

Sygn. akt I ACa 706/14

WYROK

W IMIENIU RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ

Dnia 18 grudnia 2014 r.

Sąd Apelacyjny w Krakowie – Wydział I Cywilny

w składzie:

| | |
|------------------------|---|
| Przewodniczący: | SSA Anna Kowacz-Braun |
| Sędziowie: | SSA Zbigniew Ducki SSA Marek Boniecki (spr.) |
| Protokolant: | st.sekr.sądowy Urszula Kłosińska |

po rozpoznaniu w dniu 18 grudnia 2014 r. w Krakowie na rozprawie

sprawy z powództwa **P. N.**

przeciwko (...) **Spółce Akcyjnej w upadłości układowej w K.**

przy uczestnictwie nadzorcy sądowego D. S.

o uchylenie i stwierdzenie nieważności uchwał

na skutek apelacji powoda

od wyroku Sądu Okręgowego w Krakowie

z dnia 3 lutego 2014 r. sygn. akt IX GC 745/12

1. **oddala apelację;**

2. **zasądza od powoda na rzecz strony pozwanej kwotę 810 zł (osiemset dziesięć złotych) tytułem kosztów postępowania apelacyjnego.**

Sygn. akt I ACa 706/14

Uzasadnienie wyroku Sądu Apelacyjnego w Krakowie

z dnia 18 grudnia 2014 r.

Powód P. N. ostatecznie domagał się: 1) uchylenia uchwały nr (...)Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia (...) S.A. w K. z dnia 13 września 2012 r. w sprawie przerwy w obradach Walnego Zgromadzenia; 2) uchylenia uchwały nr (...) Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia (...) S.A. w K. z dnia 18 września 2012 r. w sprawie przerwy w obradach Walnego Zgromadzenia; 3) stwierdzenia nieważności uchwały nr (...) Nadzwyczajnego Walnego

Zgromadzenia (...) S.A. w K. z dnia 18 września 2012 r. w sprawie emisji podporządkowanych obligacji zamiennych na akcje, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, wyłączenia w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy w stosunku do obligacji zamiennych i akcji serii (...), alternatywnie uchylenia tej uchwały.

Jako przyczynę nieważności uchwały nr 4 powód wskazał niepodpisanie opinii uzasadniającej powody pozbawienia prawa poboru przez wszystkich członków zarządu, co stanowiło naruszenie art. 433 §2 k.s.h.

Uzasadniając żądanie uchylenia uchwał w przedmiocie przerw w obradach, powód wskazał, że naruszały one dobre obyczaje, albowiem ich rzeczywistym celem było zgromadzenie kworum koniecznego do podjęcia uchwały w przedmiocie emisji obligacji zamiennych oraz pozbawienia prawa poboru, porozumienie w celu uzyskania odpowiedniej liczby głosów „ponad głowami akcjonariuszy mniejszościowych”. Wskazano nadto, że wyznaczenie zgromadzenia na tak wczesną porę było sprzeczne ze zwyczajem panującym w spółce i miało na celu ograniczenie udziału wszystkich akcjonariuszy.

Odnosnie żądania uchylenia uchwały nr(...) powód wskazał, że rażąco narusza ona interesy akcjonariuszy mniejszościowych i interes spółki, a nadto jest sprzeczna z dobrymi obyczajami. Warunki emisji obligacji zawarte w uchwale sformułowane zostały w taki sposób, że praktycznie wszystkie parametry emisji ustalone będą przez zarząd. Nie określono także żadnych warunków brzegowych, które dawałyby obecnym akcjonariuszom komfort, że potencjalni obligatariusze staną się akcjonariuszami, płacąc za nowe akcje uczciwą cenę. Uchwała nie gwarantuje pogodzenia interesu spółki z interesem akcjonariuszy, zwłaszcza mniejszościowych, co oznacza, że rażąco narusza dobre obyczaje. Nie leży też w interesie spółki, albowiem nie gwarantuje osiągnięcia celu w postaci zmiany struktury finansowania na co najmniej długoterminowe czy oddłużenia spółki. Ma także na celu pokrzywdzenie akcjonariuszy mniejszościowych, pozbawiając ich szansy na ratowanie swojej inwestycji, a nie każdego stać na zapłacenie minimum 50 000 euro. Ponadto objęte zaskarżoną uchwałą rozwiązanie może spowodować, w razie skorzystania przez obligatariuszy z opcji zamiany obligacji na akcje, rozwodnienie kapitału przy jednoczesnym dopuszczeniu do spółki nowych akcjonariuszy, a tym samym zmianę proporcji akcjonariuszy już uczestniczących w spółce.

Strona pozwana (...) S.A. w K. (obecnie (...) S.A. w upadłości układowej w K.) wniosła o oddalenie powództwa, podnosząc, że: zarząd spółki podjął stosowną uchwałę w przedmiocie przedstawienia opinii w sprawie ograniczenia prawa poboru na Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, a nadto ewentualne uchybienie w tym zakresie nie miało wpływu na ważność uchwały; wyznaczenie terminu Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia na godzinę 8.00 nie naruszało dobrych obyczajów z uwagi na możliwość swobodnego przybycia akcjonariuszy na tę porę; przerwy w obradach były uzasadnione zgłaszanymi w trakcie obrad wnioskami; odnośnie uchwały nr (...) zachodziła konieczność szybkiego dofinansowania spółki w celu spełnienia normy adekwatności finansowej wymaganej od domu maklerskiego zgodnie z art. 98a i f oraz art. 167 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, której naruszenie groziłoby cofnięciem zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej. Zobowiązania miały w istotnej części charakter krótkoterminowy, a sposób proponowany przez powoda wymagał dodatkowych, długotrwałych działań przed Komisją Nadzoru Finansowego (wydanie, zatwierdzenie prospektu). Obligacje były oferowane publicznie do wszystkich, a kwestionowanie prognozy 50000 euro świadczy o preferowaniu prymatu osoby nad kapitałem, co jest sprzeczne z naturą spółki kapitałowej, a nadto próg taki wynika z art. 7 ust. 3 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (w innym wypadku byłaby konieczność sporządzenia prospektu). Wskazano również, że umożliwienie prawa poboru skutkowałoby obniżeniem wartości akcji, a wyłączenie prawa poboru było obligatoryjne, stosownie do 23 ustawy o obligacjach w zw. z art. 448 §4 k.s.h. Nie można także mówić o akcjonariuszach mniejszościowych, w sytuacji gdy nie ma większościowych.

Wyrokiem z dnia 3 lutego 2014 r. Sąd Okręgowy w Krakowie oddalił powództwo oraz orzekł o kosztach procesu.

Sąd pierwszej instancji przyjął za bezsporne, że: działalność pozwanej Spółki, która jest domem maklerskim podlega szczegółowej kontroli ze strony Komisji Nadzoru Finansowego; w dniu 17 sierpnia 2012 r. zostało zwołane Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie (...) S.A. na dzień 13 września 2012 r. z przedmiotem obrad zawierającym m.in.

projekt uchwały w sprawie emisji podporządkowanych obligacji zamiennych na akcje, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, wyłączenia w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy w stosunku do obligacji zamiennych i akcji serii (...) oraz zmiany Statutu Spółki; w dniu 13 września 2012 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę nr (...) w sprawie przerwy w obradach Walnego Zgromadzenia do dnia 18 września 2012 r. do godziny 8.00, co do której prawidłowy sprzeciw złożył powód; w dniu 18 września 2012 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę nr (...) w sprawie przerwy w obradach do godziny 16.00, co do której sprzeciw złożył m.in. powód; w dniu 18 września 2012 r. Zarząd pozwanej podjął jednogłośnie uchwałę nr (...) w przedmiocie wyrażenia opinii Zarządu spółki (...) S.A. w K., uzasadniającej pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru obligacji zamiennych na akcje serii (...), w całości prawa poboru akcji serii (...) oraz proponowany sposób ustalenia wysokości ceny emisyjnej; w głosowaniu wzięli udział wszyscy członkowie Zarządu, którzy podjęli decyzję w zakresie treści opinii Zarządu w sprawie wyłączenia prawa poboru; uchwałę Zarządu w przedmiocie opinii w sprawie wyłączenia prawa poboru podpisał Prezes Zarządu G. L.; reprezentacja pozwanej spółki przewiduje współdziałanie dwóch członków zarządu, przez co doszło do wady formalnej dokumentu; opinia została przedstawiona przez Zarząd podczas obrad Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w dniu 18 września 2012 r.; w dniu 18 września (...) podjęło m.in. uchwałę numer (...) w sprawie emisji podporządkowanych obligacji zamiennych na akcje, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, wyłączenia w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy w stosunku do obligacji zamiennych i akcji serii (...) oraz zmiany Statutu Spółki; uchwała nr (...) została przyjęta większością około 93%, a za jej przyjęciem głosowało ponad 75% głosujących; w obradach Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia uczestniczyło od 101 do 92 akcjonariuszy, w zależności od konkretnego momentu obrad, co stanowi zdecydowanie największą liczbę akcjonariuszy uczestniczących w Walnym Zgromadzeniu w historii pozwanej spółki; w spółce w okresie podejmowania uchwały było jedynie 3 akcjonariuszy, którzy przekraczali limit 5% ogólnej liczby akcji, a żaden nie miał więcej niż 10 % głosów a to: (...) sp. z o.o. - blisko 10%; G. L. - 9,51 %, R. A. (1) - 5,61 %; tzw. „drobny akcjonariat” dysponował łącznie ponad 75% ogólnej liczby akcji; w uchwale nr (...) Walne Zgromadzenie Spółki postanowiło, że Spółka wyemituje imienne obligacje o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 50.000.000 zł zamienne na akcje zwykłe na okaziciela serii (...) spółki, o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 43.635.371,20 zł; w głosowaniu nad uchwałą nr (...) oddano łącznie 86.312.486 głosów z 86.312.486 akcji stanowiących 39,56% kapitału zakładowego Spółki, głosów „za” oddano 80.032.783, głosów „przeciw” oddano 6.179.703, a głosów wstrzymujących się 100.000; M. K., pełnomocnik powoda akcjonariusza P. N. reprezentującego na tym Walnym Zgromadzeniu Spółki 65.998 akcji stanowiących ok. 0,03025% udziału w kapitale zakładowym Spółki oświadczył, że głosował przeciw tej uchwale i złożył sprzeciw co do podjęcia tej uchwały; P. N. był jednym z 92 akcjonariuszy uczestniczących w głosowaniu w sprawie uchwały nr (...) wartość rynkowa posiadanych przez powoda 65.998 akcji na dzień 17 września 2012 r. wynosiła 17.819,46 zł; w dniu 1 października 2012 r. Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie dokonał wpisu do rejestru przedsiębiorców warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie większą niż 43.635.371,20 zł, o czym Spółka poinformowała w raporcie bieżącym nr (...) z dnia 12 października 2012 r.; w związku z rejestracją warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego została też zarejestrowana zmiana postanowień statutu Spółki; po wpisie do rejestru przedsiębiorców warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółka przeprowadziła emisję obligacji zamiennych w ramach oferty publicznej, a obligatariusze uprawnieni z tych obligacji złożyli stosowne oświadczenia o zamianie obligacji na akcje serii (...); na skutek złożenia tych oświadczeń Spółka wydała 436.353.712 akcji serii (...), w wyniku czego doszło na podstawie art. 452 k.s.h. do podwyższenia kapitału zakładowego o łączną kwotę 43.635.371,20 zł.

Dodatkowo Sąd Okręgowy ustalił, że pozwana spółka znajdowała się w trudnej sytuacji ekonomicznej i wymagała pilnego dokapitalizowania. Półroczne sprawozdanie finansowe Spółki opublikowane w dniu 31 sierpnia 2012 r. wskazywało, że strata netto Spółki w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r. wyniosła 170.630.000 zł, zobowiązania krótkoterminowe na dzień 30 czerwca 2012 r. wyniosły 321.683.000 zł, na dzień 30 czerwca 2012 r. zobowiązania długoterminowe i rezerwy na zobowiązania wyniosły ponad 51.000.000 zł. Pozwana spółka została obciążona karą pieniężną w kwocie 4 mln złotych za naruszenie art. 98 a ust. 1 pkt 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi w okresie od dnia 31 grudnia 2011 r. do dnia 17 lipca 2012 r.

W ustalonym przez siebie stanie faktycznym Sąd pierwszej instancji wskazał, że procesowa kumulacja roszczeń o uchylenie uchwały nr(...)i jej unieważnienie dowodzi niekonsekwencji powoda w zakresie uznawania ważności kwestionowanej uchwały oraz świadczy o wątpliwościach powoda co do oceny poprawności zaskarżonej uchwały. Sąd nie podzielił zarzutu kwestionującego prawidłowość opinii zarządu uzasadniającej pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji. Przepis art. 19 k.s.h. nie miał zastosowania w tym wypadku, albowiem ustawa nie przewidywała podpisania opinii przez wszystkich członków zarządu. Niezależnie od tego, ewentualna wadliwość w zakresie podpisania opinii nie miała wpływu na treść skarżonej uchwały. Wskazano przy tym, że opinia była zgodna ze stanowiskiem zarządu, co potwierdza jednogłośnie uchwała zarządu pozwanej spółki z dnia 18 września 2012 r. nr (...)

Oceniając zasadność powództwa poprzez pryzmat art. 422 §1 k.s.h., Sąd pierwszej instancji zauważył, że powód nie wykazał, jakie dobre obyczaje zostały naruszone przy podejmowaniu uchwały nr (...)oraz aby jej skutkiem było pokrzywdzenie akcjonariuszy, ewentualnie że uchwała miała na celu wyłącznie pokrzywdzenie akcjonariuszy. Za naruszenie dobrych obyczajów nie może być uznana odmienna ocena ekonomiczna spółki i kierunków rozwoju oraz podejmowane w związku z tym odpowiednie działania. Uchwała wyłączyła w całości prawo poboru dotychczasowych akcjonariuszy w stosunku do obligacji zamiennych i akcji serii (...), co znajdowało oparcie w art. 23 ustawy z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach. Zdaniem Sądu nie doszło do pokrzywdzenia akcjonariuszy, albowiem sporne obligacje emitowane były przez Spółkę w drodze oferty publicznej. Jedynym warunkiem, aby określony inwestor mógł złożyć zapis na obligacje był wymóg złożenia przez niego i opłacenia zapisu na co najmniej 50.000 euro. Zarzut, że próg ten był nieosiągalny dla akcjonariuszy uznany został za całkowicie niezasadny, a jego analiza doprowadziła Sąd do wniosku, że powód stosuje do spółki akcyjnej koncepcję prymatu osoby nad kapitałem, co jest sprzeczne z fundamentalną naturą spółki kapitałowej. Sąd podzielił także pogląd strony pozwanej, że to właśnie emisja z prawem poboru, a nie obligacji zamiennych na akcje, spowodowałyby pokrzywdzenie akcjonariuszy poprzez nagły spadek kursu akcji. Z kolei kwota 50.000 euro jako minimalna wartość subskrypcji dla jednego subskrybenta wynikała z art. 7 ust. 3 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Spółka musiała ustalić, że obligacje zamienne mogą być obejmowane wyłącznie przez osoby wpłacające minimum 50.000 euro – ponieważ w tym przypadku przeprowadzenie oferty publicznej nie jest związane ze sporządzeniem prospektu emisyjnego, co znacząco skraca czas i ogranicza koszty przeprowadzenia emisji. Sama natomiast emisja obligacji musiała być przeprowadzona ze względu na postanowienia art. 7 ust. 4 ustawy o ofercie publicznej. Emisja obligacji zamiennych musiała zostać dokonana w ramach warunkowego kapitału zakładowego zgodnie z art. 448 §4 k.s.h. i w takim przypadku, zgodnie z art. 23 ustawy o obligacjach, konieczne było wyłączenie prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy.

Co do roszczeń o uchylenie uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 13 września 2012 r. oraz uchylenie uchwały nr (...)Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 18 września 2012 r. w sprawie przerw w obradach, Sąd Okręgowy stwierdził, że zachowane zostały wymogi określone w art. 408 §2 k.s.h. Zarządzenie przerw nie było sprzeczne z dobrymi obyczajami. Każda z przerw została zarządzona poprzez podjęcie uchwały kwalifikowaną większością 2/3 głosów, uchwały dotyczące zarządzenia przerwy w obradach wskazywały dzień i godzinę wznowionych obrad, każdy z akcjonariuszy został o przerwach i terminie wznowienia obrad. Pierwsza przerwa była spowodowana stanowiskiem istotnego akcjonariusza OFE Bank (...) S.A., który przedstawił wniosek podczas obrad, aby oprócz podejmowanych uchwał przeprowadzić emisję z prawem poboru wszystkich akcjonariuszy. Z kolei co do przerwy w dniu 18 września 2012 r. zachodziła potrzeba doprecyzowania treści uchwał, które i tak okazały się przedmiotem sporu. Podnoszone przez powoda okoliczności co do miejsca zwołania zgromadzenia i godziny były dla Sądu pierwszej instancji nieprzekonujące.

Wyrok powyższy zaskarżył w całości apelacją powód, zarzucając: 1) naruszenie przepisu art. 422 §1 k.s.h. poprzez błędne przyjęcie, że w niniejszej sprawie nie zachodziły przesłanki do uchylenia Uchwały Nr(...) (...) S.A. w K. z dnia 18 września 2012 roku w sprawie emisji podporządkowanych obligacji zamiennych na akcje, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, wyłączenia w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy w stosunku do obligacji zamiennych i akcji serii (...), podczas gdy z dowodów zgromadzonych w aktach niniejszej sprawy wynika, że Uchwała Nr (...)jest sprzeczna z dobrymi obyczajami i miała na celu pokrzywdzenie akcjonariuszy (...); 2)

naruszenie przepisów postępowania, tj. art. 233 §1 k.p.c. w ten sposób, że naruszona została zasada swobodnej oceny dowodów, w rezultacie czego Sąd Okręgowy poczynił błędne ustalenia faktyczne polegające na przyjęciu, że wszyscy dotychczasowi akcjonariusze Spółki byli uprawnieni do zapisywania się na emitowane obligacje zamienne na akcje oraz uczestnictwa w programie emisji obligacji zamiennych na akcje serii (...), podczas gdy to wyłącznie Zarząd (...) decydował o tym, komu przydzielone zostaną obligacje zamienne; 3) naruszenie przepisów postępowania tj. art. 233 § 1 k.p.c. w ten sposób, że naruszona została zasada swobodnej oceny dowodów, w rezultacie czego Sąd Okręgowy poczynił błędne ustalenia faktyczne polegające na przyjęciu, że wybór przez (...) instrumentu finansowego w postaci emisji obligacji zamiennych na akcje zamiast emisji akcji był konieczny ze względu na ówczesną sytuację finansową Spółki; 4) naruszenie przepisów postępowania tj. art. 227 § 1 k.p.c. poprzez oddalenie wniosku dowodowego powoda o przesłuchanie w charakterze świadków: i) osób, które podczas (...) Spółki w dniu 18 września 2012 roku były reprezentowane przez osoby powiązane z (...) oraz ii) osób, które wykonały prawo objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii (...), w sytuacji gdy osoby te miały zeznawać na okoliczności mające dla rozstrzygnięcia niniejszej sprawy istotne znaczenie; 5) naruszenie przepisu art. 19 k.s.h. poprzez błędne przyjęcie, że dyspozycja art. 19 k.s.h. ma zastosowanie w niniejszej sprawie, podczas gdy opinia Zarządu (...) uzasadniająca wyłączenie prawa poboru nie stanowi dokumentu wystawionego przez Spółkę w rozumieniu ww. przepisu; 6) naruszenie przepisu art. 425 § 1 k.s.h. poprzez błędne przyjęcie, że w niniejszej sprawie nie zachodziły przesłanki do stwierdzenia nieważności Uchwały Nr (...), podczas gdy uchwała ta została podjęta z naruszeniem przepisu ustawy, tj. art. 433 § 2 k.s.h.; 6) naruszenie przepisu art. 191 k.p.c. poprzez błędne przyjęcie, że fakt, iż powód dochodzi w jednym postępowaniu roszczenia o stwierdzenie nieważności i uchylenia Uchwały Nr (...) dowodzi jego niekonsekwencji, wątpliwości co do oceny poprawności zaskarżonej Uchwały Nr (...) podczas gdy przepis art. 191 k.p.c. uprawnia powoda do dochodzenia jednym pozwem kilku roszczeń przeciwko temu samemu pozwanemu, zaś z samego tego faktu nie można wyciągać negatywnych konsekwencji dla powoda; 7) naruszenie przepisu art. 422 § 1 k.s.h. poprzez błędne przyjęcie, że w niniejszej sprawie nie zachodziły przesłanki do uchylenia uchwały nr(...) Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 13 września 2012 roku w sprawie przerwy w obradach Walnego Zgromadzenia oraz uchwały nr(...) Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 18 września 2012 roku w sprawie przerwy w obradach Walnego Zgromadzenia, podczas gdy z dowodów zgromadzonych w aktach niniejszej sprawy wynika, że Uchwała Nr(...) i Uchwała Nr(...) są sprzeczne z dobrymi obyczajami oraz miały na celu pokrzywdzenie akcjonariuszy Spółki.

W konsekwencji apelujący wniósł o zmianę zaskarżonego wyroku poprzez: uchylenie Uchwały Nr (...) uchylenie Uchwały Nr(...) stwierdzenie nieważności Uchwały Nr (...) a w razie uznania braku podstaw do stwierdzenia jej nieważności - o jej uchylenie, ewentualnie, w przypadku uznania, że postępowanie dowodowe nie zostało przeprowadzone w całości, wniósł o uchylenie zaskarżonego wyroku i przekazanie sprawy do ponownego rozpoznania Sądowi pierwszej instancji.

Strona pozwana w odpowiedzi na apelację wniosła o jej oddalenie i zasądzenie kosztów postępowania apelacyjnego.

Postanowieniem z dnia 22 lipca 2014 r. Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie w sprawie VIII GU 101/14/S ogłosił upadłość z możliwością zawarcia układu (...) Spółki Akcyjnej w K. (k. 1624). Zawiadomiony nadzorca sądowy nie zajął stanowiska w sprawie.

Sąd Apelacyjny zważył, co następuje.

Apelacja nie zasługuje na uwzględnienie.

W pierwszej kolejności wskazać należy, iż Sąd Okręgowy zasadniczo prawidłowo, z poszanowaniem reguł oceny dowodów wskazanych w art. 233 §1 k.p.c., ustalił stan faktyczny sprawy, a także wychwycił okoliczności pozostające w sprawie poza sporem. Przede wszystkim bezsporne pozostawało, że sporne uchwały nadzwyczajnego walnego zgromadzenia pozwanej spółki podjęte zostały wymaganą prawem większością głosów, zachowano odpowiednie kworum, a powód dochował warunków - w postaci zgłoszenia sprzeciwu i żądania zaprotokołowania go - do skutecznego zaskarżenia uchwał. Bezsporną okolicznością była także zła kondycja finansowa pozwanej spółki, choć strony różniły się w ocenie zakresu tego zjawiska, tak w aspekcie czasowym, jak i przedmiotowym.

Mimo niewadliwości merytorycznej ustaleń Sądu Okręgowego, wymagały one częściowego uzupełnienia. Sąd Apelacyjny ustalił dodatkowo, że o przydziale obligacji wyemitowanych na podstawie spornej uchwały nr (...), a zaferowanych publicznie decydował każdorazowo zarząd spółki (dowód: dokument informacyjny związany z publiczną ofertą obligacji – pkt 5.9 – k. 913v). Każda z zainteresowanych osób otrzymała żadaną liczbę obligacji. Nie było przypadku odmowy przydzielenia obligacji ani ich redukcji (dowód: zeznania R. A. (2) – k. 1496).

Przywołane okoliczności nie wydawały się być spornymi w sprawie, a nadto nie przedstawiono żadnych skutecznych argumentów, które pozwoliłyby na podważenie mocy dowodów, które stanowiły podstawę do powyższych ustaleń.

Dodatkowo także ustalono, że w czasie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia pozwanej spółki w dniu 13 września 2012 r. reprezentant (...) OFE zakwestionował korzystność nowej emisji akcji dla dotychczasowych akcjonariuszy i zaproponował rozpatrzenie uchwały o dodatkowej emisji akcji z prawem poboru. W odpowiedzi M. D. – pełnomocnik większej liczby akcjonariuszy zaproponował przerwę w obradach w celu kontaktu z reprezentowanymi akcjonariuszami w sprawie zaproponowanej zmiany. W efekcie podjęta została uchwała nr(...)w sprawie zarządzenia przerwy w obradach do dnia 18 września 2012 r., godz. 8.00. Na Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu w dniu 18 września 2012 r. przewodniczący Zgromadzenia złożył wniosek o zarządzenie przerwy w obradach do godziny 16.00, uzasadniając swój wniosek koniecznością sprawdzenia treści proponowanych uchwał. Uchwałą nr(...) zarządzono przerwę w obradach do godziny 16.00, przy czym oddano łącznie 86.943.833 głosy, co stanowiło 39,85% kapitału zakładowego.

Powyższe okoliczności wynikały z niekwestionowanych co do treści protokołów Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z 13 i 18 września 2012 r. (k. 26-29, 67).

Nie okazały się uzasadnione zarzuty obrazy art. 233 §1 k.p.c. Wbrew treści pierwszego z nich, pozostawienie zarządowi prawa decydowania o przydziale obligacji nie wykluczało możliwości zapisywania się na nie przez dotychczasowych akcjonariuszy. Jak zresztą wskazano, nie zaistniała sytuacja, w której zarząd odmówiłby któremuś z dotychczasowych akcjonariuszy (albo jakiegokolwiek innej osobie) przydziału obligacji w jakiegokolwiek części.

Drugi z zarzutów zasadzających się na unormowaniu zawartym w art. 233 §1 k.p.c. dotyczył nie tyle samych ustaleń faktycznych, ile wyciągniętych z nich przez Sąd pierwszej instancji wniosków. Kwestia wyboru jednego z instrumentów dofinansowania spółki poddawała się ocenie w ramach rozpoznawania zarzutu obrazy art. 422 §1 k.s.h., a w szczególności badania przesłanek sprzeczności uchwały z dobrymi obyczajami oraz pokrzywdzenia akcjonariuszy, o czym niżej.

W konkluzji powyższych rozważań Sąd Apelacyjny doszedł do przekonania o braku podstaw do odmowy przyjęcia za własne ustaleń faktycznych poczynionych przez Sąd pierwszej instancji, które – jak już wspomniano – wymagały uzupełnienia, co zostało uczynione w ramach przepisu art. 382 k.p.c.

Również pozostałe zarzuty dotyczące naruszenia przepisów o charakterze procesowym nie mogły odnieść zamierzonego przez apelującego skutku.

Sąd Okręgowy nie wykluczył możliwości jednoczesnego zgłoszenia żądań opartych na przepisach art. 422 k.s.h. i art. 425 k.s.h. Wyraził jednocześnie pogląd, że działanie takie dowodzi niekonsekwencji powoda w zakresie uznawania ważności kwestionowanej uchwały oraz świadczy o wątpliwościach powoda co do oceny poprawności zaskarżonej uchwały. Tymczasem sformułowanie żądań w pozwie wskazuje na to, iż powód w pierwszej kolejności kwestionował ważność uchwały, a jedynie na wypadek niepodzielenia jego zarzutów w tym zakresie, wnosił o jej uchylenie. Nie musi świadczyć to bynajmniej o niepewności strony w zakresie formułowanych żądań i przytoczanej argumentacji, lecz raczej o ostrożności procesowej, która zasadniczo w tym wypadku nie powinna pociągać dla skarżącego negatywnych następstw. Nie zmienia to jednak faktu, iż powoływany pogląd Sądu Okręgowego nie stanowił podstawy rozstrzygnięcia, a jedynie był przyczynkiem do dalszych rozważań, w których w istocie nie odgrywał większej

roli. W konsekwencji nawet wykazanie przez apelującego nietrafności wywodów Sądu pierwszej instancji w tym zakresie, pozostawało bez jakiegokolwiek znaczenia dla rozstrzygnięcia.

Nie można natomiast podzielić w żaden sposób zarzutu naruszenia art. 227 k.p.c. poprzez oddalenie wniosku dowodowego strony powodowej o przesłuchanie świadków, zgłoszonego w piśmie procesowym z dnia 9 stycznia 2013 r. Pomijając fakt, że powoływany artykuł nie posiada takiej jednostki redakcyjnej (co może być następstwem oczywistej omyłki), zważyć trzeba, że sąd zasadniczo nie może dopuścić się naruszenia tego przepisu, pomijając jakiś dowód, albowiem określa on jedynie, jakie fakty mogą być przedmiotem dowodu, a nie kreuje żadnego obowiązku po stronie organu orzekającego (por. wyrok Sądu Najwyższego z dnia 15 maja 2014 r., IV CSK 503/13, LEX nr 1467131). Okoliczności przytoczone przez skarżącego na uzasadnienie zarzutu pozwalają natomiast na jego rozpoznanie poprzez pryzmat przepisów art. 217 §2 i 3 k.p.c. Na wstępie zauważyć należy, iż pozew w rozpoznawanej sprawie został wniesiony po wejściu w życie ustawy nowelizującej Kodeks postępowania cywilnego z dnia 16 września 2011 r. (Dz. U. Nr 233, poz. 1381), której podstawowym celem było niewątpliwie usprawnienie i przyspieszenie procedowania, m.in. poprzez nałożenie na strony obowiązków procesowych, zagrożonych określonymi sankcjami. Przykładem tego jest art. 207 §6 k.p.c. pozwalający sądom na pominięcie spóźnionych twierdzeń i dowodów, chyba że strona uprawdopodobni, że nie zgłosiła ich w pozwie bez swojej winy lub że uwzględnienie tychże nie spowoduje zwłoki w rozpoznaniu sprawy albo że występują inne wyjątkowe okoliczności.

W piśmie procesowym z dnia 9 stycznia 2013 r. (k. 1364-1373) powód zgłosił dowody z zeznań świadków na okoliczności przyczyn oraz przebiegu udzielenia pełnomocnictw do reprezentowania akcjonariuszy na zgromadzeniu w dniu 18 września 2012 r. (44 świadków) oraz na okoliczność przebiegu wykonania uchwały nr (...)w szczególności zaś na okoliczność objęcia przez wskazanych 65 świadków oraz reprezentowane przez nich podmioty akcji zwykłych na okaziciela serii (...) oraz na okoliczność powiązań występujących między tymi osobami a spółką lub zarządem spółki. Niewątpliwie okoliczności, co do których miała zeznawać pierwsza grupa świadków mogły zostać podniesione już w pozwie, albowiem już wtedy powód wskazywał, że rzeczywistymi przyczynami, dla których zarządzono przerwę do dnia 18 września 2012 r. (k. 12). Ponadto zasadniczo już w uzasadnieniu tezy dowodowej wskazano na rodzaj powiązań świadków ze spółką oraz sposób reprezentacji. Oczywistym jest także, że skoro na zgromadzeniu w dniu 12 września 2012 r. nie było quorum, a 18 września 2012 r. już było, doszło do mobilizacji akcjonariuszy akceptujących uchwałę, co nie musi być równoznaczne z tym, że wskazana w protokole zgromadzenia przyczyna zarządzenia przerwy była fikcyjna.

Co do drugiej grupy świadków przede wszystkim zauważyć trzeba, że okoliczność, kto objął akcje serii (...) nie była w sprawie sporna, a nadto wynikała z przedłożonego przez powoda dokumentu. Niezależnie od powyższego podkreślić trzeba, że teza zakreślona została bardzo ogólnikowo. Nie uprawdopodobniono w najmniejszym stopniu, z jakiego tytułu dana osoba ma dysponować wiedzą na temat określonych okoliczności. Skarżący nie wskazuje, który świadek, na jaką konkretną okoliczność miał zostać przesłuchany, nie precyzuje, o jakie zdarzenia czy kontakty chodzi. Tak jak zatem Sąd pierwszej instancji nie był w stanie zweryfikować poszczególnych dowodów pod kątem istotności dla rozstrzygnięcia, tak Sąd Apelacyjny został pozbawiony możliwości oceny, czy zaniechanie przeprowadzenia dowodu z zeznań poszczególnych świadków skutkowało nieustaleniem okoliczności istotnych dla rozstrzygnięcia sporu. Nie może być tak, że przesłuchanie określonej liczby osób związanych pośrednio z jakimś zdarzeniem ma służyć zbadaniu, czy ewentualnie nie dysponują one wiedzą na dany temat. Niewątpliwie także, próba przesłuchania wszystkich zawnioskowanych świadków, zważywszy na ich liczbę oraz brak wskazania adresów, wiązałaby się ze znaczną zwłoką w postępowaniu.

Nieskuteczne okazały się również zarzuty dotyczące obrazu prawa materialnego.

Nie można zgodzić z się z poglądem o naruszeniu przepisu art. 19 k.s.h. poprzez jego zastosowanie do opinii zarządu, o której mowa w art. 433 §2 k.s.h. Zdaniem skarżącego, wymieniony w pierwszej kolejności przepis dotyczy wyłącznie dokumentów wystawianych przez spółkę, a zatem zarząd działa tutaj jako organ spółki reprezentujący ją na zewnątrz. Tymczasem opinia wskazana w art. 433 §2 k.s.h. ma charakter dokumentu funkcjonującego w stosunkach wewnętrznych, tj. między organami spółki. Oczywiście zgodzić należy się z poglądem co do konieczności oddzielenia

funkcjonowania zarządu spółki w stosunkach wewnętrznych i zewnętrznych, co wynika wprost z przepisu art. 368 §1 k.s.h. Inny może być także zakres uprawnień członka zarządu w obu sferach. Nie zmienia to jednak faktu, że brak jest jurydycznych podstaw do przyjęcia, że opinia zarządu uzasadniająca pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru musi zostać podpisana przez wszystkich członków zarządu. Zarząd spółki akcyjnej działa poprzez podejmowanie czynności o charakterze prawnym (głównie w sferze zewnętrznej) poprzez podejmowanie uchwał oraz faktycznym (w sferze wewnętrznej). Nawet jednak w stosunkach wewnętrznych możliwe jest działanie zarządu poprzez podejmowanie uchwał. Przykładem może być tutaj powołanie prokurenta w trybie art. 371 §4 k.s.h. Zauważyć wypada, że w tym wypadku ustawa wprost wymaga zgody wszystkich członków zarządu, czego nie przewiduje art. 433 §2 k.s.h. Nie wykazano także w rozpoznawanej sprawie, aby statut nakładał na wszystkich członków zarządu obowiązek podpisania opinii. Niezależnie od tego, istotnym jest, aby opinia wyrażała rzeczywiste intencje zarządu. O tym, że tak było w tym wypadku świadczy treść uchwały zarządu w sprawie opinii (k. 630). Pamiętać przy tym też trzeba, że opinia taka ma charakter informacyjny, uzasadniający powody pozbawienia prawa poboru oraz wskazujący cenę emisyjną. Wymogi te opinia spełniała (k. 82). Zgodzić należy się też z tym, iż uchybienie w zakresie podpisania opinii (jeden członek zarządu przy reprezentacji łącznej) nie miało znaczenia dla procedowania w sprawie uchwały, skoro opinia ta była zgodna z wolą zarządu i jego członków.

W świetle powyższego nie mógł ostać się także zarzut naruszenia art. 425 §1 k.s.h., a to z uwagi na fakt, powód nie wykazał, aby ewentualne uchybienie co do podpisania opinii zarządu miało lub mogło mieć istotny wpływ na treść zaskarżonej uchwały (por. wyrok Sądu Najwyższego z dnia 5 lipca 2007 r., II CSK 163/07, OSNC 2008/9/104).

Nietrafiony okazał się również zarzut obrazy art. 422 §1 k.s.h. opierający się na konstatacji o sprzeczności uchwał nr(...) w sprawie przerw w obradach walnego zgromadzenia z dobrymi obyczajami oraz o podjęciu ich z zamiarem pokrzywdzenia akcjonariuszy. Na wstępie zwrócić należy uwagę na pewien brak konsekwencji powoda w uzasadnianiu swojego poglądu w tym zakresie. Z jednej strony wskazuje bowiem na celowe wyznaczenie wczesnej pory zgromadzenia, mające na celu ograniczenie liczby akcjonariuszy biorących udział w zgromadzeniu, z drugiej zarzuca zarządzanie przerw w celu uzyskania odpowiedniego kworum. Zgodzić należy się także z poglądem, że zważywszy na miejsce odbycia walnego zgromadzenia, możliwości komunikacyjne, godzina 8 rano nie wydaje się porą nadmiernie wczesną. Świadczy o tym chociażby fakt, iż zgromadzenie, na którym zapadła zaskarżona uchwała nr(...) również rozpoczęło się o podobnej porze, co nie uniemożliwiło udziału osobom zainteresowanym. Ponadto z protokołu Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 13 września 2012 r. wynika, iż zarządzenie przerwy było rezultatem reakcji pełnomocnika części akcjonariuszy na propozycję reprezentanta (...) OFE. Powód nie wykazał z kolei, że rzeczywiste przyczyny zarządzenia przerwy były inne. Brak jest również podstaw do przyjęcia, że powody zarządzenia przerwy w zgromadzeniu z dnia 18 września 2012 r. były różne od tych wskazanych w protokole (k. 67). Twierdzenia skarżącego o konieczności zapewnienia kworum wydają się wątpliwe przy zestawieniu liczby głosów oddanych na uchwałę nr(...) i uchwałę nr (...) Poza tym, wbrew zastrzeżeniom powoda zarządzenie przerwy wiązało się z ryzykiem utraty kworum. Brak jest także wystarczających podstaw do przyjęcia, że w czasie przerwy podejmowane były działania zmierzające do przyjęcia uchwał z pokrzywdzeniem innych akcjonariuszy, w tym powoda. Mieć należy na uwadze jeszcze jedną okoliczność. Gdyby w istocie jedynym lub podstawowym celem, jaki przyświecał części akcjonariuszy zainteresowanych przyjęciem uchwały nr (...) i zarządowi było zgromadzenie odpowiedniego kworum i osiągnięcie stosownego porozumienia, lepszym i mniej ryzykownym rozwiązaniem byłoby zwołanie nowego nadzwyczajnego walnego zgromadzenia w niezbyt odległym terminie 26 dni (art. 402⁽¹⁾ §2 k.s.h.).

Sąd Okręgowy nie naruszył też art. 422 §1 k.s.h. przy ocenie uchwały nr(...)

Skuteczne powołanie się na powyższy przepis wymaga wykazania, że uchwała walnego zgromadzenia jest sprzeczna ze statutem bądź dobrymi obyczajami, a jednocześnie godzi w interes spółki lub ma na celu pokrzywdzenie akcjonariusza. Konstrukcja art. 422 §1 k.s.h. wskazuje bezsprzecznie, że spełniona musi zostać co najmniej jedna z każdej z grup przesłanek. Oznacza to, że nie będzie wystarczającym powodem uchylenia uchwały udowodnienie, że godzi ona w interes spółki i krzywdzi akcjonariusza (lub jednej z tych sytuacji) bez równoczesnego wykazania sprzeczności uchwały

z dobrymi obyczajami (lub statutem). Nie może być też tak, że wystąpienie przesłanki z jednej z ww. grup uzasadnia się zaistnieniem przesłanki z grupy drugiej.

W rozpoznawanej sprawie powód, kwestionując uchwałę nr (...) wskazywał, że jest ona sprzeczna z dobrymi obyczajami, a nadto godzi w interes spółki i krzywdzi akcjonariuszy mniejszościowych. Jednocześnie w pozwie wskazano, że uchwała nr (...) nie gwarantuje pogodzenia interesu spółki z interesem akcjonariuszy, zwłaszcza mniejszościowych, a to oznacza, że rażąco narusza dobre obyczaje, nie leży w interesie spółki i ma na celu pokrzywdzenie akcjonariuszy mniejszościowych. Takie uzasadnienie żądania pozwu niewątpliwie utrudniało ocenę, której z przesłanek dotyczą poszczególne przytaczane okoliczności. Zasadniczo dopiero w apelacji nastąpiło szczegółowe przyporządkowanie określonych zachowań do odpowiednich przesłanek wymienionych w art. 422 §1 k.s.h. Jako że jednak wszystkie wymienione w środku odwoławczym okoliczności były podnoszone w toku postępowania pierwszoinstancyjnego, a nadto dotyczyły sfery prawa materialnego, konieczne było odniesienie się do niech przez Sąd Apelacyjny.

Jak wynika z treści apelacji, powód naruszenia dobrych obyczajów upatrywał zarówno w czynnościach porządkowych związanych z organizacją i przebiegiem zgromadzenia w dniach 13 i 18 września 2012 r., jak i doprowadzeniu do ukrytej emisji akcji spółki.

Odnosnie pierwszej okoliczności aktualne zostają poczynione wyżej, przy okazji rozpoznawania zarzutów co do uchwał nr (...) uwagi co do zasadności zarządzania przerw, wyznaczania pory zgromadzenia oraz niewykazania ukrytych porozumień między członkami zarządu a częścią akcjonariuszy. Zauważyć przede wszystkim jednak wypada, że nie zostało wykazane, iż wczesna pora rozpoczęcia zgromadzenia czy zarządzenie przerw miały jakikolwiek wpływ na podjęcie uchwały nr (...). Brak jest podstaw do przyjęcia, że którykolwiek z akcjonariuszy zaniechał przybycia na zgromadzenie z uwagi na jego wczesną porę bądź zrezygnował z udziału w nim ze względu na przedłużający się czas procedowania. Nawet zatem gdyby przyjąć, że organizacja walnego zgromadzenia akcjonariuszy w danym wypadku naruszała dotychczasowe zwyczaje oraz zasady wyrażone w „Dobrych Praktykach Spółek (...) na (...) w W.”, nie ma dowodu na to, że rzutowało to na fakt podjęcia lub treść zaskarżonej uchwały. Z kolei wskazywanie na pozorność przyczyny zarządzenia drugiej przerwy, tj. konieczności sprawdzenia treści proponowanych uchwał, nie może odnieść zamierzonego skutku w sytuacji niewykazania rzeczywistych zdaniem skarżącego i sprzecznych z dobrymi obyczajami intencji inicjatorów przerwy. Zauważyć przy tym też należy, iż powoływanie się na zamiar wyeliminowania z głosowania akcjonariuszy mniejszościowych jest podwójnie chybione. Po pierwsze, w pozwanej spółce nie było akcjonariusza większościowego. Po wtóre, nie zostało wykazane, aby przeciwnicy uchwały dysponowali liczbą głosów pozwalającą na doprowadzenie do niepodjęcia uchwały nr (...).

Drugą okolicznością, którą wskazywał powód jako świadczącą o naruszeniu dobrych obyczajów, było przeprowadzenie w istocie ukrytej emisji akcji w wyniku podjęcia uchwały nr (...). Zdaniem apelującego spółka dokonała wyboru pozornego instrumentu finansowego w tym celu, aby korzyść majątkową mogły odnieść wyłącznie osoby związane z zarządem spółki lub akcjonariusze dysponujący większą liczbą akcji. Zwrócić w tym miejscu wypada uwagę na pewną niekonsekwencję powoda, który z jednej strony w pozwie wadliwości zastosowanego przez spółkę instrumentu upatrywał w obawie niespełnienia celu emisji obligacji, którym miało być szybkie dofinansowanie spółki, z drugiej zarzucał natychmiastową konwersję obligacji. Przede wszystkim wskazać jednak należy na dwie okoliczności. Po pierwsze, Sąd zasadniczo nie jest uprawniony do kontroli polityki ekonomicznej spółki kapitałowej. Po wtóre, ocena, który z instrumentów dofinansowania spółki byłby dla niej korzystniejszy, wymaga niewątpliwie wiadomości specjalnych. Dowód będący nośnikiem takich wiadomości nie został przez stronę powodową zaoferowany. W rozpoznawanej sprawie poza sporem pozostawało w zasadzie, że sytuacja finansowa spółki w dacie podejmowania uchwały nr (...) była niekorzystna i wymagała reakcji. Faktem też pozostaje, iż działania spółki były efektywne o tyle, że w istocie doszło do szybkiego pozyskania środków finansowych na skutek konwersji obligacji. Działania spółki znajdowały prawne umocowanie w przepisach art. 20 i 23 ustawy z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (t. jedn. Dz. U. z 2014, poz. 730), art. 7 ust. 1 i 4 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t. jedn. Dz. U. z 2013 r., poz. 1382) oraz art. 433 §2 k.s.h. Przekonująco brzmią twierdzenia pozwanej spółki o istotności czynnika czasu

dla osiągnięcia zamierzonego celu. Jak wynika z niezakwestionowanych skutecznie zeznań prezesa zarządu pozwanej spółki (...) (k. 1495) procedowanie w sprawie poprzedniego prospektu emisyjnego zajęło 12 miesięcy, a uwzględniając jego rejestrację 18 miesięcy. Tymczasem sytuacja prawno-ekonomiczna strony pozwanej była szczególna. Spółka prowadziła dom maklerski, a zatem musiała spełniać wymogi adekwatności kapitałowej, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t. jedn. Dz. U. z 2014 r., poz. 94 ze zm.), w szczególności art. 98a ust. 1. O złej kondycji spółki jeszcze przed datą podjęcia zaskarżonej uchwały świadczy fakt nałożenia na nią kary przez Komisję Nadzoru Finansowego (k. 1475). Zatem decyzja o wyborze najszybszego sposobu dofinansowania była jak najbardziej uzasadniona. Zauważyć przy tym należy, iż podjęcie działań przez Komisję jest następstwem nie tyle powstania stanu nieadekwatności finansowej, ile jego utrzymywania. Pamiętać też trzeba, że niepodjęcie skutecznych środków zaradczych wiązało się z niebezpieczeństwem cofnięcia zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej na podst. art. 167 ust. 1 w zw. z art. 98f ust. 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Skarżący wydaje się także nie dostrzegać jeszcze innej okoliczności, a mianowicie, że nabycie obligacji znacznej wartości wiązało się ze znacznym ryzykiem w sytuacji finansowej, w której znajdowała się spółka. Nie ma również wystarczających podstaw do przyjęcia, że podwyższenie kapitałowe z zachowaniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy byłoby skutecznym instrumentem zaradczym.

Brak wykazania naruszenia dobrych obyczajów czy statutu skutkować musiało w myśl art. 422 §1 k.s.h. oddaleniem powództwa, niezależnie od wystąpienia pozostałych przesłanek wymienionych w tym przepisie. Nie ma jednak wystarczających podstaw do przyjęcia, że w istocie doszło do pokrzywdzenia akcjonariuszy. Uchwała mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza oznacza zarówno sytuację, gdy cel pokrzywdzenia akcjonariusza istnieje w trakcie podejmowania uchwały, jak również sytuację, w której pokrzywdzenie akcjonariusza nie jest zakładane w chwili podejmowania uchwały, jednak treść uchwały jest taka, że jej wykonanie prowadzi w konsekwencji do jego pokrzywdzenia (por. wyrok Sądu Najwyższego z dnia 27 marca 2013 r., I CSK 407/12, LEX nr 1311833). Przytoczone przez powoda w apelacji argumenty na uzasadnienie istnienia pokrzywdzenia akcjonariuszy pomijają okoliczność, że każdy z nich miał prawo nabycia obligacji, a jedynym ograniczeniem była minimalna wartość nabywanych papierów, wynikająca wprost z przepisu art. 7 ust. 4 pkt 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Nie zaistniała przy tym taka sytuacja, o czym już wspomniano, że jakkolwiek chętny do nabycia obligacji akcjonariusz został przez zarząd pozbawiony takiej możliwości w jakimkolwiek zakresie. Zestawienie tych okoliczności z potrzebą szybkiego dofinansowania spółki, brakiem gwarancji skuteczności i czasochłonnością instrumentu proponowanego przez powoda, nie pozwala na wysunięcie wniosku o pokrzywdzeniu akcjonariuszy, tym bardziej, że okoliczności mające świadczyć o swoistej zмовie części akcjonariuszy opierają się de facto na domysłach. Wydaje się także, iż brak było przeszkód, aby działania polegające na zbywaniu akcji przed ich konwersją podejmowane były przez innych akcjonariuszy. Nie ma też podstaw do uznania przyjętego sposobu informowania o planowanej emisji obligacji zamiennych za niewystarczający. Z kolei zarzut planowanej natychmiastowej konwersji obligacji, pomijając jego niewykazanie, traci na ważkości w sytuacji nieudowodnienia, że którykolwiek z akcjonariuszy został pozbawiony możliwości nabycia obligacji. Ubocznie wskazać w tym miejscu należy na jeszcze jedną okoliczność, że za przyjęciem kwestionowanej ustawy musiał głosować największy akcjonariusz, tj. (...) sp. z o.o., który jednak obligacji spółki nie objął, co poddaje w wątpliwość sugestie powoda o porozumieniu posiadaczy największej liczby akcji.

Mając powyższe na uwadze, Sąd Apelacyjny na podstawie art. 385 k.p.c. oddalił apelację jako bezzasadną.

Za podstawę rozstrzygnięcia o kosztach postępowania apelacyjnego, które po stronie pozwanej ograniczyły się do wynagrodzenia radcy prawnego orzeczono na podst. art. 98 §1 k.p.c. w zw. z art. 391 §1 k.p.c. oraz §2 ust. 1 i 2, §10 pkt 21 i §12 ust. 1 pkt 2 rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 28 września 2002 r. w sprawie opłat za czynności radców prawnych oraz ponoszenia przez Skarb Państwa kosztów pomocy prawnej udzielonej przez radcę prawnego ustanowionego z urzędu (t. jedn. Dz. U. z 2013 r., poz. 490).