

# Wezwanie do sprzedaży akcji spółki publicznej

*Glosa do wyroku Sądu Najwyższego z 18 lipca 2019 r.  
(I CSK 587/17)*

Artykuł 79 ust. 2 pkt 1 u.o.p. obejmuje pośrednie nabycie akcji spółki publicznej.

**EWA SZLACHETKA**

**I.** Głosowany wyrok stanowi przełom na polskim rynku kapitałowym i wskazuje na odejście od dotychczasowej, ścisłej wykładni językowej przepisów regulujących cenę minimalną w publicznych wezwaniach do sprzedaży akcji. Niniejsza glosa zawiera argumentację kwestionującą stanowisko Sądu Najwyższego w zakresie zasad ustalania ceny minimalnej w przypadku pośredniego przejęcia spółki publicznej na podstawie art. 79 ust. 2 pkt 1 w zw. z art. 87 ust. 1 pkt 1 lit. c u.o.p.<sup>1</sup>. Istotne jest, że stanowisko to pozostawałoby aktualne tylko częściowo w obecnym stanie prawnym z uwagi na zmianę przepisów ustawy. W glosie wskazano, że SN zastosował wybiórczą interpretację przepisów unijnych, oraz nawiązano do aktualnie obowiązujących przepisów o wezwaniach.

**II.** Wyrok Sądu Najwyższego dotyczy dochodzenia przez osobę fizyczną odszkodowania za ustalenie ceny akcji w wezwaniu niezgodnie z art. 79 u.o.p. W ramach rozpoznawanej skargi kasacyjnej SN badał również legitymację czynną powoda – Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych (dalej: „Stowarzyszenie”) reprezentującego spadkobierców inwestora, który zmarł w trakcie prowadzonego postępowania. Z tego powodu w rozważaniach SN pojawiają się wątki następstwa prawnego w związku z dziedziczeniem. Interesująca dla sfery prawa ochrony konsumentów (jednak poza zakresem niniejszej glosy) może być analiza, czy inwestor indywidualny mógłby zostać uznany za konsumenta (art. 61 § 1 k.p.c. w zw. z art. 22<sup>1</sup> k.c.).

W obszarze analizowanych problemów znalazły się regulacje u.o.p. oraz dyrektywy 2004/25<sup>2</sup>, na których autorka skupi się w dalszych rozważaniach.

<sup>1</sup> Ustawa z 29.07.2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych [Dz.U. nr 184, poz. 1539, ze zm. (w brzmieniu obowiązującym w dacie wniesienia pozwu); t.j. Dz.U. z 2019 r., poz. 623, ze zm. (w brzmieniu obecnie obowiązującym)], dalej: „u.o.p.”.

<sup>2</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2004/25/WE z 21.04.2004 r. w sprawie ofert przejęcia (Dz.U. UE L nr 142, s. 12), dalej: „dyrektywa 2004/25”.