

Zwyczajne Walne Zgromadzenie (w tym akcjonariuszy mniejszościowych) – krótki komentarz akcjonariusza

W dniu 26 czerwca odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy ENEA S.A., którego porządek poza standardowymi punktami zawierał projekt uchwały w sprawie wprowadzenia w Statucie Spółki zmian dotyczących istotnej zmiany przedmiotu działalności bez konieczności wykupu akcji akcjonariusza, który na taką zmianę się nie zgodzi.

Zapis zabezpiecza interesy m.in. akcjonariuszy mniejszościowych, którzy co by nie mówić są pełnoprawnymi uczestnikami rynku kapitałowego. Oczywiście można dywagować o roli większościowego akcjonariusza, który zaangażował największy kapitał – ale z tego faktu posiada on określone uprawnienia, które natomiast wynikają z przepisów prawa, tych samych które zabezpieczają pozostałych - co prawda mniejszych, ale uczestników rynku kapitałowego.

Prawo jest jednoznaczne, duży może więcej, ale to nie znaczy, że może wszystko. Do powzięcia uchwały o istotnej zmianie przedmiotu działalności spółki wymagana jest większość dwóch trzecich głosów i taka proporcja wymagana była 26 czerwca podczas głosowania przedmiotowej uchwały.

Uchwała, która w naszej ocenie miała stanowić pierwszy etap do wydzielenia podstawowej działalności emitenta, czyli obszaru sprzedaży z ENEA S.A. Bardzo mądry i zarazem sprytny ruch, bo zmiana statutu miała zapewnić, że taka Synergia, która od samego początku deklarowała sprzeciw, nie musiałaby być wykupiona. Wykupienie akcjonariusza odbywać się może poprzez wezwanie, które jest procesem bardzo skomplikowanym, a przede wszystkim kosztownym – po pierwsze odpowiedzieć na nie może większa liczba akcjonariuszy, po drugie trzeba je obsłużyć biurem maklerskim itd.

Mechanizm ten ma po prostu zagwarantować wszystkim uczestnikom, równe prawa. Spółce, emitentowi dać sposób na wydzielenie podstawowej działalności, akcjonariuszowi godziwy wykup akcji po to, aby na całej tej zabawie np. nie stracił.

Wszystko tak naprawdę powinno opierać się na **szacunku**: akcjonariusza do emitenta i oczywiście na odwrót – emitenta co ważne do każdego akcjonariusza nawet mniejszościowego; a w szczególności **zaufaniu** i może to zabrzmieć patetycznie, do szeroko rozumianego rynku kapitałowego. Każdy przecież angażuje pieniądze i chodzi o to, aby suma powyższego dała partnerstwo w relacjach pomiędzy jego uczestnikami.

Akcjonariusze kupili spółkę obrotu i jak widać po głosowaniu na ostatnim walnym, bez konieczności wykupu nie chcą słyszeć o istotnej zmianie podstawowej działalności, a taką właśnie stanowić będzie ewentualne wydzielenie sprzedaży.

Dlaczego piszemy „ewentualne”, no bo ten szacunek i zaufanie, o którym piszemy powyżej powinny być w naszej ocenie fundamentem dalszych działań. Akcjonariusze się wypowiedzieli, celowo używamy liczby mnogiej, bo nie tylko Skarb Państwa i Synergia tworzą akcjonariat. Są też pozostali, którzy zagłosowali w większości tak jak my - przeciw zmianom.

Co na to propagowana w Grupie kultura feedbacku? W naszej ocenie z szacunku do akcjonariuszy, budując zaufanie do Spółki jako emitenta, jeżeli projekt jest na tyle istotny i wart uwagi powinien być poddany głosowaniu tak jak by to było w przypadku, gdyby do zmian w statucie jednak doszło. Wydzielamy podstawową działalność i tyle, z pełnymi konsekwencjami – uruchomieniem wykupu, bo taki sygnał dali akcjonariusze, jakby nie patrząc w jakimś tam sensie współwłaściele.

Od początku staliśmy na stanowisku, poukładajmy sprzedaż, ale w ESA, całe to wydzielanie jest skomplikowane i kosztowne. Poukładali, nowa struktura podobno zacznie obowiązywać od 1 sierpnia - podział na dwie linie b2b i b2c jest wyraźny, więc jak nas zapewniano 90% założeń można będzie zrealizować.

Akcjonariusze 26 czerwca powiedzieli jednoznacznie, bez wykupu o tym nie myślą, a patrząc na kurs akcji i kapitalizację Spółki, wydaje nam się, że nikt rozsądny w obliczu środków potrzebnych na transformację do wezwania by nawet nie próbował podjąć.

Na chłopski rozum i na związkowy też, sprawa powinna być zakończona i na nowo poukładana, sprzedaż powinna funkcjonować w ENEA S.A., ale tu pojawia się branżowe powiedzonko, gdzie zaczyna się energetyka, kończy się logika i po sprawie „Ostrołęki” nic nas już nie dziwi.

Może się nagle okazać i to jest chyba jedyne możliwe wyjście (naciągane, ale wyjście), że „obróć” to nagle nie jest podstawowa czy istotna działalność, no i w konsekwencji, że żadnego wezwania nie trzeba robić – tylko w takim razie po co była głosowana ta uchwała 26 czerwca? Po co to całe zamieszanie, czy nie była to realizacja scenariusza wskazanego przez doradcę? Zresztą po co ona była, to wiemy – w końcu dużo zostało już napisane i powiedziane.

Szacunek i zaufanie, to w naszej ocenie podstawa wszelkich relacji. Czasami trzeba ambicje odłożyć na bok, ochłonąć z emocji i nie popełniać błędów poprzedników, przede wszystkim nie ignorować i nie lekceważyć głosów przeciwnych.

A przeciwko uchwale nr 44 – oddano 109.237.514 głosów, co stanowi w przybliżeniu akcjonariat wyceniony na ponad 2 miliardy złotych.

To suma, która nawet w naszej branży energetycznej budzi respekt. My zdania nie zmieniamy, dla nas w tym projekcie to co miało się wydarzyć już się wydarzyło. Sprzedaż poukładana jest tak jak chcieli pomysłodawcy, tyle że bez wydzielenia.

W naszej ocenie tak jest ok, taki stan rzeczy na pewno w przyszłości, zapewne w zupełnie innych okolicznościach nie będzie nikogo inspirował, do badania tego procesu pod kątem wszelkich aspektów pod którymi można to sobie wyobrazić

Tak w naszej ocenie jest bezpieczniej, dla Załogi, Spółki, dla ... po prostu wszystkich.

Tak na marginesie, nie bez znaczenia jest sygnalizowane przez nas ryzyko zaskarżenia uchwały walnego, które rozstrzygać będzie Sąd – patrząc na nasze poprzednie sprawy wyrok zapadnie pewnie za dwa - trzy lata, a wtedy najprawdopodobniej będziemy mieli zupełnie inną „rzeczywistość” i interpretacja korzyści wynikających tego procesu może być o sto osiemdziesiąt stopni inna, diametralnie inna.

P.S. Szkoda, tylko że znowu jako strona społeczna sami byliśmy na walnym, ciekawe jak będzie (jeżeli będzie) na następnym.