

UZASADNIENIE WYROKU

Sądu Okręgowego w Szczecinie z 14 października 2021 roku

1. Stanowiska procesowe stron.

Powód S. Fundusz Inwestycyjny Otwarty w W. domagał się stwierdzenia nieważności uchwał zgromadzenia obligatariuszy obligacji serii (...) wyemitowanych 28 maja 2019 roku przez pozwaną (...) spółkę akcyjną w S., które odbyło się 30 kwietnia 2021 roku: nr 2 w przedmiocie przyjęcia porządku obrad zgromadzenia, nr 3 w sprawie zmiany warunków emisji obligacji, nr 4 w sprawie zmiany warunków emisji obligacji oraz nr 5 w sprawie uchylecia kwalifikowanych podstaw wcześniejszego wykupu obligacji określonych w punkcie 14 warunków emisji. Żądaniem ewentualnym powód objął uchylenie wymienionych uchwał.

Podając podstawę faktyczną żądania stwierdzenia nieważności uchwał powód twierdził, że zgromadzenie obligatariuszy zostało nieprawidłowo zwołane, z naruszeniem ustawowego obowiązku ogłoszenia o zgromadzeniu na co najmniej 21 dni przed terminem faktycznego zgromadzenia przewidzianego art. 51 ustawy o obligacjach. Zwołanie zgromadzenia nastąpiło 9 kwietnia 2021 roku o godzinie 21:57 i jest to data poprzedzająca jedynie o 20 dni 12 godzin i 3 minuty rozpoczęcie planowanego zgromadzenia. W ocenie powoda, do obliczania terminu zwołania zgromadzenia obligatariuszy nie wlicza się dnia, w którym ma odbyć się zgromadzenie. Zgromadzenie najwcześniej mogło odbyć się w najbliższy dzień roboczy po 30 kwietnia, a zatem 4 maja 2021 roku. Naruszenie art. 51 ustawy o obligacjach uzasadnia żądanie stwierdzenia nieważności uchwał zgromadzenia.

Uzasadniając żądanie ewentualne, powód twierdzi, że zaskarżone uchwały rażąco naruszają interesy obligatariuszy, w tym mniejszościowych, w zakresie zmiany warunków emisji obligacji co do przesunięcia ostatecznej daty spłaty obligacji o kolejne 3 miesiące, zmiany podstaw (przesunięcia dat) indywidualnego wcześniejszego wykupu przewidzianych w punkcie 13.4 warunków emisji, przesunięcia dat w licznych kowenantach przewidzianych w punktach 14.22, 14.58.4, 21.12.1 oraz 21.12.2 warunków emisji. Wszystkie zmiany niekorzystnie wpływają na sytuację powoda oraz innych obligatariuszy, zostały dokonane bez gratyfikacji, w tym premii na rzecz obligatariuszy. Wszelkie decyzje podejmują większościowi obligatariusze serii (...), czyli A. (...) posiadający 46.000 sztuk obligacji i tyle samo głosów na zgromadzeniu obligatariuszy oraz M. OFE posiadający 20.000 sztuk obligacji i tyle samo głosów na zgromadzeniu obligatariuszy. Spółki z grupy A. i M. posiadają udziały w kapitale zakładowym emitenta, a spółki z grupy A. mają kontakty handlowe z emitentem. Większościowi obligatariusze nie działają na zgromadzeniach obligatariuszy w interesie obligatariuszy, ale głównie w interesie emitenta oraz celem realizacji swoich partykularnych interesów. W ocenie powoda, terminy dotyczące wykupu obligacji są wydłużone, zaś kowenanty zmieniane na korzyść emitenta, który przeznacza posiadane środki na inne cele, reguluje zobowiązania wobec swoich wierzycieli, w tym wobec banków i handlowe. Emitent jest co najmniej zagrożony niewypłacalnością. Jest ryzyko, że zostanie ogłoszona upadłość emitenta przed zmianą warunków emisji wykupu obligacji. Emitent ma konsultować część planowanych uchwał z obligatariuszami większościowymi.

2. Podstawa faktyczna wyroku.

2.1. 28 maja 2019 roku pozwana wyemitowała obligacje serii (...), warunki emisji były następnie wielokrotnie zmieniane. (dowód: warunki emisji obligacji serii (...), tekst jednolity uwzględniający zmiany uchwalone przez zgromadzenia obligatariuszy do 29 grudnia 2020 roku włącznie, karty 83 – 148).

2.2. Obligatariuszem obligacji serii (...), między innymi, jest powód w ramach dwóch subfunduszy: Subfundusz S. Konserwatywny (1000 obligacji) oraz Subfundusz S. Dłużny Uniwersalny (707 obligacji). Powód reprezentowany jest przez S. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych spółkę akcyjną w W.. (fakty niewymagające dowodu zgodnie z art. 230 k.p.c.).

2.3. 15 marca 2021 roku, 22 marca 2021 roku, 15 kwietnia 2021 roku odbyły się zgromadzenia obligatariuszy, podczas których dokonywano zmian warunków emisji obligacji. (dowód: odpisy protokołów zgromadzenia obligatariuszy w wymienionych datach, karty 163-169, 176-181, 190-198).

2.4. 9 kwietnia 2021 o godzinie 21:57 zamieszczono na stronie internetowej pozwanej spółki informację o zwołaniu zgromadzenia obligatariuszy na dzień 30 kwietnia 2021 roku. (dowód: wydruk raportu bieżącego nr (...), karta 79, notarialne poświadczenie treści strony internetowej, karta 81).

2.5. 30 kwietnia 2021 roku odbyło się zgromadzenie obligatariuszy obligacji serii (...) wyemitowanych przez emitenta. Porządek obrad obejmował, między innymi, przyjęcie porządku obrad zgromadzenia, podjęcie uchwał w sprawie zmiany warunków emisji obligacji. Na zgromadzeniu reprezentowanych było 10 obligatariuszy posiadających prawo do 67,82% wszystkich obligacji serii (...). Podczas zgromadzenia podjęto, między innymi, uchwałę nr 2 w sprawie przyjęcia porządku obrad zgromadzenia, uchwałę nr 3 w sprawie zmiany warunków emisji, uchwałę nr 4 w sprawie zmiany warunków emisji i uchwałę numer 5 w sprawie uchylenia kwalifikowanych podstaw wcześniejszego wykupu określonych w punkcie 14 warunków emisji. Wskazanymi uchwałami, między innymi, przesunięto ostateczną datą spłaty obligacji o kolejne 3 miesiące, zmieniono podstawy (przesunięto daty) indywidualnego wcześniejszego wykupu przewidzianych w punktach 13.4 warunków emisji, przesunięto daty w kowenantach przewidzianych w punktach 14.20.2, 14.58.4, 21.12.1 oraz 21.12.2 warunków emisji. Pełnomocnik powoda sprzeciwił się wyżej wymienionym uchwałom i zażądał zaprotokołowania sprzeciwu. (dowód: odpis protokołu zgromadzenia obligatariuszy z 30 kwietnia 2021 roku, karty 40-49).

3. Podstawa prawna wyroku i ocena dowodów.

3.1. Zgodnie z art. 71 ust. 1 i 70 ustęp 2 ustawy o obligacjach powodowi przysługuje czynna legitymacja procesowa, ponieważ jego pełnomocnik podczas zgromadzenia obligatariuszy głosował przeciwko uchwale i zażądał zaprotokołowania sprzeciwu.

3.2. Zgromadzenie obligatariuszy zwołuje się przez ogłoszenie dokonane co najmniej na 21 dni przed terminem zgromadzenia (art. 51 ustawy o obligacjach). Podobnym sformułowaniem „co najmniej na...przed terminem” posługuje się przykładowo przepis art. 238 § 1 k.s.h. w odniesieniu do terminu zwołania zgromadzenia wspólników, art. 402 § 1 k.s.h. w odniesieniu do terminu zwołania walnego zgromadzenia w spółce akcyjnej. Prawo o obligacjach przewiduje analogiczne instrumenty prawne wzruszenia uchwał zgromadzenia obligatariuszy jak prawo handlowe w odniesieniu do zgromadzenia wspólników spółki z ograniczoną odpowiedzialnością albo walnego zgromadzenia w spółce akcyjnej. Związek między obligatariuszem a emitentem jest jedynie majątkowy, podobnie jak w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością i w spółce akcyjnej najbardziej istotne są relacje kapitałowe, a nie osobiste. Skoro pierwszoplanowe są te same interesy majątkowe, analogiczna powinna być interpretacja podstaw stwierdzenia nieważności uchwał. W ramach tych podstaw znajdują się warunki formalne zwołania zgromadzenia, w tym upływ terminu między zawiadomieniem o zgromadzeniu a jego odbyciem. Z tej przyczyny sformułowanie „co najmniej na... przed terminem” powinny być interpretowane identycznie na gruncie obu wymienionych ustaw.

3.3. W Wyroku Sądu Najwyższego z 8 lutego 2008 r., I CSK 399/07, wyrażono pogląd, że przewidziany w art. 238 § 1 k.s.h. minimalny dwutygodniowy termin na zwołanie zgromadzenia wspólników zostaje zachowany, jeżeli kończy się najpóźniej z upływem dnia poprzedzającego wskazany w zaproszeniu dzień odbycia zgromadzenia wspólników. Zgromadzenie obligatariuszy zwołano 9 kwietnia 2021 roku, minimalny trzytygodniowy termin kończył się najpóźniej z upływem dnia poprzedzającego wskazany w zaproszeniu dzień zgromadzenia zatem 30 kwietnia 2021 roku. Zgromadzenie odbyło się 30 kwietnia 2021 roku zostało zatem zwołane na 20 dni przed upływem dnia poprzedzającego, co oznacza, że sprzecznie z art. 51 ustawy o obligacjach. Sprzeczność z prawem może odnosić się do samej treści uchwały, jak i do sposobu zwołania i obradowania zgromadzenia oraz sposobu podejmowania uchwał. Sprzeczność uchwały z ustawą, o której stanowi art. 252 § 1 k.s.h., nie odnosi się wyłącznie i nie może być traktowana jako obejmująca tylko badanie treści czynności prawnej, ale także może dotyczyć niedopełnienia innych ustawowych wymagań (wyrok Sądu Najwyższego z 18 kwietnia 2019 roku, II CSK 197/18). Podobnie jak w odniesieniu

do zgromadzenia wspólników spółki z ograniczoną odpowiedzialnością albo walnego zgromadzenia w spółce akcyjnej wadliwość proceduralna zgromadzenia obligatariuszy może prowadzić do stwierdzenia nieważności uchwały.

3.4. Interpretacja pojęcia „sprzeczność z ustawą” użytego w art. 71 ust. 1 ustawy o obligacjach powinna być przeprowadzona w kontekście możliwości wywołania skutku sprzecznego z ustawą. Nie można więc abstrahować od celu ustanowienia regulacji, którym jest wyeliminowanie z obrotu uchwał sprzecznych z prawem, takich, które nie powstałyby, jeżeli wyeliminowano by sprzeczność z prawem. Wykładnia clara non sunt interpretanda nie jest właściwą metodą odkodowania treści normatywnych z języka przepisów, ponieważ pomija cele regulacji, umiejscowienie regulacji w systemie, wykładnię prokonstytucyjną i prounijną. Właściwe jest dokonywanie wykładni przez pryzmat zasady omnia sunt interpretanda, w interpretowanym przypadku uwzględnienie celu regulacji. Nie jest celowe wyeliminowanie uchwał, które po powtórzeniu procedury nieobciążonej wadliwości miałyby tę samą treść. Z tej przyczyny dla stwierdzenia nieważności uchwały wymagana jest kwalifikowana sprzeczność z ustawą, istniejąca, kiedy wyeliminowanie sprzeczności co najmniej mogłoby doprowadzić do uchwały o innej treści. Podobnie jedynie kwalifikowane wadliwości proceduralne w postępowaniu cywilnym, więc te, które mogą mieć wpływ na rozstrzygnięcie, stanowią skuteczną podstawę odwoławczą, za wyjątkiem przyczyn nieważności, których wystąpienie skutkuje orzeczeniem kasatoryjnym bez względu na istnienie związku między uchybieniem a rozstrzygnięciem.

3.5. Procedura zwołania zgromadzenia, także w odniesieniu do zachowania upływu wymaganego ustawą terminu między zawiadomieniem o zgromadzeniu, a dniem jego odbycia, bezpośrednio służy zapewnieniu podjęcia uchwały o treści oddającej rzeczywisty stan poglądów wymaganej większości głosujących. Na gruncie kodeksu handlowego zasadnie przyjmowano, że nie każde pogwałcenie prawa daje powód do skutecznej skargi, ale tylko takie, które miało lub mogło mieć wpływ na uchwałę czy to zgromadzenia wspólników czy akcjonariuszy (por. uzasadnienie wyroku Sądu Najwyższego z 9 września 2010 roku, I CSK 530/09). W wyroku Sądu Najwyższego z dnia 8 grudnia 1998 r., I CKN 243/98 (OSNC 1999, nr 6, poz. 116) przyjęto, że uchwała zwyczajnego zgromadzenia wspólników zwołana już po upływie terminu ustawowego może być uchylona tylko wówczas, gdy zostanie wykazane, że uchybienie terminowi miało wpływ na treść uchwały. W orzecznictwie Sądu Najwyższego już na gruncie kodeksu spółek handlowych, ugruntowano pogląd, że uchybienia formalne, aby mogły być przyczyną nieważności uchwały zgromadzenia wspólników albo walnego zgromadzenia, muszą mieć wpływ na treść uchwały (wyroki Sądu Najwyższego z dnia 24 czerwca 2009 r., I CSK 510/08, z dnia 26 marca 2009 r., I CSK 253/08, z dnia 28 listopada 2007 r., V CSK 285/07, z dnia 5 lipca 2007 r., II CSK 163/07, z dnia 10 marca 2005 r., III CK 477/04, z dnia 16 lutego 2005 r., III CK 296/04, z dnia 22 kwietnia 2016 roku, II CSK 441/15, z dnia 4 grudnia 2009 r., III CSK 85/09, z dnia 16 kwietnia 2009 r., I CSK 362/08). Badanie wpływu uchybień formalnych na treść uchwał przyjęto w odniesieniu do uchwał walnego zgromadzenia spółdzielni (uchwała połączonych Izb Sądu Najwyższego: Izby Cywilnej oraz Izby Pracy i Ubezpieczeń Społecznych z dnia 23 listopada 1973 r., III PZP 38/72, OSNCP 1975, Nr 1, poz. 1) oraz w odniesieniu do uchwał członków wspólnoty mieszkaniowej (uchwała Sądu Najwyższego z dnia 27 lutego 2020 r., III CZP 59/19). Podstawą stwierdzenia nieważności uchwały jest więc nie tylko uchybienie formalne, ale także wpływ tego uchybienia na treść uchwały.

3.6. Na powodzie spoczywa ciężar dowodu okoliczności, z których wywodzi skutek prawny (art. 6 k.c.), więc nie tylko, że nie upłynął wymagany ustawą termin między zawiadomieniem o zgromadzeniu a dniem jego odbycia, ale także z faktu, że jeżeli nie doszłoby do uchybienia, treść uchwały mogłaby być inna. W pozwie nie zawarto twierdzeń faktycznych i w konsekwencji nie przeprowadzono dowodu faktu wpływu uchybienia na treść uchwały, co w konsekwencji stanowi o bezzasadności powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały.

3.7. Podstawą uchylenia uchwały zgromadzenia obligatariuszy może być rażące naruszenie jego interesów albo sprzeczność z dobrymi obyczajami albo obie te przesłanki w koniunkcji (art. 70 ust. 1 ustawy o obligacjach). W zakresie roszczenia ewentualnego powódka odwołuje się wyłącznie do twierdzenia, że zaskarżone uchwały rażąco naruszają jej interes (pkt 3.5. pozwu), co zwykle będzie jednoznaczne z naruszeniem dobrych obyczajów. Podstawa faktyczna zgłoszonego żądania jest precyzyjnie określona w punkcie 3.5. pozwu i jest nią twierdzenie o przesunięciu ostatecznej daty spłaty obligacji o kolejne 3 miesiące, zmianie podstaw (przesunięcia dat) indywidualnego wcześniejszego wykupu przewidzianych w punkcie 13.4 warunków emisji, przesunięciu dat w licznych kowenantach przewidzianych w bliżej

wskazanych punktach warunków emisji. Podając takie twierdzenia faktyczne powódka określiła przedmiotowe ramy procesu, jego przedmiot, poza który wyjście jest sankcjonowane art. 321 k.p.c. Powyższa konstatacja ma zasadnicze znaczenie dla oceny podstaw uchylenia uchwał zgromadzenia obligatariuszy. Przesłanka rażącego naruszenia interesów obligatariuszy i jej sprzeczności z dobrymi obyczajami może być rozważana we wskazanym wyżej kontekście. Inaczej ujmując, sąd nie może orzec o uchyleniu uchwał na podstawie innych twierdzeń faktycznych (przytoczeń faktycznych), niż wskazane przez powódkę, uwzględniając poziom ich ogólności. W ten sposób zostanie zachowana równowaga stron procesu, pozwany bowiem mógł odnieść się do tak sformułowanych podstaw i na takim poziomie ogólności, jaki wynika z pozwu. Samodzielne ustalanie przez Sąd, jakie zapisy w kowenantach są uznawane przez powoda za krzywdzące, bez odniesienia się do twierdzeń pozwu, nie jest możliwe.

3.8. Odnosząc się do twierdzeń faktycznych powoda – uchwałą nr 3 została przesunięta ostateczna data spłaty obligacji do 31 października 2021 roku oraz data indywidualnego wcześniejszego wykupu określona w punkcie 13.4. warunków emisji (karta 44). Punkt 14 warunków emisji reguluje kwalifikowane podstawy wcześniejszego wykupu, punkt 14.22 przewiduje wystąpienie określonego zdarzenia jako podstawę wcześniejszego wykupu, datę wystąpienia tego zdarzenia uchwałą nr 4. przesunięto na 30 września 2021 roku, podobnie w punkcie 14.52.8. i 14.52.9. datę przesunięto na 30 czerwca 2021 roku, w punkcie 14.58.4. na 30 września 2021 roku, 14.63. na 30 września 2021 roku. Punkt 21. warunków emisji dotyczy obowiązków informacyjnych, a w punkcie 21.12.1. i 21.12.2. przewidziano obowiązki emitenta podania określonej informacji do 1 października 2021 roku, uchwałą nr 4 przesunięto ten termin do 1 października 2021 roku.

3.9. Dodanie punktu 14.52.11. do warunków emisji uchwałą nr 4 nie jest objęte twierdzeniami powoda odnoszącymi się do pokrzywdzenia obligatariusza. Podobnie zmiany wprowadzone do warunków emisji obligacji uchwałą nr 5 (uchwałą uchylająca w rozumieniu punktu 14.66.3. warunków emisji) wyłączające żądanie wcześniejszego wykupu obligacji w związku z wystąpieniem kwalifikowanych podstaw wykupu obligacji, pod warunkiem wejścia w życie uchwały nr 4, nie są zostały objęte twierdzeniami faktycznymi.

3.10. Przesunięcie daty wykupu obligacji, daty indywidualnego wcześniejszego wykupu albo dat wykupu w razie zaistnienia kwalifikowanej podstawy wcześniejszego wykupu prima facie, bez rozważenia celu emisji, może sugerować naruszenie interesu obligatariusza, ponieważ odbywa się bez gratyfikacji.

3.11. Celem emisji jest refinansowanie zadłużenia emitenta z tytułu jak największej liczby Refinansowanych Obligacji (pkt 3.8. warunków emisji) czyli Obligacji Serii (...) i F (definicje zawarte w punkcie 1. Warunków Emisji). Restrukturyzacja zadłużenia, spłata długów, w tym wierzycieli z obligacji serii (...), przy zachowaniu płynności finansowej emitenta, miała być skorelowana ze zbyciem aktywów emitenta, co napotkało na problemy wywołane częściowo pandemią (fakt przyznany zgodnie z art. 230 k.p.c., pkt 2.4. i 2.6. odpowiedzi na pozew). Przedłużenie zbycia aktywów wymagało przedłużenia terminów wykupu obligacji albo ograniczenia albo wyłączenia niektórych podstaw wcześniejszego wykupu. Emitent ma pozyskiwać środki na spłatę długów przez sprzedaż aktywów, zaspakajając, według ustalonego pierwszeństwa, wierzycieli, w tym obligatariuszy. Twierdzeniami faktycznymi powód nie uchwycił związku między procesami zbycia aktywów, których celem jest obsługa zadłużenia, więc zapewnienie płynności finansowej emitenta a odroczeniem terminu wykupu obligacji, odroczeniem terminów wystąpienia podstaw indywidualnego wykupu, odroczeniem terminów wystąpienia podstaw kwalifikowanego wykupu obligacji albo jego wyłączenia. Zbycie aktywów, czego celem jest bieżąca obsługa zadłużenia, albo osiągnięcie innego celu restrukturyzacji, powinno być skorelowane w czasie z zapadalnością obligacji – bez analizy tej zależności nie można twierdzić, że interes powoda został naruszony, nie analizując czy rażąco i utrzymywać, że uchwała jest sprzeczna z dobrymi obyczajami. Powód odwołał się ogólnie do zasad uczciwości i lojalności, które bez wypełnienia konkretnymi zasadami postępowania nie mogą być konfrontowane z przesłanką rażącego naruszenia interesu powódki. Ogólnie wiadomo, że każde zachowanie kontrahenta, również przejawiające się powzięciem uchwały, powinno wypełniać kryteria moralności, które powód nazywa uczciwością i lojalnością. Twierdzenia o ich naruszeniu powinny być wypełnione dowodem zrealizowania celu emisji obligacji i dowolnego, niewytłumaczalnego ekonomicznie, wydłużenia różnych terminów wykupu obligacji albo ich wyłączenia. Powód powinien udowodnić, że zmiany warunków emisji służą wyłącznie większościowym obligatariuszom, a nie są powodowane interesami ekonomicznymi emitenta, że cel

emisji obligacji został osiągnięty, zbyto aktywa przewidziane planem restrukturyzacji, z których zaspokojenie uzyskali wierzyciele emitenta, nie będący obligatariuszami obligacji serii (...), uzyskano zamierzone cele ekonomiczne, w tym wyeliminowano ryzyko utraty płynności finansowej, a mimo wystąpienia tych okoliczności, terminy i sposób wykupu obligacji, także przed terminem zapadalności, zmieniono na niekorzyść obligatariuszy.

3.12. Fakt, że w 2020 roku i 2021 roku, także na zgromadzeniu 15 kwietnia 2021 roku, zmieniano warunki emisji (pkt 3.6. pozwu), w tym na niekorzyść powoda, nie ma konsekwencji w zakresie wniosków o rażącem naruszeniu interesów powoda zaskarżoną uchwałą z 30 kwietnia 2021 roku. Decyduje o tym nieudowodnienie przez powoda uzyskania przez emitenta założonych celów ekonomicznych i mimo to przedłużanie terminów wykupu obligacji albo ich ograniczanie albo wyłączenie.

3.13. Fakt, że większościowi obligatariusze są udziałowcami emitenta albo utrzymują kontakty handlowe z emitentem albo spółkami od nich zależnymi nie decyduje o rażącem naruszeniu interesu powoda. Twierdzenie (pkt 3.7. pozwu), że w ten sposób są realizowane partykularne interesy nie ma żadnych konsekwencji dowodowych. Podejmowanie uchwał w interesie emitenta, w sytuacji kiedy istnieje konieczność zapewnienia jego płynności finansowej, jest także interesem obligatariuszy.

3.14. Powód twierdzi, że pozwany jest zagrożony niewypłacalnością, a wskutek wydłużenia terminów wykupu i ograniczenia wykupu posiadane środki finansowe przeznacza na spłatę wierzycieli – banków albo na zobowiązania handlowe i istnieje prawdopodobieństwo, że przed terminem wykupu dojdzie do ogłoszenia upadłości emitenta. Z założenia obligacje zostały przeznaczone na spłatę innych długów, przy płynności finansowej emitenta umożliwiającej prowadzenie działalności. Spłata wierzycieli nieobligacyjnych następuje wraz ze zbyciem aktywów, zgodnie z umową pomiędzy wierzycielami ((...)), której stroną nie jest powód, ale której treść była jemu znana, skoro stanowiła załącznik do warunków emisji obligacji serii (...). Nie ma dowodów pozwalających stwierdzić, że wierzyciele nieobligacyjni są zaspokajani przed terminem wymagalności ich długu, co prowadziłoby do pokrzywdzenia powoda. Efekt zaskarżonych uchwał jest zatem zgodny z założeniami emisji. Ponadto twierdzenie o zagrożeniu niewypłacalnością nie jest udowodnione. Przez dłużnika zagrożonego niewypłacalnością należy rozumieć dłużnika, którego sytuacja ekonomiczna wskazuje, że w niedługim czasie może stać się niewypłacalny (art. 6 prawa restrukturyzacyjnego), o czym decyduje przesłanką płynnościowa albo zadłużeniowa ogłoszenia upadłości (art. 11 prawa upadłościowego). Konieczny jest dowód faktu, że w najbliższym czasie emitent może utracić **trwale** zdolność do wykonywania swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych (art. 11 ust. 1 prawa upadłościowego) albo zobowiązania pieniężne emitenta przekraczają wartość jego majątku, a stan ten utrzymuje się przez okres przekraczający dwadzieścia cztery miesiące (art. 11 ust. 2 prawa upadłościowego, przy czym aktywa i pasywa rozumiane są według treści art. 11 ust. 3 i 11 ust. 4 prawa upadłościowego). Powód nie zgłasza twierdzeń faktycznych odnoszących się wskazanych faktów prawnych (opisanych hipotezami wymienionych norm prawnych), które w rezultacie powinny być przedmiotem dowodu (art. 227 k.p.c.). W zamian odwołuje się do sprawozdania finansowego, które nie jest dowodem wskazanych okoliczności.

3.15. Celem emisji jest refinansowanie długów i ich spłata skorelowana ze zbyciem aktywów emitenta. W dacie emisji zatem mógł istnieć stan braku płynności finansowej albo ryzyko jej utraty. Uchwały zgromadzenia obligatariuszy wydłużają terminy wykupu, co może sugerować obecnie problem z płynnością finansową. Nie jest to jednoznaczne z możliwością wystąpienia w niedługim czasie podstawy ogłoszenia upadłości w postaci przesłanki płynnościowej (art. 6 prawa restrukturyzacyjnego), która wymaga trwałości zaprzestania płacenia wymagalnych zobowiązań (art. 11 ust. 1 prawa upadłościowego). Przyjmując nawet ryzyko utraty płynności finansowej emitenta, zaskarżone uchwały mają temu zjawisku zapobiegać. Obecnie działanie takie nie można uznać za rażąco naruszające jego interesy.

3.16. Konsekwencją powyższych argumentów jest przyjęcie, że uchwała nr 4 z 30 kwietnia 2021 roku w zakresie zmian obowiązków informacyjnych również nie narusza interesów powoda.

3.17. Nie wykazano przyczyn, z powodu których przyjęcie określonego porządku obrad (uchwała nr 2) miałyby naruszać interesy powoda.

3.18. Powództwo o uchylenie uchwał zgromadzenia obligatariuszy z 30 kwietnia 2021 roku jest bezzasadne. Przy stwierdzeniu bezzasadności żądań zgłoszonych jako zasadnicze i ewentualne sentencja wyroku ogranicza się do sformułowania o oddaleniu powództwa. Pojęcie powództwa obejmuje swoją treścią żądanie pierwotne i ewentualne, co także wynika z określenia przedmiotu postępowania w rubrum wyroku.

4. Koszty procesu.

Powód przegrał sprawę i jest zobowiązany do zwrotu pozwanej kosztów procesu (art. 98 k.p.c.), wynagrodzenia radcy prawnego ustalonego zgodnie ze stosowanym w drodze analogii § 8 ust. 1 pkt 22 Rozporządzenia Ministra sprawiedliwości z dnia 22 października 2015 roku w sprawie opłat za czynności radców prawnych, 1080 zł za odniesieniu do każdej zaskarżonej uchwały. Powód skumulował przedmiotowo roszczenia domagając się stwierdzenia nieważności ewentualnie uchylenia czterech uchwał obligatariuszy.

SSO Robert Bury