W konsekwencji w toku postępowania o zatwierdzenie prospektu emisyjnego – konieczne jest zwrócenie uwagi, czy omawiana przesłanka nie wystąpiła.

W związku z powyższym wskazać należy, iż zgodnie z treścią z art. 2 ustawy o nadzorze finansowym celem nadzoru nad rynkiem finansowym jest zapewnienie prawidłowego funkcjonowania tego rynku, jego stabilności, bezpieczeństwa oraz przejrzystości, zaufania do rynku finansowego, a także zapewnienie ochrony interesów uczestników tego rynku również poprzez rzetelną informację dotyczącą funkcjonowania rynku. W takiej sytuacji Komisja szczególnie wnikliwie winna przyjrzeć się przedłożonemu przez Spółkę prospektowi emisyjnemu w aspekcie rzetelnej i wyczerpującej prezentacji aktywów Spółki oraz okoliczności związanej z utratą tych aktywów w przeszłości. Zaniechanie nadzoru w tym aspekcie – skutkować będzie nieodzwierciedlającym rzeczywistości obrazem Spółki wykreowanym w związku ze strategią głównego akcjonariusza nakierowaną na spór z akcjonariuszami mniejszościowymi.

W konsekwencji w związku z postępowaniem z wniosku spółki o zatwierdzenie prospektu emisyjnego zwracam się do Państwa z prośbą o zwrócenie uwagi na okoliczności przedstawione w niniejszym piśmie oraz w przedłożonych załącznikach, a także rozważenia zastosowania środków przewidzianych art. 17 ust. 1 i 2 oraz art. 18 ust. 1 ustawy o ofercie publicznej.

Z poważaniem

pełnomocnik