



Sygn. akt V CSK 9/12

## **WYROK W IMIENIU RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ**

Dnia 21 grudnia 2012 r.

Sąd Najwyższy w składzie :

SSN Marian Kocon (przewodniczący)  
SSN Dariusz Dończyk (sprawozdawca)  
SSN Bogumiła Ustjanicz

Protokolant Izabella Janke

w sprawie z powództwa A. B.  
(przeciwko PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. w Bełchatowie  
poprzednio : Elektrownia Opole S.A. w Brzeziu)  
o stwierdzenie nieważności ewentualnie o uchylenie uchwały Walnego  
Zgromadzenia Akcjonariuszy,  
po rozpoznaniu na rozprawie w Izbie Cywilnej w dniu 13 grudnia 2012 r.,  
skargi kasacyjnej powoda od wyroku Sądu Apelacyjnego [...] z dnia 14 września 2011 r.,

- 1) oddala skargę kasacyjną;**
- 2) zasądza od powoda na rzecz pozwanej kwotę 270 (dwieście siedemdziesiąt) zł tytułem zwrotu kosztów postępowania kasacyjnego.**

## Uzasadnienie

Powód A. B. wniósł w pozwie skierowanym przeciwko PGE Elektrownia Opole S.A. w Brzeziu o stwierdzenie nieważności uchwały nr 4 podjętej 16 sierpnia 2010 r. w trybie art. 492 § 1 pkt 1 k.s.h. przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy PGE Elektrownia Opole S.A. w Brzeziu w przedmiocie połączenia tej Spółki ze spółkami: PGE Elektrownia Turów S.A. w Bogatyni, PGE Kopalnia Węgla Brunatnego Bełchatów S.A. w Rogowcu, PGE Kopalnia Węgla Brunatnego Turów S.A. w Bogatyni, PGE Zespół Elektrowni Dolna Odra S.A. w Nowym Czarnowie, PGE Elektrociepłownia Lublin-Wrotków spółką z o.o. w Lublinie, PGE Elektrociepłownia Kielce S.A. w Kielcach, PGE Elektrociepłownia Rzeszów S.A. w Rzeszowie, Energetyka Boruta spółką z o.o. w Zgierzu, Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Gorzów spółką z o.o. w Gorzowie Wielkopolskim, PGE Elektrociepłownia Gorzów S.A. w Gorzowie Wielkopolskim, PGE Zespół Elektrociepłowni Bydgoszcz S.A. w Bydgoszczy, Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej spółką z o.o. w Gryfinie razem z PGE Elektrownią Bełchatów S.A. z siedzibą w Rogowcu. Ponadto powód wniósł o ewentualne uchylenie tej uchwały na podstawie art. 422 § 1 w zw. z art. 509 § 2 k.s.h.

Wyrokiem z dnia 31 marca 2011 r. Sąd Okręgowy w O. oddalił powództwo. Ustalił, że powód jest mniejszościowym akcjonariuszem pozwanej spółki PGE Elektrownia Opole S.A. z siedzibą w Brzeziu. Głównym akcjonariuszem pozwanej była PGE Górnictwo i Energetyka S.A. w Łodzi posiadająca 69% ogólnej liczby jej akcji, następnie PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. w Warszawie posiadająca 16% ogólnej liczby akcji i Skarb Państwa mający 8,2% tej ogólnej liczby. Skarb Państwa posiadał też akcje w PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. (15%) i PGE Górnictwo i Energetyka S.A. (85%). W wyniku połączenia PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. jako spółki przejmującej, ze spółkami przejmowanymi: PGE Górnictwo i Energetyka S.A. oraz PGE Energia S.A., obecnie większościowym akcjonariuszem pozwanej stała się spółka PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. w Warszawie, która przejęła cały majątek dotychczasowego większościowego akcjonariusza pozwanej PGE Górnictwo i Energetyka S.A. w Łodzi.

W dniu 25 stycznia 2010 r. opracowany został plan połączenia pozwanej spółki i spółek grupy PGE, tj.: PGE Elektrownia Bełchatów S.A. w Rogowcu, PGE Elektrownia Turów S.A. w Bogatyni, PGE Kopalnia Węgla Brunatnego Bełchatów S.A. w Rogowcu, PGE Kopalnia Węgla Brunatnego Turów S.A. w Bogatyni, PGE Zespół Elektrowni Dolna Odra S.A. w Czarnowie, PGE Elektrociepłownia Lublin Wrotków spółki z o.o. w Lublinie, PGE Elektrociepłownia Kielce S.A. w Kielcach, PGE Elektrociepłownia Rzeszów S.A. w Rzeszowie, PGE Elektrociepłownia Gorzów S.A. w Gorzowie, PGE Zespół Elektrociepłowni Bydgoszcz S.A. w Bydgoszczy, Energetyka Boruta spółki z o.o. w Zgierzu, Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej spółki z o.o. w Gryfinie oraz Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Gorzów spółki z o.o. w Gorzowie Wielkopolskim - polegający na przejęciu w trybie art. 492 § 1 pkt 1 k.s.h. powyższych spółek, przez jedną z nich, tj. przez Elektrownię Bełchatów.

Plan połączenia zawierał załącznik z wyceną majątku spółek przejmowanych, według stanu na dzień 1 grudnia 2009 r., opracowany przez firmę P.W.C. Polska spółkę z o.o. (dalej: „PwC”), wyłonioną w drodze przetargu. Nadto ogłoszony został w Monitorze Sądowym i Gospodarczym w dniu 5 lutego 2010 r. z informacją, że dokumenty dotyczące planu połączenia są w siedzibie pozwanej lub kancelarii obsługującej proces łączenia tj. „W. – P. R. Spółka komandytowa”. W ogłoszonym planie połączenia wskazano m.in. parytet wymiany akcji, metody zastosowane dla określenia parytetu wymiany, zasady dotyczące przyznania akcji połączeniowych - sposób wyliczenia liczby akcji połączeniowych przyznawanych w zamian za akcje spółek przejmowanych oraz prawa przyznane przez przejmującą spółkę wspólnikom spółek przejmowanych lub innym uprawnionym podmiotom. Wskazano także, że spółka przejmująca podejmie działania w celu zniesienia uprawnień wspólnika Gminy Gryfino w drodze umowy między nimi, oraz że statut spółki przejmującej przyzna wspólnikom spółki PGE Polskiej Grupy Energetycznej i Skarbowi Państwa uprawnienia co najmniej równoważne z uprawnieniami przysługującymi tym wspólnikom w spółkach przejmowanych. Mowa była też o szczególnych uprawnieniach, jakie przysługują akcjonariuszowi mającemu powyżej 50% akcji.

W dniu 31 maja 2010 r. pozwana sporządziła sprawozdanie uzasadniające połączenie PGE Elektrownia Bełchatów S.A.

W kwietniu 2010 r., na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego w Ł., w postępowaniu rejestrowym dotyczącym połączenia, sporządzona została opinia biegłego rewidenta, który przeprowadził badanie planu połączenia wraz z ustaleniem wartości majątku spółek przejmowanych oraz tego, czy plan został przygotowany zgodnie z art. 499 k.s.h., jak również czy metody wyceny są prawidłowe, a stosunek wymiany udziałów i parytety poprawnie ustalone. Opinia była pozytywna dla sporządzonego planu połączenia i zastosowanych w nim metod. Jednocześnie wskazywała, że w związku z szeroką zawartością sporządzonych analiz, nie jest zasadne by wyceny znalazły się w domenie publicznej - ze względu na ryzyko ujawnienia informacji stanowiących tajemnicę przedsiębiorstwa.

W dniu 22 lipca 2010 r. wspólnik spółki Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej spółka z o.o. - Gmina Gryfino, w związku z informacją zamieszczoną w planie połączenia, iż przed powzięciem uchwały połączeniowej prawa Gminy zostaną zniesione poprzez sprzedaż ich udziałów, zbyła swoje udziały na rzecz Elektrowni Dolna Odra S.A., objętej procesem połączenia.

W dniu 16 sierpnia 2010 r. podczas Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy pozwanej podjęta została uchwała nr 4 w sprawie połączenia powyższych spółek. Oddano na nią 929.958 głosów za i 33.362 głosów przeciw. Pełnomocnik powoda głosował jego imieniu przeciw uchwale nr 4 dotyczącej połączenia spółek, żądając zaprotokołowania sprzeciwu. Podczas tego zgromadzenia, nie została akcjonariuszom ujawniona wycena majątku spółek przejmowanych. Wobec tego, w toku zgromadzenia, akcjonariusze mniejszościowi zadawali zarządowi pozwanej szereg pytań mających na celu ustalenie sposobu wyceny, uzasadnienia ekonomicznego dla połączenia, wartości rynkowej majątku pozwanej, udostępnienia jej danych finansowych, planów zarządu co do przyjęcia akcji akcjonariuszy nie zgadzających się na istotną zmianę przedmiotu działalności pozwanej itp. W celu umożliwienia akcjonariuszom mniejszościowym zapoznania się z treścią wyceny i innymi dokumentami wnioskowana była przerwa w obradach. Jednak, w związku z brakiem poparcia wymaganej większości akcjonariuszy,

uchwały o zarządzeniu przerwy nie podjęto. Zarząd pozwanej poinformował akcjonariuszy, że odpowiedzi na zadane pytania udzieli na piśmie, natomiast jeśli chodzi o wartość rynkową pozwanej spółki oznajmił, że jest to kwota 1.392.270.000 zł. Wcześniej powód nie wykazywał zainteresowania zapoznaniem się z dokumentacją dotyczącą łączenia, w kancelarii obsługującej proces łączenia lub w siedzibie spółki.

Następnie, w pisemnej odpowiedzi, zarząd Elektrowni Opole wskazał m.in., iż przed przystąpieniem do realizacji projektu konsolidacji przeprowadzono szereg analiz, w tym analiz prawnych, dotyczących modelu przeprowadzenia konsolidacji, przy uwzględnieniu wielu czynników, w tym prognoz dotyczących wzrostu zapotrzebowania na energię elektryczną. Wyjaśnił, że istotą połączenia jest optymalizacja sytuacji ekonomicznej zarówno spółek uczestniczących w konsolidacji, jak i ich akcjonariuszy. Na tę optymalizację składają się z kolei szybkość i efektywność realizacji procesu oraz możliwe do osiągnięcia synergie. Wycena wartości spółek dokonana została na potrzeby ustalenia parytetów wymiany, a spółka, która dokonywała wyceny (PwC) wybrana została w procesie przetargowym wspólnym dla wszystkich podmiotów uczestniczących w procesie konsolidacji. Niemożliwym byłoby, zdaniem pozwanej, aby każdy z podmiotów, we własnym zakresie, bez porozumienia z innymi podmiotami w grupie, dokonał wyboru odrębnego doradcy. Mimo zcentralizowanego trybu wyboru firmy wyceniającej, każdej z wycenianych spółek przedkładany był odrębny raport z wyceny danej spółki. Zastosowane metody wyceny wartości spółek na potrzeby ustalenia parytetów wymiany zostały sporządzone przez renomowaną spółkę, której jednym z zadań był wybór i przyjęcie do wyceny metody najbardziej adekwatnej dla celów obliczenia parytetu wymiany, pozwalającej na prawidłowe odzwierciedlenie wartości poszczególnych spółek i przede wszystkim sprawiedliwej z punktu widzenia wszystkich akcjonariuszy i interesariuszy tych spółek. Zastosowane metody w sporządzonej wycenie zostały zaakceptowane przez zarządy wszystkich spółek, a także pozytywnie zaopiniowane przez biegłego wyznaczonego przez sąd. Pozwana wskazała nadto, że odpowiedzi na część zadanych pytań, powód znajdzie w wyciągu z wycen przygotowanych przez PwC, z którymi zapoznać się może w siedzibie kancelarii prawnej W. G.

Załącznik nr 4 do planu połączenia ustala wartość majątku spółek przejmowanych. Dla ustalenia wartości przyjęta została wycena księgową, zakładająca, że wartość spółki jest równa wartości jej aktywów netto wyliczonej w oparciu o bilans spółki, a zatem, że stanowi różnicę pomiędzy sumą aktywów, a sumą zobowiązań i rezerw na zobowiązania.

Postanowieniem z dnia 1 września 2010 r., Sąd Rejonowy w Ł., XX Wydział Krajowego Rejestru Sądowego dokonał połączenia niektórych spółek: PGE Elektrownia Turów S.A., PGE Kopalnia Węgla Brunatnego Bełchatów S.A., PGE Kopalnia Węgla Brunatnego Turów S.A., PGE Zespół Elektrowni Dolna Odra S.A., PGE Elektrociepłownia Lublin Wrotków spółki z o.o., PGE Elektrociepłownia Kielce S.A., PGE Elektrociepłownia Rzeszów S.A., PGE Elektrociepłownia Gorzów S.A., PGE Zespół Elektrociepłowni Bydgoszcz S.A., Energetyka Boruta spółki z o.o., Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej spółki z o.o. i Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Gorzów spółki z o.o.

Pozwana należy do grupy spółek objętych procesem konsolidacji. Polega on na wniesieniu przez Skarb Państwa akcji spółek konsolidowanych na poczet pokrycia kapitału zakładowego spółek konsolidujących, które są spółkami z udziałem Skarbu Państwa lub spółkami z udziałem spółek ze 100% udziałem Skarbu Państwa.

Wyłączenie spółki z konsolidacji miałyby wpływ na stan majątkowy pozwanej, jej możliwości regulowania bieżących zobowiązań, zdolność pozyskiwania finansowania, a także płynność finansową.

Planowane połączenie pozwanej z PGE Bełchatów, skutkować ma tym, że finansowanie działalności odbywać się będzie w ramach jednego podmiotu, co wiąże się z ułatwieniem pozyskiwania finansowania, skoro po połączeniu zwiększy się skala wielkości wyników finansowych, ułatwiony będzie dostęp do finansowania zewnętrznego, a przy tym nastąpi poprawa wartości wyników w ramach spółki przejmującej. Płynność finansowa pozwanej jest bowiem zagrożona ze względu na skumulowanie się obowiązku spłaty szeregu zobowiązań bieżących o znacznej wartości. Pozwaną obciąża kredyt zaciągnięty w Banku PEKAO S.A. na kwotę 1.044.810.922 zł, a nadto obowiązek spłaty kwoty wynikającej z decyzji Prezesa URE w wysokości 241.674.150 zł oraz zobowiązań z tytułu dywidendy za 2009 r.

w kwocie 265.780.000 zł. Nadto, brak lub opóźnienie spłaty rat kredytowych oraz ryzyko utraty płynności finansowej uprawnia Bank do wypowiedzenia umowy i postawienia istniejącego zadłużenia w stan natychmiastowej wymagalności.

Zmiany statutu spółki przejmującej wprowadzone w uchwale połączeniowej polegałyby na uzupełnieniu zasadniczego profilu działalności spółki poprzez dopisanie do ubocznych przedmiotów działalności tych elementów, których nie było w uprzedniej przed połączeniem treści statutu spółki. W dalszym jednak ciągu, przedmiotem działalności spółki ma być wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną.

Sąd Apelacyjny [...], wyrokiem z dnia 14 września 2011 r., oddalił apelację powoda wniesioną od orzeczenia Sądu pierwszej instancji.

Przyjął, odmiennie od Sądu pierwszej instancji, że plan połączenia nie obejmował wyceny majątku spółek podlegających procesowi połączenia sporządzonej przez firmę PwC. Załącznik nr 4 obejmował jedynie ustalenie wartości majątku spółek przejmowanych ujawnionych w ich bilansach sporządzonych na dzień 1 grudnia 2009 r., a wskazanych w oświadczeniach zawierających informacje o stanie księgowym tych spółek, stanowiących załącznik nr 6 do planu połączenia. Błędne było także ustalenie, że plan połączenia ogłoszony w Monitorze Sądowym i Gospodarczym zawierał informację o tym, że istnieje „Wycena” PwC oraz, że można się z nią zapoznać.

Przepis art. 499 § 2 pkt 3 k.s.h. wymaga, aby do planu połączenia dołączony został pełen dokument wyceny, a akcjonariuszom przysługuje prawo przeglądania go (art. 505 § 1 pkt 3 k.s.h.). O zachowaniu uprawnień powoda do zaskarżenia spornej uchwały decydowała sama obiektywna możliwość zaznajomienia się przez niego z dokumentem wyceny, a nie wykazywanie przez niego jakiegokolwiek aktywności w uzyskaniu dostępu do tego dokumentu. Skoro więc pełna wycena nie została udostępniona akcjonariuszom mniejszościowym, to jedynie ta okoliczność stanowiła podstawę oceny, czy doszło do naruszenia przepisów k.s.h. oraz praw akcjonariuszy, jak również do naruszenia zasady ich równego traktowania.

Przepis art. 499 k.s.h. określa minimalną treść, która powinien zawierać plan połączenia spółek, w tym m.in. określenie stosunku wymiany udziałów lub akcji spółki przejmowanej na udziały lub akcje spółki przejmującej (art. 499 § 1 pkt 2

k.s.h.) oraz dokumenty, które winny być do niego dołączone (art. 499 § 2 i 3 k.s.h.). Stosownie zaś do treści art. 499 § 2 pkt 3 k.s.h., do planu połączenia należy dołączyć dokument zawierający ustalenie wartości majątku spółki przejmowanej bądź spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki, na określony dzień w miesiącu, poprzedzający złożenie wniosku o ogłoszenie planu połączenia. Stosownie do przepisu z art. 505 § 1 pkt 3 k.s.h., wspólnicy (akcjonariusze) mają prawo przeglądać ten dokument. Celem tych regulacji jest ustalenie danych wyjściowych dla określenia parytetu wymiany przyjętego w planie połączenia oraz zapewnienie akcjonariuszom dostępu do tych danych. Załącznik do planu połączenia w postaci „ustalenia wartości majątku spółek przejmowanych” nie służy innemu celowi w toku procesu połączenia. Dokument stanowiący załącznik nr 4, dołączony do planu połączenia, nie stanowił jednak wyłącznej podstawy do ustalenia danych wyjściowych dla wyliczenia parytetu wymiany określonego w tym planie, gdyż dokumentem służącym do ostatecznego ustalenia parytetu wymiany była wycena sporządzona przez firmę PwC. W konsekwencji, częściowo uzasadniony był zarzut naruszenia art. 499 § 2 pkt 3 k.s.h., co w efekcie doprowadziło także do uchybienia obowiązkom informacyjnym wynikającym z art. 505 § 1 pkt 3 k.s.h. skoro powodowi nie udostępniono pełnej wyceny sporządzonej przez firmę PwC, stanowiącej podstawę ustalenia parytetu wymiany.

Naruszenia w tzw. fazie menadżerskiej procesie połączeniowym spółek powołanych wcześniej przepisów nie przesądzało o zasadności powództwa, gdyż naruszenie wymogów formalnych (także poprzedzających podjęcie uchwały) skutkuje nieważnością uchwały jedynie wówczas, gdy mogło mieć istotny wpływ na jej treść. Załącznik w postaci ustalenia wartości majątku spółek przejmowanych ze swej istoty służy ustaleniu stosunku wymiany udziałów lub akcji. Z tego punktu widzenia najistotniejszym jego elementem jest metoda wyceny oraz moment wyceny. Zestawienie tych dwóch danych determinuje efekt końcowy w postaci wynikowej wartości spółek przejmowanych. Te istotne dane wynikały z planu połączenia, w którym wskazano metody wyceny spółek przejmowanych oraz z załącznika nr 4, w którym podano moment wyceny. Dodatkowo, powyższe dane były udostępniane wszystkim akcjonariuszom na ich żądanie (w tym powodowi) w formie wyciągu z wyceny sporządzonej przez firmę PwC. Dane te pozwalały



powodowi na ocenę procesu łączenia się spółek pod kątem ekonomicznej opłacalności tego przedsięwzięcia. Na tym etapie procesu łączenia spółek akcjonariusz nie ma żadnych uprawnień, które pozwalałyby na modyfikację treści planu połączenia, zwłaszcza w zakresie parytetu wymiany. Nie jest także uczestnikiem postępowania rejestrowego prowadzonego w oparciu o art. 502 k.s.h. Podstawowe uprawnienia korporacyjne powoda zostały w procesie połączenia spółek zagwarantowane, a jego interesy były należycie chronione. Powód nie wykazał, aby wskazane powyżej uchybienia zaistniały w fazie menadżerskiej procesu połączenia miały istotny wpływ na treść zaskarżonej uchwały. Dodatkowo, nie bez znaczenia pozostawała przy tym obowiązująca w spółkach akcyjnych zasada dominacji kapitału nad czynnikiem osobowym.

Sąd Apelacyjny za chybiony uznał zarzut naruszenia art. 20 k.s.h. Nierównoprawne potraktowanie akcjonariuszy może nastąpić jedynie w sytuacjach obiektywnie uzasadnionych rzeczywistym interesem spółki, który nie jest tożsamy z interesem akcjonariuszy większościowych. Zasada, wynikająca z powołanego przepisu, znajduje zastosowanie w relacji pomiędzy organami spółki a wspólnikami lub akcjonariuszami, nie zaś w relacjach pomiędzy samymi wspólnikami lub akcjonariuszami. Nie doszło do tego naruszenia również przez nieudostępnienie akcjonariuszom mniejszościowym dokumentu obejmującego pełną wycenę. Powód, mimo braku dostępu do pełnego dokumentu wyceny, miał możliwość powzięcia świadomej decyzji o swym dalszym zaangażowaniu w spółkę przed dniem 13 sierpnia 2010 r., kiedy to upłynął termin do zamiany akcji spółki konsolidowanej na akcje spółki konsolidującej w trybie art. 5 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), gdyż, tak jak inni akcjonariusze, miał dostęp do wyciągu z wyceny, sprawozdań finansowych oraz sprawozdań z działalności łączących się spółek za trzy ostatnie lata obrotowe wraz z opinią biegłego rewidenta, sprawozdań zarządów łączących się spółek sporządzonych dla celów połączenia oraz opinii biegłego oceniającego poprawność i rzetelność planu połączenia oraz ocenę stosunku wymiany akcji (art. 505 k.s.h.). Czynności, które miał podjąć, w połączeniu z informacją uzyskaną na zgromadzeniu o wartości rynkowej spółki dla potrzeb ustalenia parytetu wymiany

oraz dostępnym wyciągiem z wyceny, umożliwiały mu ocenę zasadności podejmowanych decyzji. Nadto, powód mógłby skutecznie powoływać się na naruszenie wskazanego przepisu, i w konsekwencji jego wpływ na treść uchwały, jedynie wtedy, gdyby wykazał, że w przypadku udostępnienia mu pełnej wyceny głosowanie nad połączeniem przedstawiałoby się inaczej. PGE Polska Grupa Energetyczna posiadała wiedzę dotyczącą pełnej wyceny sporządzonej przez firmę PwC nie ze względu na szczególne potraktowanie jej jako akcjonariusza większościowego pozwanej spółki, ale ze względu na zlecenie sporządzenia wyceny przez tę spółkę.

Sąd Apelacyjny stwierdził także, iż w procesie połączenia spółek zastosowanie art. 428 k.s.h. nie jest wyłączone.

Nietrafny był zarzut naruszenia art. 509 § 3 k.s.h. Za obejście zakazu wynikającego z tego przepisu należy uznać taką sytuację, w której skarżący co prawda wskazuje na naruszenie przepisów kodeksu spółek handlowych normujących proces połączenia, ale w istocie stara się chronić wyłącznie swoje indywidualne uprawnienia związane z przyjętym w zaskarżonej uchwale stosunkiem wymiany akcji. Działania powoda były w istocie zdeterminowane jego własnym interesem ekonomicznym związanym bezpośrednio z kwestionowanym przez niego parytetem wymiany. Z tych przyczyn oddalenie przez Sąd pierwszej instancji, wniosku o dopuszczenie dowodu z opinii biegłego sądowego na okoliczność określenia wartości łączących się spółek oraz nieprawidłowego ustalenia tych wartości, przyjętych do określenia parytetu wymiany, było zasadne.

Niezasadne było stanowisko Sądu Okręgowego o ograniczeniu kognicji tego Sądu do badania zgodności zaskarżonej uchwały wyłącznie z przepisami k.s.h. Artykuł 425 § 1 k.s.h. umożliwia żądanie stwierdzenia nieważności uchwały walnego zgromadzenia, sprzecznej z ustawą, nie zawężając zakresu kontroli legalności uchwały wyłącznie do przepisów k.s.h. Podlegał więc badaniu zarzut powoda sprzeczności uchwały nr 4 z przepisem art. 44b ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (jedn. tekst: Dz.U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223) oraz z art. 9 i art. 13 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz.U. Nr 50, poz. 331, dalej „ustawa antymonopolowa”), jednak zarzut ten bezpośrednio zmierzał do podważenia przyjętego parytetu wymiany akcji, gdyż

wprost kwestionował przyjętą wycenę, odwołując się do braku ustalenia „wartości godziwej” pozwanej spółki i, będący jej konsekwencją, obrany stosunek wymiany akcji, co w świetle art. 509 § 3 k.s.h. było to niedopuszczalne. Natomiast w odniesieniu do zarzucanej przez powoda sprzeczności uchwały z przepisami ustawy antymonopolowej, Sąd Apelacyjny przyjął, że z uwagi na zakres przedmiotowy jej regulacji oraz kompetencje organów przez nią ukonstytuowanych, badanie planowanego połączenia w procesie dotyczącym zaskarżenia uchwały, pod kątem ochrony konkurencji i konsumentów było niedopuszczalne. Rezygnacja przez Sąd Okręgowy z badania legalności zaskarżonej uchwały pod kątem jej zgodności z ustawą antymonopolową ostatecznie okazała się więc prawidłowa. W rezultacie nie doszło też naruszenia przez Sąd przepisu art. 227 k.p.c. poprzez oddalenie wniosków powoda o dopuszczenie dowodu z opinii biegłego, a oddalenie powództwa nastąpiło bez naruszenia przepisów art. 9 i art. 13 ustawy antymonopolowej.

Tylko ubocznie ocenił Sąd Apelacyjny, że art. 9 ustawy antymonopolowej nie ma zastosowania do, zarzucanego przez powoda, ewentualnego zamiaru budowania pozycji dominującej. Poza tym, zamiar koncentracji nie podlega zgłoszeniu, gdy dotyczy, tak jak w rozpoznawanej sprawie, przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej (art. 14 pkt 5 ustawy).

Niezasadny był zarzut niezachowania w procesie połączeniowym spółek wymagania zawartego w art. 501 k.s.h. wskutek, zarzucanego przez powoda, braku uzasadnienia ekonomicznego połączenia. Powód nie kwestionował, że wskazany dokument został sporządzony. Ograniczył się do kwestionowania treści przedstawionego uzasadnienia, ściśle łącząc swe stanowisko z eksponowaną przez niego kwestią parytetu wymiany akcji. Zasadnie zatem przyjął Sąd pierwszej instancji, że art. 509 § 3 k.s.h. wyklucza uchylene lub stwierdzenie nieważności uchwały w oparciu o tę podstawę. Celowe jest, aby zawarte w uzasadnieniu argumenty zostały tak dobrane, by przekonać wspólników do planowanego połączenia. Ekonomiczne uzasadnienie połączenia należy rozumieć jako motywy, które legły u podstaw wszczęcia procedury połączenia oraz celów, które w jej wyniku mają zostać osiągnięte. Kwestionowane uzasadnienie zostało oparte na argumentach ekonomicznych. Okoliczność, że nie zostały one zaaprobowane przez

skarżącego, nie zmieniała tego faktu. Nadto, na aprobatę nie zasługiwał również zarzut dotyczący użycia argumentów tożsamyh co do natury i treści w uzasadnieniach ekonomicznych sporządzonych przez zarządy łączących się spółek. Dopuszczalna jest bowiem sytuacja, w której każdej z łączących się spółek przyświeca ten sam cel, który chce osiągnąć przez transformację. Sposób redakcji sprawozdania oraz kwestie stylistyczne są okolicznościami pozbawionymi znaczenia.

Nieuzasadnionym był zarzut naruszenia art. 416 k.s.h., gdyż Sąd Okręgowy prawidłowo ocenił, iż w związku z połączeniem nie zaplanowano istotnej zmiany przedmiotu działalności spółki przejmującej, a jedynie uzupełniono jej profil działalności. Niewystarczające jest jedynie zwiększenie zakresu dotychczasowej działalności i jej skali. Od pojęcia istotnej zmiany działalności należy oddzielić konsekwencje połączenia się spółek, które mają charakter organizacyjno-logistyczny, które związane są z ujednoczeniem procesu produkcji czy też dystrybucji oraz zarządzania przedsiębiorstwem

Za pozbawiony uzasadnionych podstaw uznał również zarzut naruszenia art. 422 k.s.h. Powód nie udowodnił przesłanek uzasadniających uwzględnienie powództwa na tej podstawie prawnej, tj. aby zaskarżona uchwała podjęta została z naruszeniem dobrych obyczajów pojmowanych jako normy przyzwoitego postępowanie w obrocie gospodarczym i uczciwości kupieckiej uwzględniające w odpowiednim stopniu różne interesy służące wszystkim akcjonariuszom przy jednoczesnym uwzględnieniu wszystkich omówionych aspektów funkcjonowania pozwanej jako spółki akcyjnej. Podjęcie uchwały nie miało charakteru niegodziwego i naganego oraz nie było działaniem świadomie i wprost nakierowanym na wyrządzenie szkody interesom pozwanej spółki. Powód nie wykazał także, aby sporna uchwała została podjęta z zamiarem pokrzywdzenia jego jako akcjonariusza mniejszościowego.

Od wyroku Sądu Apelacyjnego skargę kasacyjną wniósł powód, który zaskarżył go w całości. W ramach pierwszej podstawy kasacyjnej zarzucił naruszenie:

- art. 499 § 2 pkt 3 k.s.h. w zw. z art. 506 § 4 k.s.h. (zarzut nr 1) poprzez jego błędną wykładnię i niewłaściwe zastosowanie, polegające na przyjęciu, że

braki w zakresie planu połączenia, polegające na niedołączeniu do niego załącznika określonego w art. 499 § 2 pkt 3 k.s.h. skutkują, wyłącznie naruszeniem określonych w art. 505 k.s.h. praw informacyjnych akcjonariuszy, które to naruszenie może skutkować nieważnością uchwały połączeniowej wyłącznie w sytuacji, gdy naruszenie to miało wpływ na treść uchwały, podczas gdy prawidłowa wykładnia i zastosowanie wymienionych wyżej przepisów prowadzi do wniosku, że plan połączenia stanowi integralną całość, określoną treścią art. 499 § 1 i 2 k.s.h., będącą koniecznym elementem uchwały połączeniowej, stąd brak któregokolwiek z załączników wskazanych w art. 499 § 2 k.s.h. powoduje, że uchwała wyrażająca zgodę na taki wadliwy plan połączenia jest nieważna, albowiem nie zawiera wszystkich elementów nakazanych przez prawo (art. 506 § 4 k.s.h.);

- art. 499 § 2 pkt 3 k.s.h. (zarzut nr 2) poprzez jego błędną wykładnię i niewłaściwe zastosowanie, polegające na przyjęciu, że braki w zakresie planu połączenia, polegające na niedołączeniu do niego załącznika określonego w art. 499 § 2 pkt 3 k.s.h. skutkują wyłącznie naruszeniem praw informacyjnych akcjonariuszy określonych w art. 505 k.s.h., które to naruszenie może skutkować nieważnością uchwały połączeniowej wyłącznie w sytuacji, gdy naruszenie to miało wpływ na treść uchwały, podczas gdy ze względu na szczególny charakter procedury połączeniowej niedołączenie do planu połączenia załącznika, o którym mowa w art. 499 § 2 pkt 3 k.s.h., skutkuje nieważnością uchwały w przedmiocie wyrażenia zgody na tak sporządzony plan połączenia, bez względu na to, czy wadliwość ta miała wpływ na decyzję akcjonariuszy co do sposobu głosowania;

- art. 20 k.s.h. (zarzut nr 3) poprzez jego niewłaściwe zastosowanie, polegające na dokonaniu nieuzasadnionego zróżnicowania praw akcjonariuszy pozwanej, skutkującego uznaniem, że usprawiedliwione było przyznanie uprzywilejowanej pozycji PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. z siedzibą w Warszawie oraz PGE Górnictwo i Energetyka S.A. z siedzibą w Łodzi podczas gdy prawidłowa wykładnia i zastosowanie wymienionych wyżej przepisów prowadzi do wniosku, że na gruncie niniejszej sprawy brak

było obiektywnych podstaw dla zróżnicowania praw akcjonariuszy strony Pozwanej w zakresie dostępu do informacji związanych z połączeniem;

- art. 428 § 1 k.s.h. i art. 505 k.s.h. w zw. z art. 425 k.s.h. i w zw. z art. 20 k.s.h. (zarzut nr 4) poprzez ich błędną wykładnię i niewłaściwe zastosowanie, polegające na przyjęciu, że naruszenie prawa do informacji określonego we wskazanych wyżej przepisach może stanowić podstawę do zaskarżenia uchwały jedynie wtedy, gdy akcjonariusze mniejszościowi dysponują taką ilością głosów, która pozwoliłaby „zablokować” uchwałę, podczas gdy prawidłowa wykładnia i zastosowanie wymienionych wyżej przepisów prowadzi do wniosku, że naruszenie takie może uzasadniać uznanie uchwały połączeniowej za nieważną, nawet jeśli akcjonariusze, którym nie udzielono informacji, nie stanowili mniejszości zdolnej zablokować jej podjęcie;

- art. 505 k.s.h. w zw. z art. 428 § 2 k.s.h. (zarzut nr 5) poprzez jego błędną wykładnię i niewłaściwe zastosowanie, polegające na przyjęciu, że zarząd spółki biorącej udział w procesie połączenia może uchylić się od udzielenia akcjonariuszowi informacji w zakresie objętym dyspozycją art. 505 k.s.h., ze względu na tajemnicę przedsiębiorstwa, podczas gdy prawidłowa wykładnia i zastosowanie wymienionych wyżej przepisów prowadzi do wniosku, iż przepis art. 505 k.s.h. wyłącza, jako przepis szczególny, zastosowanie art. 428 § 2 k.s.h. w tym zakresie;

- art. 509 § 3 k.s.h. (zarzut nr 6) poprzez jego błędną wykładnię i niewłaściwe zastosowanie na gruncie niniejszej sprawy, a to wobec przyjęcia, że w świetle tego przepisu nie jest dopuszczalne zaskarżenie uchwały połączeniowej ze względu na zarzuty dotyczące uzasadnienia ekonomicznego połączenia, prawidłowości i rzetelności ustalenia wartości łączących się spółek oraz naruszenia interesu łączących się spółek, podczas gdy prawidłowa wykładnia i właściwe zastosowanie przepisu art. 509 § 3 k.s.h. na gruncie niniejszej sprawy wyklucza uznanie za niedopuszczalne zarzutów odnoszących się do uzasadnienia ekonomicznego połączenia, prawidłowości i rzetelności ustalenia wartości łączących się spółek oraz naruszenia interesu łączących się spółek;

- art. 501 k.s.h. (zarzut nr 7) poprzez jego błędną wykładnię prowadzącą do przyjęcia, że ogólne (niepoparte żadnymi konkretnymi danymi) uzasadnienie ekonomiczne połączenia, wspólne dla wszystkich łączących się spółek, spełnia wymogi prawidłowo sporządzonego sprawozdania zarządu łączącej się spółki, podczas gdy w świetle prawidłowej wykładni przepisu art. 501 k.s.h. ekonomiczne uzasadnienie połączenia powinno być zindywidualizowane (sporządzone osobno dla każdej z łączących się spółek) i zawierać szczegółową analizę ekonomicznych skutków połączenia z punktu widzenia konkretnej spółki, biorącej udział w połączeniu;
- art. 416 k.s.h. (zarzut nr 8) poprzez jego niezastosowanie na gruncie niniejszej sprawy wobec uznania, że dokonana w związku z połączeniem zmiana umowy spółki PGE Elektrowni Bełchatów S.A. nie była istotna, podczas gdy zarówno ilość zmian podjętych przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy spółki PGE Elektrowni Bełchatów, jak i charakter oraz treść tych zmian nie pozostawiają wątpliwości, że doszło do istotnej zmiany przedmiotu działalności tejże spółki, a tym samym przepis art. 416 k.s.h. znajdował zastosowanie na gruncie niniejszej sprawy;
- art. 509 § 3 k.s.h. w zw. z art. 44b ustawy z dnia 22 września 1994 r. o rachunkowości (zarzut nr 9) poprzez ich niewłaściwą wykładnię oraz błędne zastosowanie polegające na przyjęciu, iż zarzuty powoda, w myśl których sporządzona na potrzeby połączenia wycena wartości strony pozwanej, stanowiąca podstawę dla ustalenia parametrów połączenia zawartych w uchwale nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy pozwanej z dnia 16 czerwca 2010 r. jest zarzutem w ramach niniejszego sporu niedopuszczalnym, albowiem jest objęta zakazem z art. 509 § 3 k.s.h., podczas gdy prawidłowa wykładnia przepisu art. 509 § 3 k.s.h. prowadzi musi do wniosku, że zarzut naruszenia przez zaskarżoną uchwałę przepisu art. 44b ustawy o rachunkowości, nie jest niedopuszczalny, stąd zaskarżona uchwała polegała ocenie zgodności z art. 44b ustawy o rachunkowości;
- art. 6 ewentualnie art. 9 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (zarzut nr 10) poprzez ich niezastosowanie

wynikające z bezzasadnego uznania, że sąd powszechny nie może badać zarzutów co do tego, że połączenie jest przejawem nieważnego porozumienia ograniczającego konkurencję oraz co do tego, że jest ono przejawem nadużycia pozycji dominującej (w obu wypadkach ze skutkiem w postaci nieważności zaskarżonej uchwały), podczas gdy przepisy te znajdowały zastosowanie na gruncie niniejszej sprawy, a zaskarżona uchwała, jako sprzeczna z powołanymi wyżej przepisami, jest nieważna, co sąd może i powinien ustalić, badając ważność zaskarżonej uchwały;

- art. 422 k.s.h. (zarzut nr 11) poprzez jego niewłaściwe zastosowanie na gruncie niniejszej sprawy, a to wobec przyjęcia, że uchwała połączeniowa nie była sprzeczna z dobrymi obyczajami i nie godziła zarazem w interes spółki, mając na celu pokrzywdzenie akcjonariuszy mniejszościowych, podczas gdy prawidłowe zastosowanie przepisu art. 422 k.s.h. na gruncie niniejszej sprawy oznaczało konieczność uchylecia zaskarżonej uchwały, bowiem jest ona sprzeczna z dobrymi obyczajami i godzi ona w interes spółki, mając również na celu pokrzywdzenie akcjonariuszy mniejszościowych.

W ramach drugiej podstawy kasacyjnej zarzucił naruszenie:

- art. 227 w zw. z art. 278 k.p.c. (zarzut nr 12) poprzez ich niewłaściwe zastosowanie, polegające na oddaleniu dowodu z opinii biegłego na okoliczność wpływu planowanego połączenia na powstanie pozycji dominującej PGE Elektrowni Bełchatów na rynku, podczas gdy ze względu na konieczność rozpoznania na gruncie niniejszej sprawy naruszenia przez zaskarżoną uchwałę również art. 6 ewentualnie art. 9 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów przeprowadzenie dowodu z opinii biegłego na wskazane wyżej okoliczności było konieczne.

Powód wniósł o uchylenie zaskarżonego wyroku i przekazanie sprawy do ponownego rozpoznania Sądowi Apelacyjnemu.

Po zakończeniu postępowania apelacyjnego została wykreślona z Krajowego Rejestru Sądowego pozwana PGE Elektrownia Opole S.A. w Brzeziu. W jej miejsce w postępowaniu kasacyjnym brała udział PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. w Bełchatowie.



Sąd Najwyższy zważył, co następuje:

W odniesieniu do uchwały o połączeniu spółek, będącej przedmiotem zaskarżenia powództwem z art. 245 § 1 k.s.h., zakres rozpoznania sprawy obejmował badanie zarówno zgodności treści uchwały z ustawą, w szczególności przepisami k.s.h., jak również badanie zgodności z przepisami procedury poprzedzającej podjęcie zaskarżonej uchwały.

Pierwszy z zarzutów skargi kasacyjnej dotyczy zgodności treści zaskarżonej uchwały połączeniowej z wymaganiami przewidzianymi dla tego rodzaju uchwały w art. 506 § 4 k.s.h., który określa minimalną, a zarazem obligatoryjną treść, jaką powinna zawierać uchwała połączeniowa. Brak jednego z tych elementów powoduje nieważność podjętej uchwały jako sprzecznej – w zakresie treści – z bezwzględnie obowiązującym przepisem. Zgodnie z art. 506 § 4 k.s.h., uchwała połączeniowa, powinna zawierać zgodę na plan połączenia, a także na proponowane zmiany umowy albo statutu spółki przejmującej bądź na treść umowy albo statutu nowej spółki. Zgoda na plan połączenia wyrażany w uchwale połączeniowej dotyczy planu połączenia sensu *stricto*, tj. planu połączenia, o którym mowa w art. 499 § 1 k.s.h., bez dokumentów stanowiących załączniki do tego planu według art. 499 § 2 k.s.h. (planu połączenia sensu *largo*). Z tej przyczyny, uchybienie polegające na niezłączeniu do planu podziału jednego z dokumentów wymienionych w art. 499 § 2 pkt 3 k.s.h. – ustalenia wartości majątku spółki przejmowanej bądź spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki na określony dzień w miesiącu poprzedzającym złożenie wniosku o ogłoszenie planu połączenia - nie powoduje niezgodności podjętej uchwały połączeniowej z prawem, jeżeli plan połączenia sensu *stricto*, na który wyrażono zgodę w uchwale, zawiera wszystkie elementy określone w art. 499 § 1 k.s.h. Istotne jest bowiem to, czy w planie połączenia został określony stosunek wymiany udziałów lub akcji spółki przejmowanej bądź spółek łączących się przez zawiązanie nowej spółki na udziały lub akcje spółki przejmującej bądź spółki nowo zawiązanej i wysokość ewentualnych dopłat, nadto zasady dotyczące przyznania udziałów albo akcji w spółce przejmującej bądź w spółce nowo zawiązanej (art. 499 § 1 pkt 2 i 3 k.s.h.). Za taką wykładnią przemawia to, że dokumenty określone w art. 499 § 2 k.s.h., stanowiące załączniki do planu podziału, pełnią jedynie rolę pomocniczą dla

określenia niezbędnej, wymaganej w art. 499 § 1 k.s.h., treści planu podziału. Ponadto uchwała połączeniowa, jak wprost stanowi art. 506 § 4 k.s.h., powinna zawierać zgodę na proponowane zmiany umowy albo statutu spółki przejmującej bądź na treść umowy albo statutu nowej spółki. Byłoby to zbędne gdyby zgoda na plan podziału, wyrażana w uchwale połączeniowej, miała obejmować także zgodę na treść jego załączników, tj. plan połączenia sensu *largo*.

Niezasadność omówionego wyżej zarzutu przesądza o bezzasadności kolejnego zarzutu skargi kasacyjnej kwestionującego zasadność stanowiska Sądu Apelacyjnego, że naruszenie art. 499 § 2 pkt 3 k.s.h., polegające na niezłączeniu do planu podziału załącznika wymaganego przez ten przepis, nie skutkowało, z tej tylko przyczyny, koniecznością stwierdzenia nieważności uchwały, lecz zostało zakwalifikowane jedynie jako naruszenie w procedurze podejmowania uchwały prawa akcjonariusza do uzyskania stosowanych informacji, które mogło mieć co najwyżej wpływ na treść zaskarżonej uchwały. Stanowisko powoda byłoby słuszne gdyby ustalono, że dokument wymieniony w art. 499 § 2 pkt 3 k.s.h. nie został w ogóle sporządzony w ramach procedury poprzedzającej podjęcie uchwały połączeniowej. Z dokonanych ustaleń wynika natomiast, że taki dokument, w postaci wyceny WpC, został sporządzony, a uchybienie przepisom polegało jedynie na tym, że do planu połączenia został załączony jedynie wyciąg z tej wyceny i tylko do tego dokumentu mieli dostęp akcjonariusze mniejszościowi.

Większość pozostałych zarzutów skargi kasacyjnej odnosiła się do oceny istnienia i skutków dalszych, wskazywanych przez powoda, uchybień przepisom regulującym procedurę podjęcia zaskarżonej uchwały. Trafnie przyjął Sąd Apelacyjny, odwołując się do utrwalonego stanowiska Sądu Najwyższego (por. wyroki Sądu Najwyższego: z dnia 8 grudnia 1998 r., I CKN 243/98, OSNC 1999, nr 6, poz. 116, z dnia 16 lutego 2005 r., III CK 296/04, OSNC 2006, nr 2, poz. 31, z dnia 19 września 2007 r., II CSK 165/07, nie publ.), że naruszenie przepisów dotyczących procedury podjęcia uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy, sama w sobie nie skutkuje nieważnością podjętej uchwały, gdyż każdorazowo należy ocenić, czy naruszenie przepisu ustawy o charakterze proceduralnym mogło mieć wpływ na treść podjętej uchwały.

W pierwszej kolejności, bez badania wpływu ewentualnego uchybienia na treść zaskarżonej uchwały, należy wykluczyć zarzut naruszenia art. 416 k.s.h. przez przyjęcie przez Sąd Apelacyjny, że uchwała połączeniowa nie prowadziła do istotnej zmiany przedmiotu działalności spółki przejmującej. Według dokonanych ustaleń, poszerzenie działalności o nowe elementy mieściło się w zasadniczym profilu działalności tej spółki, który nadal został zachowany, a ponadto zmiany, będące następstwem połączenia spółek, miały charakter organizacyjny. Pojęcie „istotnych zmian przedmiotu działalności spółki” jest zwrotem niedookreślonym. W wyroku Sądu Najwyższego z dnia 14 maja 2010 r., II CSK 565/09 (Lex nr 852543) przyjęto, że ze zmianą przedmiotu działalności, która jest istotna mamy do czynienia tylko wtedy, gdy w porównaniu z dotychczas prowadzoną działalnością spółka zamierza rozszerzyć lub ograniczyć w sposób znaczący przedmiot swojej działalności. Dodać należy, iż chodzi o poszerzenie lub ograniczenie rodzaju (profilu) prowadzonej działalności. Wskazywana w skardze kasacyjnej duża liczba zmian w przedmiocie działalności spółki przejmującej nie uzasadnia wniosku, że tym samym doszło do istotnej zmiany przedmiotu działalności spółki, jeżeli dodane nowe rodzaje działalności jedynie uzupełniały bądź konkretyzowały zasadniczą działalność prowadzoną dotychczas przez spółkę przejmującą. Uzasadnienie skargi kasacyjnej zarzutu naruszenia art. 416 k.s.h. wskutek jego niezastosowania w odniesieniu do zaskarżonej uchwały, odwołuje się jedynie w sposób ogólny do treści i charakteru dokonanych zmian w działalności spółki przejmującej, nie wskazując żadnych konkretnych zmian przedmiotu działalności tej spółki, które, zdaniem skarżącego, należało zakwalifikować jako istotne w rozumieniu tego przepisu, gdyż wykraczające poza zakres zasadniczej działalności prowadzonej przez spółkę przejmującą.

Ponadto, przed dalszą oceną pozostałych zarzutów dotyczących naruszenia procedury podjęcia uchwały, za niezasadny należy uznać zarzut naruszenia art. 428 § 2 k.s.h., gdyż Sąd Apelacyjny nie przyjął, aby z przepisu tego można było wyprowadzić uprawnienie do ograniczenia prawa akcjonariuszy mniejszościowych do uzyskania dostępu do odpowiednich dokumentów i informacji wymienionych w art. 505 § 1 pkt 3 k.s.h. Sąd Apelacyjny przyjął natomiast, że w zakresie nieobjętym szczególnymi przepisami dotyczącymi procedury połączeniowej nie jest

wyłaczone stosowanie art. 428 § 2 k.s.h. Taka, prawidłowa, wykładnia tego przepisu była przesłanką uznania przez Sąd drugiej instancji, że wymienione prawa powoda, jako akcjonariusza, do uzyskania stosownych informacji w procedurze połączenia spółek, zostały naruszone.

Nie doszło do naruszenia art. 501 k.s.h. w sytuacji, gdy ustalono, że zostało sporządzone wymagane przez ten przepis pisemne sprawozdanie zarządów łączących się spółek, uzasadniające połączenie, jego podstawy prawne i uzasadnienie ekonomiczne. Celem tego dokumentu jest przedstawienie najważniejszych, „strategicznych” dla procesu połączenia zagadnień. Zarzucane przez powoda niedostatki w uzasadnieniu tego sprawozdania nie są wystarczającym argumentem przemawiającym za przyjęciem wpływu takiego, hipotetycznego, uchybienia na treść podjętej uchwały, jeśli się uwzględni, że kwestie objęte sprawozdaniem są przedmiotem dalszych szczegółowych analiz w innych dokumentach sporządzanych w procedurze połączeniowej, są przedmiotem badania biegłego rewidenta wyznaczonego przez sąd, a następnie przedmiotem obrad walnego zgromadzenia akcjonariuszy przed podjęciem uchwały połączeniowej.

Przepisy zawarte w art. 499 § 2 w zw. z art. 500 § 2 oraz art. art. 505 § 1 pkt 3 i § 3 k.s.h. mają na celu zagwarantowanie wszystkim akcjonariuszom równego prawa do uzyskania wszystkich istotnych informacji niezbędnych dla podjęcia przez akcjonariuszy racjonalnej decyzji w przedmiocie podlegającej głosowaniu uchwały połączeniowej. Ograniczenie akcjonariuszy w możliwości realizacji tego prawa, w sytuacji jednoczesnego zapewnienia dostępu do wszystkich informacji, chociażby wskutek okoliczności faktycznych wskazanych przez Sąd Apelacyjny (zlecenia przez akcjonariuszy większościowych wykonania wyceny spółek firmie zewnętrznej), innym, większościowym akcjonariuszom niewątpliwie powoduje także, wbrew stanowisku tego Sądu, naruszenie zasady równego traktowania wszystkich akcjonariuszy w tych samych okolicznościach (art. 20 k.s.h.). W takiej bowiem sytuacji organy spółki powinny przedsięwziąć odpowiednie działania zmierzające do zagwarantowania także akcjonariuszom mniejszościowym dostęp do odpowiednich dokumentów. Wymienione wyżej przepisy, gwarantujące każdemu akcjonariuszowi, bez dodatkowych warunków, prawo do informacji w procedurze

połączeniowej, mają charakter szczegółowych regulacji chroniących równe traktowanie wszystkich akcjonariuszy, zgodnie z zasadą wyrażoną w art. 20 k.s.h. Naruszając prawo powoda do uzyskania stosownych informacji, doszło tym samym do naruszenia zasady wynikającej z art. 20 k.s.h. Nie zmienia to jednak prawidłowości oceny Sądu Apelacyjnego, co do braku podstaw do uwzględnienia powództwa o stwierdzenie nieważności zaskarżonej uchwały.

Sąd Apelacyjny, badając wpływ uchybień w zapewnieniu powodowi prawa do informacji, obejmującego także uprawnienie do dostępu do dokumentu wymienionego w art. 499 § 2 pkt 3 k.s.h., przyjął, że nie miało ono wpływu na treść zaskarżonej uchwały. Na takiej ocenie Sądu, zaważyły trzy zasadnicze argumenty. Po pierwsze, powód mógł zapoznać się z wyciągiem z wyceny sporządzonej przez PwC, która zawierała najważniejsze dane, w tym dotyczące przyjętej metodologii wyceny. Po drugie, dostrzeżone uchybienia zostały w pewnym stopniu „sanowane” na skutek udzielenia powodowi dodatkowych informacji przed podjęciem zaskarżonej uchwały. Ponadto powód posiadał dostęp do wszystkich innych dokumentów, w tym obrazujących stan finansowy spółek. Po trzecie, większościowi akcjonariusze, którzy głosowali za przyjęciem uchwały, znali pełną treść wyceny, mogli więc na podstawie wszystkich dokumentów sporządzonych w procedurze połączeniowej, podjąć decyzję dotyczącą kwestionowanej uchwały. W tych okolicznościach, dużym uproszczeniem jest konstrukcja zarzutu skargi kasacyjnej naruszenia art. 20 k.s.h. w zw. z art. 428 § 1 k.s.h. i art. 505 k.s.h. w zw. z art. 20 k.s.h. zarzucająca przyjęcie przez Sąd Apelacyjny, że uwzględnienie stwierdzonych uchybień mogłoby spowodować skuteczne zaskarżenie podjętej uchwały połączeniowej tylko wówczas, gdyby akcjonariusze mniejszościowi dysponowali taką liczbą głosów, która pozwoliłaby im „zablokować” zaskarżoną uchwałę. W istocie bowiem nie tylko siła głosów, jaką dysponowali akcjonariusze mniejszościowi, ale również szersze okoliczności towarzyszące podjęciu zaskarżonej uchwały, były podstawą oceny Sądu Apelacyjnego, że stwierdzone uchybienia w procedurze podjęcia uchwały polegające na ograniczeniu prawa powoda jako akcjonariusza mniejszościowego w dostępie do wszystkich dokumentów, nie miały wpływu na treść podjętej uchwały. Jest rzeczą mało prawdopodobną, aby powód (względnie inni akcjonariusze mniejszościowi)

posiadając dostęp do dokumentu wyceny, do którego mieli dostęp akcjonariusze większościowi, zdołał przekonać akcjonariuszy do zajęcia innego stanowiska wobec podlegającej głosowaniu uchwały.

Jednak nawet gdyby nie podzielić tego stanowiska i przyjąć, że uzyskanie przez akcjonariuszy mniejszościowych pełnych danych zawartych w dokumencie wyceny mogło spowodować przedstawienie na zgromadzeniu akcjonariuszom dodatkowych argumentów merytorycznych mogących wpłynąć na decyzje pozostałych, obecnych na nadzwyczajnym walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, a w konsekwencji na treść uchwały, to i tak, ze względu na regulację zawartą w art. 509 § 3 k.s.h., stwierdzone naruszenia przepisów dotyczących procedury podjęcia uchwały połączeniowej nie pozwalały na uwzględnienie powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały. Stwierdzone wcześniej uchybienia przepisom wiązały się bowiem z ograniczeniem prawa powoda w dostępie do dokumentu wymienionego w art. 499 § 2 pkt 3 k.s.h. służącemu wyłącznie ustaleniu w planie połączenia właściwego parytetu wymiany udziałów lub akcji spółek przejmowanych na udziały lub akcje spółki przejmującej (art. 499 § 1 pkt 2 k.s.h.). W konsekwencji, naruszenia przepisów proceduralnych mogły mieć wpływ na treść uchwały tylko w zakresie dotyczącym parytetu wymiany akcji. Zgodnie natomiast z art. 509 § 3 k.s.h., uchwała walnego zgromadzenia w sprawie połączenia spółek nie podlega zaskarżeniu ze względu na zastrzeżenia dotyczące wyłącznie stosunku wymiany udziałów lub akcji. Niedopuszczalne jest więc kwestionowanie uchwały połączeniowej ze względu na naruszenia przepisów dotyczących procedury jej podjęcia związanych z ustaleniem parytetu wymiany akcji w planie podziału (por. wyrok Sądu Najwyższego z dnia 7 grudnia 2012 r., II CSK 77/12, nie publ.). Za taką, ścieśniającą, wykładnią art. 509 § 3 k.s.h. przemawia cel tego unormowania zmierzającego do silnej ochrony podjętej uchwały połączeniowej przejawiającej się w znacznym ograniczeniu przez ustawodawcę możliwości wzruszenia takiej uchwały, co wynika nie tylko z treści art. 509 § 3 k.s.h., ale także art. 509 § 2 k.s.h. przewidującego istotne ograniczenia czasowe w możliwości wniesienia, a następnie uwzględnienia powództwa o uchylenie albo stwierdzenie nieważności uchwały połączeniowej. Ustawodawca chroni stabilność uchwały połączeniowej godzącej różne sprzeczne interesy akcjonariuszy, udziałowców

łączących się spółek, interesy samych spółek biorących udział w połączeniu, która ponadto oddziałuje na sytuację osób trzecich, uczestników obrotu. Ograniczając możliwość wzruszenia tego rodzaju uchwały, jednocześnie ustawodawca przewidział uregulowania mające przeciwdziałać nieprawidłowemu określeniu parytetu wymiany akcji i udziałów, a po podjęciu uchwały, zapewniające wyrównanie ewentualnej szkody wyrządzonej akcjonariuszowi na skutek niewłaściwego ustalenia parytetu wymiany udziałów lub akcji. W fazie poprzedzającej podjęcie uchwały następuje bowiem sprawdzenie prawidłowości zakładanego w planie połączenia parytetu wymiany udziałów lub akcji poprzez obligatoryjne badanie tego planu przez biegłego rewidenta powołanego przez sąd rejestrowy (art. 502 § 1 k.s.h.). Zgodnie z art. 503 § 1 pkt 1 i 2 k.s.h., biegły sporządza na piśmie szczegółową opinię i składa ją wraz z planem połączenia sądowi rejestrowemu oraz zarządom łączących się. Opinia ta obejmuje stwierdzenie, czy stosunek wymiany udziałów lub akcji został ustalony należycie oraz wskazanie metody albo metod użytych dla określenia proponowanego w planie połączenia stosunku wymiany udziałów lub akcji wraz oceną zasadności ich stosowania. Opinia sporządzona przez biegłego nie ma charakteru wiążącego dla akcjonariuszy, ale jest pomocna do oceny przez nich wszystkich okoliczności, w tym ustalonego parytetu wymiany udziałów lub akcji, mających znaczenie dla podjęcia decyzji w przedmiocie zasadności i warunków połączenia spółek. Natomiast, według art. 509 § 3 zd. drugie k.s.h., ograniczenie możliwości zaskarżenia uchwały ze względu na zastrzeżenia dotyczące wyłącznie stosunku wymiany udziałów lub akcji, o których mowa w art. 499 § 1 pkt 2, nie ogranicza prawa do dochodzenia odszkodowania na zasadach ogólnych.

Przewidziane w art. 509 § 3 k.s.h. ograniczenie możliwości kwestionowania uchwały połączeniowej ze względu na zastrzeżenia dotyczące wyłącznie stosunku wymiany lub akcji, nie ma charakteru bezwzględnego, co oznacza, że tego rodzaju zarzut może być podniesiony łącznie z innymi zarzutami uzasadniającymi powództwo o stwierdzenie nieważności lub uchylenie uchwały połączeniowej. Chodzi jednak o tego rodzaju zarzuty natury merytorycznej albo formalnej, które mają charakter rzeczywisty, a nie pozorny i nie są funkcjonalnie związane z ustaleniem parytetu wymiany udziałów lub akcji. Z tej przyczyny, podstawą

powództwa nie może być także zarzut niewłaściwego ustalenia wartości spółek objętych połączeniem. Skoro bowiem nie można podnosić w ramach powództwa zmierzającego do zakwestionowania uchwały połączeniowej prawidłowości ustalonego w takiej uchwale parytetu wymiany udziałów lub akcji, to tym samym nie można również opierać powództwa o zarzut niewłaściwej wyceny spółek, która była podstawą ustalenia w uchwale określonego parytetu wymiany udziałów lub akcji. Prowadzi to do uznania za niezasadnego także zarzutu naruszenia art. 509 § 3 k.s.h. w zw. z art. 44b ustawy o rachunkowości, który – jak zasadnie przyjął Sąd Apelacyjny - zmierzał do wykazania, że przyjęta w wycenie metodologia wyceny była niewłaściwa w następstwie czego błędnie została dokonana wycena spółek, a w konsekwencji niewłaściwie został ustalony parytet wymiany akcji. Z tej samej przyczyny, nie był uzasadniony zarzut naruszenia art. 509 § 3 k.s.h. motywowany tym, że Sąd Apelacyjny, powołując się na ten przepis, zaniechał badania uzasadnienia ekonomicznego połączenia spółek podważanego przez powoda tym, iż osadzało się ono na błędnej wycenie wartości spółek objętych połączeniem.

Niezasadny był zarzut naruszenia art. 6, ewentualnie art. 9 ustawy antymonopolowej. Przyczyną nieuwzględnienia powództwa opartego o zarzut naruszenia przez uchwałę przepisów ustawy antymonopolowej było stanowisko Sądu Apelacyjnego, że badanie sprzeczności uchwały z przepisami tej ustawy może nastąpić w odrębnym trybie przewidzianym w tej ustawie, co wyłącza badanie zgodności zaskarżonej uchwały z przepisami ustawy antymonopolowej w ramach powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały z art. 425 § 1 k.s.h. Innymi słowy, przesłanką oddalenia powództwa opartego o ten zarzut nie była ocena Sądu drugiej instancji, że zaskarżona uchwała nie narusza przepisów ustawy antymonopolowej, lecz to, że zarzut ten powinien podlegać badaniu w innym postępowaniu uregulowanym w ustawie antymonopolowej. W skardze kasacyjnej trafnie podniesiono, że w orzecznictwie Sądu Najwyższego (por. uchwała z dnia 23 lipca 2008 r., III CZP 52/08, OSNC 2009, nr 7-8, poz. 86) przyjęto na tle spraw, w których badano ważność czynności prawnych, że ustalenie ich nieważności spowodowane naruszeniem przepisów ustawy antymonopolowej może być przedmiotem samodzielnego badania sądu, chyba że została już wydana ostateczna decyzja Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów stwierdzająca naruszenie



przepisów ustawy antymonopolowej, w tym art. 9 tej ustawy. Podobnie w wyroku z dnia 2 marca 2006 r., I CSK 83/05 (Lex nr 369165) przyjęto, że w sytuacji, gdy postępowanie przed Prezesem Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów nie zostało wszczęte lub postępowanie wszczęte nie zakończyło się wydaniem decyzji, o których stanowią art. 9 i 10 ustawy antymonopolowej, sąd władny jest dokonać samodzielnych ustaleń odnośnie do stosowania praktyk ograniczających konkurencję przy zawieraniu umowy, jako przesłanki stwierdzenia jej nieważności. Stanowisko takie zostało wyrażone także w wyroku z dnia 5 stycznia 2007 r. III SK 17/06 (Lex nr 489018). Uwzględniając stanowisko Sądu Najwyższego wyrażone w powołanych orzeczeniach, należy przyjąć, że skoro art. 425 § 1 k.s.h. stanowi o sprzeczności uchwały z ustawą dotyczy to sprzeczności z każdą ustawą, w tym także z przepisami ustawy antymonopolowej. Dlatego też, wbrew stanowisku Sądu Apelacyjnego, badanie zgodności zaskarżonej uchwały połączeniowej z przepisami ustawy antymonopolowej mogło nastąpić w ramach powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały, co nie wyklucza możliwości kontroli tej uchwały w trybie przewidzianym w przepisach ustawy antymonopolowej. Dodać przy tym należy, iż art. 6 ust. 2 oraz art. 9 ust. 3 ustawy antymonopolowej przewidują sankcję nieważności bezwzględnej z mocy samego prawa czynności naruszających przepisy zawarte w art. 6 ust. 1 i art. 9 ust. 1 i 2 ustawy antymonopolowej. Przedmiotem rozpoznania nie było jednak powództwo o ustalenie nieważności uchwały na podstawie art. 189 k.p.c., lecz powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały przewidziane w art. 425 § 1 k.s.h., tj. szczególny rodzaj powództwa, w ramach którego można uzyskać potwierdzenie, że uchwała organu spółki jest sprzeczna z ustawą.

Mimo wyłączenia przez Sąd Apelacyjny możliwości badania w ramach wniesionego powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały zarzutu naruszenia przez zaskarżoną uchwałę przepisów ustawy antymonopolowej, Sąd wypowiedział się także merytorycznie do podnoszonego przez powoda zarzutu. Przyjął bowiem, że uchwała dotyczyła przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej w rozumieniu art. 4 pkt 14 ustawy antymonopolowej. Z tej przyczyny, Sąd drugiej instancji ocenił, że do procesu połączenia spółek, zgodnie z art. 14 ust. 5 ustawy, nie miał zastosowania przepis nakazujący notyfikację zamiaru koncentracji.

Zasadności tego stanowiska skarżący nie kwestionuje w skardze kasacyjnej, co ma istotne implikacje dla oceny omawianego zarzutu. Z perspektywy przepisów ustawy antymonopolowej grupa kapitałowa jest bowiem traktowana jako jeden podmiot gospodarczy, wobec czego ewentualne porozumienia, w rozumieniu art. 4 pkt 5 tej ustawy, zawierane pomiędzy przedsiębiorcami wchodzącymi w skład jednej grupy kapitałowej, są traktowane, zgodnie z doktryną *single economic unit*, jako porozumienia wewnętrzne (dotyczące podziału działań wewnątrz jednego organizmu gospodarczego), wobec których nie mają zastosowania zakazy porozumień antykonkurencyjnych zawarte w art. 6 ustawy, odnoszące się do przedsiębiorców od siebie niezależnych i konkurujących ze sobą na rynku (por. wyrok Sądu Najwyższego z dnia 16 stycznia 2003 r., I CKN 1200/00, OSNC 2004, nr 4, poz. 58). W powołanym orzeczeniu wyrażono, pogląd, że „w takim „wewnętrznym” systemie stosunków o zagrożeniu dla zasady wolnej konkurencji nie może być rzeczywiście mowy”. Wprawdzie w wyroku z dnia 19 stycznia 2001 r., I CKN 1036/98 (nie publ.) Sąd Najwyższy nie wykluczył stosowania tych zakazów także w przypadkach, gdy uzgodnienia między członkami grupy będą oddziaływać na stosunki gospodarcze i konkurencję na zewnątrz grupy, jednakże orzeczenie to zapadło w specyficznym stanie faktycznym, z którego wynikało, że treść „wewnętrznego” porozumienia przełożyła się na konkretne umowy zawierane przez członków grupy z podmiotami trzecimi. Kwestionowana uchwała nie naruszała także art. 9 ustawy antymonopolowej, który zakazuje w sposób naganny nadużywania pozycji dominującej na rynku wewnętrznym. Zakaz zawarty w tym przepisie odnosi się do przedsiębiorcy, który zdobył pozycję dominującą na rynku, a nie do przedsiębiorcy, który podejmuje działania, które mogą spowodować uzyskanie przez niego takiej pozycji na rynku. Sam skarżący w uzasadnieniu skargi kasacyjnej popada wielokrotnie w sprzeczność w argumentacji dotyczącej naruszenia art. 9 ustawy antymonopolowej twierdząc raz, że powołany przepis ma zastosowanie do porozumień, których efektem będzie zdobycie pozycji dominującej na rynku, innym zaś razem, że kwestionowana uchwała dotyczyła podmiotu o takiej pozycji rynkowej.

Powyższa ocena bezzasadności zarzutu naruszenia prawa materialnego przesądza tym samym o niezasadności zarzutu procesowego (nr 12), w którym

kwestionowano zasadność pominięcia przez Sąd Apelacyjny dowodów zmierzających do wykazania naruszenia przepisów ustawy antymonopolowej.

Również za nieuzasadniony należy uznać zarzut naruszenia art. 422 k.s.h. albowiem zaistnienie przesłanek określonych w art. 422 § 1 k.s.h., tj. sprzeczność uchwały z dobrymi obyczajami, godzenie w interes spółki oraz to, że jej celem było pokrzywdzenie mniejszościowych akcjonariuszy, powód uzasadniał konsekwencjami wynikającymi z naruszenia omówionych wcześniej przepisów dotyczących zasad procedowania nad uchwałą połączeniową, w zakresie udostępnienia akcjonariuszom mniejszościowym dokumentu wyceny spółek, niewłaściwym ustaleniem wartości spółek podlegających połączeniu oraz błędnym ustaleniem parytetu wymiany akcji. Przeciwno uwzględnieniu tak uzasadnionego powództwa o uchylenie uchwały sprzeciwiała się treść art. 509 § 3 k.s.h. Dodać należy, iż błędne ustalenie parytetu wymiany akcji, także na skutek błędnej wyceny spółek podlegających łączeniu, zawsze powoduje wskazywane przez powoda w uzasadnieniu skargi kasacyjnej skutki w postaci zmiany siły praw korporacyjnych akcjonariuszy w spółce przejmującej w odniesieniu do tej, która byłaby zapewniona w przypadku innej wyceny parytetu wymiany. Powołanie się więc na taką konsekwencję, będącą efektem niewłaściwej wyceny spółek stanowiącej podstawę ustalenia parytetu wymiany, objęte jest ograniczeniem zawartym w art. 509 § 3 k.s.h. Zarzut naruszenia art. 422 k.s.h. opiera się także na sprzecznym z ustaleniami faktycznymi Sądu drugiej instancji założeniu, iż uchwała została podjęta w celu pokrzywdzenia akcjonariuszy mniejszościowych.

Z tych względów skarga jako niezasadna podlegała oddaleniu na podstawie art. 398<sup>14</sup> k.p.c. O kosztach postępowania orzeczono na podstawie art. 98 § 1 i 3 k.p.c. w zw. z art. 391 § 1 i art. 398<sup>21</sup> k.p.c.