



## Zbiór Orzeczeń

WYROK TRYBUNAŁU (wielka izba)

z dnia 8 listopada 2016 r.\*

Rozporządzenie nr 407/2010/UE — Europejski mechanizm stabilizacji finansowej —  
Decyzja wykonawcza 2011/77/UE — Pomoc finansowa Unii Europejskiej na rzecz Irlandii —  
Dokapitalizowanie banków krajowych — Prawo spółek — Druga dyrektywa 77/91/EWG — Artykuły 8,  
25 i 29 — Dokapitalizowanie banku w drodze zarządzenia sądowego — Podwyższenie kapitału  
zakładowego bez uchwały walnego zgromadzenia i bez oferowania akcji wyemitowanych  
z zachowaniem pierwszeństwa dotychczasowych akcjonariuszy — Emisja nowych akcji po cenie niższej  
od ich wartości nominalnej

W sprawie C-41/15

mającej za przedmiot wniosek o wydanie, na podstawie art. 267 TFUE, orzeczenia w trybie  
prejudycjalnym, złożony przez High Court (wysoki trybunał, Irlandia) postanowieniem z dnia  
2 grudnia 2014 r., które wpłynęło do Trybunału w dniu 2 lutego 2015 r., w postępowaniu:

**Gerard Dowling,**

**Padraig McManus,**

**Piotr Skoczylas,**

**Scotchstone Capital Fund Limited**

przeciwko

**Minister for Finance,**

przy udziale:

**Permanent TSB Group Holdings plc,** dawniej Irish Life and Permanent Group Holdings plc,

**Permanent TSB plc,** dawniej Irish Life and Permanent plc,

TRYBUNAŁ (wielka izba),

w składzie: K. Lenaerts, prezes, A. Tizzano, wiceprezes, R. Silva de Lapuerta, M. Ilešič i T. von Danwitz  
(sprawozdawca), prezesi izb, J. Malenovský, J.C. Bonichot, A. Arabadjiev, C. Toader, M. Safjan,  
C.G. Fernlund, C. Vajda i S. Rodin, sędziowie,

rzecznik generalny: N. Wahl,

sekretarz: C. Strömholm, administrator,

\* Język postępowania: angielski.

uwzględniając pisemny etap postępowania i po przeprowadzeniu rozprawy w dniu 19 kwietnia 2016 r.,  
rozważywszy uwagi przedstawione:

- przez G. Dowlinga osobiście, a także, w jego imieniu, przez G. Ruddena, solicitor, oraz N. Traversa, SC,
- przez P. McManusa osobiście, a także, w jego imieniu, przez G. Ruddena, solicitor, oraz N. Traversa, SC,
- przez P. Skoczylasa osobiście,
- w imieniu Scotchstone Capital Fund Limited przez S. O'Donnella oraz J. Flynna, solicitors,
- w imieniu Permanent TSB Group Holdings plc, dawniej Irish Life and Permanent Group Holdings plc, oraz Permanent TSB plc, dawniej Irish Life and Permanent plc, przez C. MacCarthy'ego, A. Walsha, solicitors, P. Gallaghera, SC oraz C. Geoghegan, barrister,
- w imieniu Irlandii przez A. Joyce'a, L. Williams oraz E. Creedon, działających w charakterze pełnomocników, wspieranych przez A. O'Neill, BL, oraz E. McCullough, SC,
- w imieniu rządu włoskiego przez G. Palmieri, działającą w charakterze pełnomocnika, wspieraną przez P. Gentilego, avvocato dello Stato,
- w imieniu rządu cypryjskiego przez E. Zachariadou oraz D. Kalli, działające w charakterze pełnomocników,
- w imieniu Komisji Europejskiej przez J.P. Keppenne'a, H. Støvlbæka, L. Flynna oraz A. Steiblytè, działających w charakterze pełnomocników,

po zapoznaniu się z opinią rzecznika generalnego na posiedzeniu w dniu 22 czerwca 2016 r.,

wydaje następujący

### Wyrok

- 1 Wniosek o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym dotyczy wykładni art. 8, 25 i 29 drugiej dyrektywy Rady 77/91/EWG z dnia 13 grudnia 1976 r. w sprawie koordynacji gwarancji, jakie są wymagane w państwach członkowskich od spółek w rozumieniu art. [54 akapit drugi TFUE], w celu uzyskania ich równoważności, dla ochrony interesów zarówno współników, jak i osób trzecich w zakresie tworzenia spółki akcyjnej, jak również utrzymania i zmian jej kapitału (Dz.U. 1977, L 26, s. 1 – wyd. spec. w jęz. polskim, rozdz. 17, t. 1, s. 8, zwanej dalej „drugą dyrektywą”).
- 2 Wniosek ten został złożony w ramach sporu pomiędzy Gerardem Dowlingiem, Padraigiem McManusem, Piotrem Skoczylasem i spółką Scotchstone Capital Fund Limited (zwaną dalej „Scotchstone”) a Minister for Finance (ministrem finansów, Irlandia, zwanym dalej „ministrem”) w sprawie uchylecia zarządzenia wydanego przez High Court (wysoki trybunał, Irlandia) w dniu 26 lipca 2011 r. (zwanego dalej „zarządzeniem”), nakazującego spółce, której współnikami i akcjonariuszami są skarżący w postępowaniu głównym, podwyższenie jej kapitału i emisję na rzecz ministra nowych akcji po cenie niższej od ich wartości nominalnej.

## Ramy prawne

### *Prawo Unii*

#### Druga dyrektywa

- 3 Motyw drugi drugiej dyrektywy brzmi następująco:

„dla zapewnienia równoważnej ochrony minimalnej, zarówno dla akcjonariuszy, jak i dla wierzycieli tych spółek, koordynacja przepisów prawa krajowego dotyczących utworzenia, jak również utrzymania, podwyższenia i obniżenia ich kapitału jest szczególnie istotna”.

- 4 Artykuł 8 ust. 1 tej dyrektywy stanowi:

„Akcje nie mogą być emitowane po cenie niższej niż ich nominalna wartość, lub, w przypadku braku wartości nominalnej, poniżej ich wartości księgowej”.

- 5 Zgodnie z art. 25 wspomnianej dyrektywy:

„1. Walne zgromadzenie podejmuje decyzję o każdym podwyższeniu kapitału. Niniejsza decyzja, jak również dokonanie podwyższenia kapitału subskrybowanego, są ogłaszane [...].

2. Jednakże statut lub akt założycielski lub walne zgromadzenie, którego decyzja jest przedmiotem ogłoszenia zgodnie z zasadami określonymi w ust. 1, mogą zezwolić na podwyższenie kapitału subskrybowanego aż do wysokości maksymalnej, którą ustalają w poszanowaniu maksymalnej wysokości przewidzianej przez prawo. W granicach ustalonej wysokości organ spółki, uprawniony w tym zakresie, decyduje, tam gdzie stosowne, o podwyższeniu kapitału subskrybowanego. To uprawnienie dla organu może być udzielone na nieprzekraczalny okres pięciu lat i może być odnowione raz lub kilkakrotnie przez walne zgromadzenie na okres, który każdorazowo nie może przekraczać pięciu lat.

3. W przypadku gdy istnieje kilka rodzajów akcji, decyzja walnego zgromadzenia, określona w ust. 1 dotycząca podwyższenia kapitału lub zezwolenie na podwyższenie kapitału określonego w ust. 2, powinna być przedmiotem odrębnego głosowania co najmniej dla każdej kategorii akcjonariuszy, których prawa mogą być naruszone w wyniku tej czynności.

4. Niniejszy artykuł stosuje się do emisji papierów wartościowych zamiennych na akcje lub inkorporujących prawo do objęcia akcji, ale nie do zamiany tych papierów wartościowych i do wykonywania prawa objęcia”.

- 6 Artykuł 29 drugiej dyrektywy stanowi:

„1. W każdym przypadku, gdy podwyższanie kapitału subskrybowanego następuje przez wniesienie wkładów pieniężnych, akcje powinny być oferowane z zachowaniem pierwszeństwa akcjonariuszy proporcjonalnie do wysokości kapitału reprezentowanego przez ich akcje.

[...]

4. Prawo pierwokupu [pierwszeństwa] nie może być ograniczone ani zniesione przez statut lub akt założycielski. Jednakże może być zniesione albo ograniczone decyzją walnego zgromadzenia. Zarząd lub organ administrujący jest zobowiązany do przedstawienia na tym walnym zgromadzeniu pisemnego sprawozdania wskazującego powody ograniczenia lub zniesienia prawa pierwokupu

[pierwszeństwa] i uzasadniającego proponowaną cenę emisji. Walne zgromadzenie obraduje przy zachowaniu kworum i według większości ustalonej w art. 40. Jego decyzja jest przedmiotem ogłoszenia [...].

5. Ustawodawstwo każdego państwa członkowskiego może przewidywać, że statut, akt założycielski albo walne zgromadzenie, obradujące przy zachowaniu zasad dotyczących kworum, większości i ogłoszeń określonych w ust. 4, mogą upoważnić do ograniczenia lub zniesienia prawa pierwszeństwa organ spółki, uprawniony do podwyższenia kapitału subskrybowanego w granicach kapitału nominalnego. Uprawnienie to nie może być przyznane na czas dłuższy niż uprawnienie określone w art. 25 ust. 2.

6. Ustępy 1–5 stosuje się do emisji wszystkich papierów wartościowych zamiennych na akcje lub inkorporujących prawo do objęcia akcji, ale nie do zamiany tych papierów i wykonywania prawa objęcia”.

#### Dyrektywa 2001/24

- 7 Dyrektywa 2001/24/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 kwietnia 2001 r. w sprawie reorganizacji i likwidacji instytucji kredytowych (Dz.U. 2001, L 125, s. 15 – wyd. spec. w jęz. polskim, rozdz. 6, t. 4, s. 15) ma na celu, jak wynika z jej motywu 6, umożliwić wzajemne uznawanie przez państwa członkowskie środków podejmowanych przez każde z państw członkowskich w celu przywrócenia rentowności instytucji kredytowych, które otrzymały zezwolenie wydane przez to państwo członkowskie. W tym celu art. 3, 9 i 10 tej dyrektywy przewidują, że środki służące reorganizacji i likwidacji podjęte przez władze państwa członkowskiego co do zasady wywołują we wszystkich innych państwach członkowskich skutki przypisane im przez prawo tego państwa członkowskiego.

#### Rozporządzenie nr 407/2010

- 8 Rozporządzenie Rady nr 407/2010/UE z dnia 11 maja 2010 r. ustanawiające europejski mechanizm stabilizacji finansowej (Dz.U. 2010, L 118, s. 1) jest oparte na art. 122 ust. 2 TFUE. Zgodnie z motywami 4 i 5 tego rozporządzenia:

„(4) Pogłębiający się kryzys finansowy spowodował znaczne pogorszenie warunków zaciągania pożyczek dla szeregu państw członkowskich, wykraczające poza sytuację możliwą do wytłumaczenia podstawowymi danymi ekonomicznymi. Jeżeli problem ten nie zostanie pilnie rozwiązany, może on stanowić poważne zagrożenie dla stabilności finansowej Unii Europejskiej jako całości.

(5) Aby sprostać tej wyjątkowej sytuacji pozostającej poza kontrolą państw członkowskich, niezbędne wydaje się natychmiastowe wprowadzenie unijnego mechanizmu stabilizacji, którego celem będzie zachowanie stabilności finansowej w Unii Europejskiej. Taki mechanizm powinien umożliwiać Unii skoordynowaną, szybką i skuteczną odpowiedź na poważne trudności danego państwa członkowskiego. Uruchomienie tego mechanizmu odbędzie się w kontekście wspólnego wsparcia UE/Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW)”.

- 9 Artykuł 1 tego rozporządzenia stanowi:

„Mając na celu zachowanie stabilności finansowej Unii Europejskiej, niniejsze rozporządzenie ustanawia warunki i procedury, zgodnie z którymi pomoc finansowa Unii może zostać przyznana państwu członkowskiemu, które ma poważne trudności gospodarcze lub finansowe, lub jest nimi istotnie zagrożone, z racji nadzwyczajnych okoliczności pozostających poza jego kontrolą, przy uwzględnieniu możliwości zastosowania obowiązującego instrumentu średnioterminowej pomocy finansowej dla

bilansów płatniczych państw członkowskich nienależących do strefy euro, ustanowionego rozporządzeniem [Rady (WE) nr 332/2002 z dnia 18 lutego 2002 r. ustanawiającego instrument średnioterminowej pomocy finansowej dla bilansów płatniczych państw członkowskich (Dz.U. 2002, L 53, s. 1 – wyd. spec. w jęz. polskim, rozdz. 10, t. 3, s. 81)]”.

10 Artykuł 3 rozporządzenia nr 407/2010 brzmi następująco:

„1. Państwo członkowskie ubiegające się o pomoc finansową Unii omawia z Komisją, w powiązaniu z Europejskim Bankiem Centralnym (EBC), ocenę jego potrzeb finansowych oraz przedkłada Komisji i Komitetowi Ekonomiczno-Finansowemu projekt gospodarczego i finansowego programu dostosowawczego.

2. Pomoc finansową Unii przyznaje się w drodze decyzji przyjętej przez Radę, stanowiącą większością kwalifikowaną na wniosek Komisji.

3. Decyzja o przyznaniu pożyczki zawiera:

- a) kwotę, średni okres wymagalności, formułę cenową, maksymalną ilość rat, okres dostępności pomocy finansowej Unii i inne szczegółowe przepisy niezbędne dla realizacji pomocy;
- b) ogólne warunki dotyczące polityki gospodarczej związane z pomocą finansową Unii w celu przywrócenia stabilnej sytuacji gospodarczej lub finansowej w państwie członkowskim będącym beneficjentem oraz przywrócenia jego zdolności do samofinansowania na rynkach finansowych; warunki te zostaną zdefiniowane przez Komisję, po konsultacji z EBC; oraz
- c) zatwierdzenie programu dostosowawczego sporządzonego przez państwo członkowskie będące beneficjentem w celu spełnienia warunków gospodarczych związanych z pomocą finansową Unii.

[...]

5. Komisja i państwo członkowskie korzystające z pomocy sporządzają protokół ustaleń, zawierający szczegółowy opis ogólnych warunków dotyczących polityki gospodarczej określonych przez Radę. Komisja przekazuje protokół ustaleń Parlamentowi Europejskiemu i Radzie”.

Decyzja wykonawcza 2011/77

11 Decyzja wykonawcza Rady 2011/77/UE z dnia 7 grudnia 2010 r. w sprawie przyznania Irlandii pomocy finansowej Unii (Dz.U. 2011, L 30, s. 34), zmieniona decyzją wykonawczą Rady 2011/326/UE z dnia 30 maja 2011 r. (Dz.U. 2011, L 147, s. 17) (zwana dalej „decyzją wykonawczą 2011/77”), jest oparta w szczególności na art. 3 ust. 3 rozporządzenia nr 407/2010. Motywy 1–3 tej decyzji brzmią następująco:

„(1) Irlandia znalazła się ostatnio pod wzrastającą presją ze strony rynków finansowych w związku z coraz większymi obawami dotyczącymi stabilności finansów publicznych tego kraju w świetle kompleksowych środków publicznych podjętych w celu wsparcia osłabionego sektora finansowego. Ze względu na nadmierne narażenie krajowego systemu bankowego na projekty związane z nieruchomościami i projekty budowlane system ten poniósł znaczne straty w wyniku załamania się tych sektorów. Aktualny kryzys w sektorze gospodarki i bankowości wywarł również ogromny wpływ na finanse publiczne Irlandii, pogłębiając tym samym wpływ recesji. [...] Do pogorszenia sytuacji finansów publicznych w znacznym stopniu przyczyniły się środki wsparcia sektora bankowego, w tym znaczące zastrzyki kapitałowe. Obecne obawy dotyczące rynku odzwierciedlają w głównej mierze fakt, że wypłacalność systemu bankowego Irlandii

i samego państwa nierozzerwalnie wiąże się z kryzysem; obawy te doprowadziły do gwałtownego wzrostu rentowności obligacji państwowych Irlandii, a krajowy system bankowy został praktycznie pozbawiony finansowania ze strony rynków międzynarodowych.

- (2) W świetle tych poważnych zaburzeń gospodarczych i finansowych wynikających z nadzwyczajnych okoliczności pozostających poza kontrolą rządu, w dniu 21 listopada 2010 r. władze Irlandii oficjalnie zwróciły się o pomoc finansową Unii Europejskiej, państw członkowskich, których walutą jest euro, oraz Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW), w celu przywrócenia trwałego wzrostu gospodarki, zapewnienia prawidłowego funkcjonowania systemu bankowego i finansowej stabilności w Unii i w strefie euro. W dniu 28 listopada 2010 r. osiągnięto porozumienie na poziomie technicznym w odniesieniu do kompleksowego pakietu działań na lata 2010–2013.
- (3) Celem przedłożonego Radzie i Komisji projektu gospodarczego i finansowego programu dostosowawczego [...] jest przywrócenie zaufania rynków finansowych do irlandzkiego systemu bankowego i samego państwa, co pozwoli przywrócić trwały wzrost gospodarki. Program zawiera trzy podstawowe elementy służące osiągnięciu tych celów. Pierwszym elementem jest strategia dotycząca sektora finansowego przewidująca znaczną redukcję zatrudnienia, delewarowanie i reorganizację sektora bankowego, wraz z odpowiednim, dostosowanym do potrzeb, dokapitalizowaniem. [...].

12 Artykuł 1 wspomnianej decyzji stanowi:

„1. Unia udziela Irlandii pożyczki do maksymalnej wysokości 22,5 mld EUR, przy czym średni maksymalny okres wymagalności wynosi 7,5 roku.

[...]

4. Warunkiem uruchomienia pierwszej raty jest wejście w życie umowy pożyczki i [protokołu ustaleń dotyczącego szczegółowych warunków w zakresie polityki gospodarczej zawartego pomiędzy Komisją a Irlandią]. Uruchomienie każdej kolejnej raty pożyczki jest uwarunkowane dokonywaną co kwartał przez Komisję, w porozumieniu z [EBC], pozytywną oceną spełniania przez Irlandię ogólnych warunków dotyczących polityki gospodarczej, określonych w niniejszej decyzji i w protokole ustaleń”.

13 Zgodnie z art. 3 decyzji wykonawczej 2011/77:

„1. Niniejszym zatwierdza się przygotowany przez władze Irlandii gospodarczy i finansowy program dostosowawczy [...].

2. Wypłata każdej następnej raty jest uzależniona od zadowalającej realizacji programu, który ma zostać włączony do programu stabilności Irlandii i krajowego programu reform, a w szczególności od spełnienia szczegółowych warunków dotyczących polityki gospodarczej określonych w protokole ustaleń. Obejmują one między innymi środki przewidziane w ust. 4–9 niniejszego artykułu.

[...]

4. Irlandia przyjmuje środki określone w ust. 7–9 przed końcem wyznaczonego roku, przy czym dokładne terminy na lata 2011–2013 są określone w protokole ustaleń. [...]

5. W celu przywrócenia zaufania do sektora finansowego Irlandia dokonuje odpowiedniego dokapitalizowania, szybkiego delewarowania i głębokiej restrukturyzacji systemu bankowego, jak określono w protokole ustaleń. W tym zakresie Irlandia opracowuje i uzgadnia z Komisją Europejską,

EBC i z MFW strategię na rzecz przyszłej struktury, funkcjonowania i stabilności finansowej irlandzkich instytucji kredytowych, która określi, w jaki sposób zapewnić ich zdolność do funkcjonowania bez dalszej pomocy państwa. [...]

[...]

7. W 2011 r., zgodnie z wymogami zawartymi w protokole ustaleń, Irlandia przyjmuje następujące środki:

[...]

g) dokapitalizowanie banków krajowych do końca lipca 2011 r. (z zastrzeżeniem odpowiedniej korekty z tytułu zakładanego zbycia aktywów w przypadku Irish Life & Permanent) zgodnie z ogłoszonymi przez centralny bank Irlandii w dniu 31 marca 2011 r. ustaleniami przeglądów PLAR i PCAR [ostrożnościowego przeglądu wymogów kapitałowych i ostrożnościowego przeglądu oceny płynności] przeprowadzonych w 2011 r.;

[...]”.

#### *Prawo irlandzkie*

14 Celem Credit Institutions (Stabilisation) Act 2010 [ustawy z 2010 r. o instytucjach kredytowych (ustawy stabilizacyjnej), zwanej dalej „ustawą z 2010 r.”] zgodnie z jej art. 4 jest:

„a) zażegnanie poważnych i trwających zaburzeń w gospodarce i systemach finansowych oraz trwającego poważnego zagrożenia dla stabilności określonych instytucji kredytowych w Irlandii oraz dla systemu finansowego w ogóle,

b) wdrożenie reorganizacji instytucji kredytowych w Irlandii w celu osiągnięcia stabilizacji finansowej tych instytucji kredytowych oraz ich restrukturyzacji (zgodnie z przepisami Unii o pomocy państwa) w ramach krajowego planu naprawczego na lata 2011–2014 oraz programu wsparcia finansowego dla Irlandii pod egidą Unii Europejskiej i Międzynarodowego Funduszu Walutowego,

[...]”.

15 Artykuł 7 tej ustawy stanowi:

„1) Z zastrzeżeniem ust. 2 i 4, minister może składać projekty zarządzeń, w myśl których właściwa instytucja otrzyma polecenie podjęcia (w określonym terminie) bądź wstrzymania się od podejmowania (w trakcie wskazanego okresu) działania lub działań zmierzających do osiągnięcia określonego celu, w tym w szczególności, bez ograniczania ogólnego zakresu powyższego, jednego lub więcej z niżej wymienionych działań:

a) nie naruszając ustawowych lub umownych praw pierwokupu, [...] emisji akcji do objęcia przez ministra lub inną osobę wskazaną przez ministra na warunkach określonych przez ministra w projekcie zarządzenia za odpłatnością określoną przez ministra;

[...]

c) podwyższenia statutowego kapitału zakładowego (w tym poprzez tworzenie nowych kategorii akcji) właściwej instytucji w celu umożliwienia jej emisji akcji do objęcia przez ministra lub inną osobę wskazaną przez ministra;

d) postanowień aktu założycielskiego i statutu odnośnej instytucji [...];

[...]

2) Minister może składać projekty zarządzeń jedynie w sytuacji, gdy minister, po porozumieniu się z prezesem [banku centralnego] wyraża opinię, iż wydanie zarządzenia zgodnie z treścią projektu jest konieczne dla zabezpieczenia osiągnięcia celu niniejszej ustawy, wskazanego w projekcie zarządzenia.

[...]”.

16 Artykuł 9 ust. 1 i 2 omawianej ustawy stanowi:

„1) W możliwie najbliższym terminie po zakończeniu procedur wymaganych na podstawie art. 7 w związku z projektem zarządzenia, minister składa w postępowaniu ex parte do [High Court (wysokiego trybunału)] wniosek o wydanie zarządzenia (zwanego w niniejszej ustawie »zarządzeniem«) o treści zawartej w odnośnym projekcie zarządzenia.

2) [High Court (wysoki trybunał)], rozpoznając wniosek w postępowaniu ex parte na podstawie ust. 1, po upewnieniu się, że wymogi zawarte w art. 7 zostały spełnione, oraz że opinia ministra wyrażona na podstawie tegoż artykułu jest uzasadniona i zgodna z prawem, wydaje zarządzenie o treści zawartej w projekcie zarządzenia [...]”.

17 Artykuł 11 ustawy z 2010 r. stanowi, iż konkretna odnośna instytucja lub jej członek może wystąpić do High Court (wysokiego trybunału) z wnioskiem o uchylenie zarządzenia. Sąd ten może uchylić zarządzenie jedynie wtedy, gdy jego zdaniem nie dochowano któregokolwiek z wymogów określonych w art. 7 tej ustawy lub opinia ministra, o której mowa w art. 7 ust. 2, była nieuzasadniona lub niezgodna z prawem.

18 Artykuł 47 ustawy z 2010 r. przewiduje włączenie do zarządzenia postanowienia, iż z uprawnień przysługujących akcjonariuszom danej odnośnej instytucji na walnym zgromadzeniu może skorzystać minister.

### **Postępowanie główne i pytania prejudycjalne**

19 Permanent TSB plc, dawniej Irish Life and Permanent plc (zwana dalej „ILP”), jest instytucją kredytową prowadzącą działalność na terytorium Irlandii.

20 Permanent TSB Group Holdings plc, dawniej Irish Life and Permanent Group Holdings plc (zwana dalej „ILPGH”), jest spółką z ograniczoną odpowiedzialnością utworzoną w Irlandii. ILPGH nie jest instytucją kredytową. W okresie będącym przedmiotem postępowania głównego spółka ta posiadała całość kapitału zakładowego ILP.

21 Skarżący w postępowaniu głównym są współnikami i akcjonariuszami ILPGH.

22 Kryzys finansowy i gospodarczy, z jakim zmierzyła się Irlandia w ciągu 2008 r., wywarł poważne konsekwencje na stabilność finansową zarówno banków irlandzkich, jak i tego państwa członkowskiego, ze względu na szczególnie silny związek istniejący między nimi, a ponadto z uwagi na względną wielkość sektora bankowego wobec wielkości gospodarki narodowej, a także na rozległe gwarancje udzielone przez Irlandię wobec zobowiązań tych banków krajowych w ciągu owego roku.

- 23 Pomimo środków wsparcia podjętych przez Irlandię na rzecz sektora bankowego rynki nadal traciły zaufanie do banków irlandzkich, a sytuacja finansowa tego państwa członkowskiego ulegała pogorszeniu. W tych okolicznościach władze irlandzkie opracowały gospodarczy i finansowy program dostosowawczy, na który w dniu 21 listopada 2010 r. złożyły m.in. wniosek o pomoc finansową Unii. W programie tym Irlandia zobowiązała się do restrukturyzacji i dokapitalizowania sektora bankowego.
- 24 Decyzją wykonawczą 2011/77 Rada zatwierdziła powyższy program i udostępniła temu państwu członkowskiemu pomoc finansową Unii z tytułu europejskiego mechanizmu stabilizacji finansowej, ustanowionego rozporządzeniem nr 407/2010. W dniu 16 grudnia 2010 r. Irlandia i Komisja podpisały protokół ustaleń na podstawie art. 1 ust. 4 tej decyzji (zwany dalej „protokołem ustaleń”). Zgodnie ze zobowiązaniami podjętymi w ramach protokołu ustaleń, a także art. 3 ust. 4, 5 i art. 3 ust. 7 lit. g) owej decyzji to państwo członkowskie miało dokonać dokapitalizowania banków krajowych do końca lipca 2011 r., na podstawie wyników analizy ostrożnościowego przeglądu wymogów kapitałowych i ostrożnościowego przeglądu oceny płynności ogłoszonych przez Central Bank of Ireland (centralny bank Irlandii).
- 25 Centralny bank Irlandii ogłosił wyniki analiz w dniu 31 marca 2011 r. Na podstawie tych wyników decyzją wydaną w tym samym dniu prezes centralnego banku Irlandii nakazał ILP pozyskanie dodatkowego kapitału własnego w wysokości 4 mld EUR.
- 26 W lipcu 2011 r. minister przedstawił akcjonariuszom ILPGH propozycję mającą na celu ułatwienie tego dokapitalizowania ILP m.in. w postaci aportu o wartości 2,7 mld EUR. Propozycja ta została odrzucona przez nadzwyczajne walne zgromadzenie ILPGH, odbyte w dniu 20 lipca 2011 r., które zaleciło zarządowi tej spółki zbadanie innych opcji dokapitalizowania i złożenie w tym celu wniosku o przedłużenie terminu na dokapitalizowanie przewidzianego w decyzji wykonawczej 2011/77.
- 27 Na podstawie art. 7 i 9 ustawy z 2010 r., w celu dokapitalizowania ILP minister sporządził projekt zarządzenia zabezpieczającego, który przedłożył High Court (wysokiemu trybunałowi). Zarządzenie zostało wydane przez ten sąd w proponowanym brzmieniu, zobowiązując ILPGH do emisji, w zamian za aport o wartości 2,7 mld EUR, nowych akcji na rzecz ministra, za cenę za jedną akcję przez niego określoną, czyli cenę obniżoną o 10% w stosunku do średniego kursu z dnia 23 czerwca 2011 r. W konsekwencji minister uzyskał, bez uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy ILPGH, 99,2% akcji tej spółki. Ponadto zarządzono wycofanie tych akcji z obrotu giełdowego w Irlandii i w Londynie.
- 28 Skarżący w postępowaniu głównym zwrócili się do tego sądu, na podstawie art. 11 ustawy z 2010 r., z wnioskiem o uchylenie tego zarządzenia. Przed High Court (wysokim trybunałem) podnieśli oni, że podwyższenie kapitału wynikające z tego zarządzenia jest niezgodne z art. 8, 25 i 29 drugiej dyrektywy, ponieważ zostało dokonane bez zgody walnego zgromadzenia ILPGH.
- 29 Minister, a także ILPGH i ILP odrzucili tę argumentację, opierając się na dyrektywie 2001/24, rozporządzeniu nr 407/2010, decyzji wykonawczej 2011/77, art. 49, 65, 107, 119, 120 i 126 TFUE, a także na postanowieniach zawartych w tytule VIII części III tego traktatu. Ich zdaniem te przepisy prawa Unii uprawniają Irlandię do podjęcia środków niezbędnych do ochrony integralności własnego systemu finansowego, niezależnie od przepisów drugiej dyrektywy. Na mocy obowiązków wynikających z tytułu VIII części III tego traktatu, a w szczególności jego art. 119 i 120, to państwo członkowskie było wręcz zobowiązane do podjęcia owych środków w celu zapewnienia bezpieczeństwa instytucji mającej systemowe znaczenie dla Irlandii i Unii.
- 30 Sąd odsyłający doszedł do wniosku, uwzględniając zasadę prawdopodobieństwa, że ILP nie mógł pozyskać wymaganej kwoty środków własnych 4 mld EUR ani od inwestorów prywatnych, ani od dotychczasowych akcjonariuszy po tym, jak nadzwyczajne walne zgromadzenie akcjonariuszy ILPGH w dniu 20 lipca 2011 r. odrzuciło przedstawioną przez ministra propozycję dokapitalizowania. W ocenie tego sądu brak dokapitalizowania w terminie wyznaczonym w decyzji wykonawczej 2011/77 doprowadziłby do upadłości ILP wskutek różnych możliwych zmian, takich jak masowe wycofywanie

depozytów złożonych w ILP, wezwanie do spłaty różnych instrumentów dłużnych, zaprzestanie finansowania w ramach systemu awaryjnego wsparcia płynnościowego lub ziszczenie się niektórych lub wszystkich wyżej wymienionych ewentualności.

- 31 Ponadto sąd ten jest zdania, że upadłość ILP nie tylko spowodowałaby całkowitą utratę wartości akcji dla akcjonariuszy, ale także miałyby poważne konsekwencje dla Irlandii. W tym zakresie powołuje się on w szczególności na możliwość masowego wycofywania środków z banków krajowych, a następnie wezwań do wypłacenia gwarancji udzielonej ILP przez państwo irlandzkie, a także na możliwość całkowitego lub częściowego cofnięcia finansowania na rzecz tego państwa w ramach gospodarczego i finansowego programu dostosowawczego z powodu nieprzestrzegania warunków tego programu. Zdaniem sądu odsyłającego rzeczzone konsekwencje dla Irlandii prawdopodobnie zwiększyłyby zagrożenie dla stabilności finansowej pozostałych państw członkowskich i Unii.
- 32 W tych okolicznościach High Court (wysoki trybunał) postanowił zawiesić postępowanie i zwrócić się do Trybunału z następującymi pytaniami prejudycjalnymi:

„Mając na względzie:

- (i) [drugą dyrektywę];
  - (ii) dyrektywę [2001/24];
  - (iii) zobowiązania państwa irlandzkiego wynikające z przepisów Traktatu [FUE], a w szczególności art. 49, 65, 107, 120 oraz tytułu VIII w części trzeciej tegoż traktatu;
  - (iv) zobowiązania państwa irlandzkiego wynikające z programu wsparcia pod egidą Unii Europejskiej i Międzynarodowego Funduszu Walutowego;
  - (v) warunki wynikające z decyzji wykonawczej 2011/77, wydanej na podstawie rozporządzenia nr 407/2010,
- 1) Czy [druga dyrektywa] stoi na przeszkodzie, w każdych okolicznościach, w tym w okolicznościach niniejszej sprawy, wydaniu [zarządzenia] na mocy art. 9 [ustawy z 2010 r.], na podstawie opinii [ministra], że zachodzi konieczność jego wydania, jeżeli takie zarządzenie skutkuje: podwyższeniem kapitału spółki bez zgody walnego zgromadzenia; przydzieleniem nowych akcji bez oferowania ich z zachowaniem pierwszeństwa dotychczasowych akcjonariuszy bez zgody walnego zgromadzenia; obniżeniem nominalnej wartości akcji bez zgody walnego zgromadzenia i zmianą, w tym celu, aktu założycielskiego i statutu spółki bez zgody walnego zgromadzenia?
- 2) Czy zarządzenie wydane przez High Court (wysoki trybunał) na podstawie art. 9 [ustawy z 2010 r.] wobec ILPGH i ILP narusza prawo Unii?”.

**W przedmiocie wniosków o otwarcie na nowo ustnego etapu postępowania oraz o przeprowadzenie środków dowodowych**

- 33 Po przedstawieniu opinii rzecznika generalnego w dniu 25 sierpnia 2016 r. P. Skoczylas złożył wniosek o otwarcie na nowo ustnego etapu postępowania na podstawie art. 83 regulaminu postępowania przed Trybunałem. Pismem, które wpłynęło do sekretariatu Trybunału w tym samym dniu, Scotchstone złożył taki sam wniosek, a także wniosek o przeprowadzenie środków dowodowych na podstawie art. 64 regulaminu postępowania przed Trybunałem.

- 34 Na poparcie swoich wniosków ci skarżący w postępowaniu głównym podnoszą co do istoty, że wyrok z dnia 19 lipca 2016 r., Kotnik i in. (C-526/14, EU:C:2016:570), a także elementy odróżniające sprawę, która doprowadziła do jego wydania, od sprawy w postępowaniu głównym, nie są sporne między zainteresowanymi.
- 35 W piśmie, które wpłynęło do sekretariatu Trybunału w dniu 6 września 2016 r., Scotchstone uzupełnił uzasadnienie wniosku o otwarcie na nowo ustnego etapu postępowania, powołując się na decyzję Komisji z dnia 30 sierpnia 2016 r. stwierdzającą, że ulgi podatkowe w wysokości 13 mld EUR przyznane przez Irlandię na rzecz Apple w latach 2003–2014 nie były zgodne z uregulowaniami Unii w dziedzinie pomocy państwa. W świetle tej decyzji Scotchstone uważa, że w okresie spornym w postępowaniu głównym Irlandia dysponowała zasobami finansowymi innymi niż wynikające z pomocy finansowej Unii w celu zaradzenia poważnym zaburzeniom w jej gospodarce. Te inne źródła finansowe stwarzały rzeczonemu państwu członkowskiemu możliwość dokapitalizowania ILP w porozumieniu z walnym zgromadzeniem ILPGH i zgodnie z przepisami drugiej dyrektywy.
- 36 W tym względzie należy zauważyć, iż Trybunał, zgodnie z art. 83 regulaminu postępowania, może w każdej chwili, po zapoznaniu się ze stanowiskiem rzecznika generalnego, postanowić o otwarciu ustnego etapu postępowania na nowo, w szczególności jeśli uzna, że okoliczności zawisłej przed nim sprawy nie są wystarczająco wyjaśnione lub jeśli sprawa ma zostać rozstrzygnięta na podstawie argumentu, który nie był przedmiotem dyskusji między stronami lub podmiotami określonymi w art. 23 statutu Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej.
- 37 Na podstawie art. 64 ust. 1 regulaminu postępowania przed Trybunałem Trybunał, po zapoznaniu się ze stanowiskiem rzecznika generalnego, wydaje postanowienie określające środki właściwe ze względu na fakty, które mają zostać udowodnione.
- 38 W niniejszej sprawie, po wysłuchaniu opinii rzecznika generalnego, Trybunał uważa, że dysponuje wszelkimi danymi niezbędnymi do udzielenia odpowiedzi na zadane mu pytania prejudycjalne, oraz że pytania te nie muszą być analizowane na podstawie argumentu, który nie był przedmiotem toczony przed nim dyskusji.
- 39 W konsekwencji należy oddalić wnioski P. Skoczylasa i Scotchstone.

### **W przedmiocie pytań prejudycjalnych**

- 40 Tytułem wstępu należy zauważyć, że o ile z wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym wynika, iż dotyczy on art. 8 ust. 1, a także art. 25 i 29 drugiej dyrektywy, o tyle informacje zawarte w tym wniosku nie pozwalają na identyfikację innych przepisów prawa Unii, które zdaniem sądu odsyłającego mogłyby sprzeciwić się środkowi takiemu jak omawiane zarządzenie.
- 41 Artykuł 8 drugiej dyrektywy zakazuje emisji akcji po cenie niższej niż ich nominalna wartość lub, w przypadku braku wartości nominalnej, poniżej ich wartości księgowej. Artykuł 25 tej dyrektywy przewiduje, że co do zasady walne zgromadzenie spółki podejmuje decyzję o każdym podwyższeniu jej kapitału. Artykuł 29 wskazanej dyrektywy w istocie stanowi, że w wypadku takiego podwyższenia kapitału akcje powinny być oferowane z zachowaniem pierwszeństwa akcjonariuszy.
- 42 W odniesieniu do omawianego zarządzenia z akt sprawy przedłożonych Trybunałowi wynika, że jego skutkiem jest emisja akcji ILPGH po cenie niższej od ich wartości nominalnej, a także podwyższenie kapitału zakładowego tej spółki, przy zawieszeniu prawa pierwszeństwa do objęcia akcji, bez zgody walnego zgromadzenia tej spółki. Jest więc bezsporne, że wymogi wskazane w poprzednim punkcie nie zostały zastosowane w niniejszym wypadku.

- 43 W tych okolicznościach dwa zadane pytania, które należy zbadać łącznie, należy rozumieć w ten sposób, że sąd odsyłający w istocie dąży do ustalenia, czy art. 8 ust. 1, a także art. 25 i 29 drugiej dyrektywy należy interpretować w ten sposób, że sprzeciwiają się one środkowi – takiemu jak zarządzenie będące przedmiotem postępowania głównego, wydanemu w sytuacji poważnych zaburzeń gospodarki i systemu finansowego państwa członkowskiego, które zagrażają stabilności finansowej Unii – skutkującemu podwyższeniem kapitału spółki akcyjnej bez zgody jej walnego zgromadzenia, poprzez emisję nowych akcji po cenie niższej od ich wartości nominalnej i bez prawa pierwszeństwa do objęcia akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.
- 44 W tym względzie z informacji przedstawionych przez sąd odsyłający wynika, że omawiane zarządzenie zostało wydane w sytuacji kryzysu finansowego i gospodarczego, który skłonił Irlandię do przyznania w 2008 r. znacznych gwarancji bankom krajowym dotkniętym tym kryzysem, a pod koniec 2010 r., gdy sytuacja finansowa tych banków nadal się pogarszała i zagrażała również stabilności finansowej tego państwa członkowskiego, do zwrócenia się do Unii o pomoc finansową, zobowiązując się w zamian do restrukturyzacji i dokapitalizowania krajowego sektora bankowego.
- 45 Zdaniem sądu odsyłającego ta sytuacja poważnych zaburzeń gospodarki krajowej ze względu na brak możliwości dokapitalizowania przez sam ILP, takiego, jakie przewidywał w szczególności protokół ustaleń na koniec lipca 2011 r., wymagała interwencji państwa irlandzkiego, aby uniknąć upadłości owej spółki zagrażającej zarówno stabilności finansowej tego państwa członkowskiego, jak i innych państw członkowskich i Unii.
- 46 Dokapitalizowanie banków krajowych, wśród których znajdował się ILP, na dzień 31 lipca 2011 r. było też przewidziane w art. 1 ust. 4 oraz w art. 3 ust. 2, 4, 5 i art. 3 ust. 7 lit. g) decyzji wykonawczej 2011/77, jako warunek wypłaty przez Unię pomocy finansowej na rzecz Irlandii. Zgodnie z motywami 4 i 5, a także art. 1 rozporządzenia nr 407/2010 – przyjętego z kolei na podstawie art. 122 ust. 2 TFUE, który dotyczy w szczególności umożliwienia stawienia czoła „nadzwyczajnym okolicznościom” – ta pomoc finansowa stanowi pilne rozwiązanie mające na celu zachowanie stabilności finansowej Unii.
- 47 Prawdą jest, że w celu dokapitalizowania ILP omawiane zarządzenie zobowiązywało do podwyższenia kapitału ILPGH. Jednakże art. 3 ust. 7 lit. g) decyzji wykonawczej 2011/77 przewiduje dokapitalizowanie banków krajowych, wśród których znajduje się ILP, bez określenia środków, jakich należało użyć w tym celu. Zatem władze irlandzkie nie były zobowiązane do wniesienia aportu bezpośrednio na kapitał zakładowy ILP, lecz mogły przeprowadzić tę rekapitalizację poprzez podwyższenie kapitału ILPGH.
- 48 Ponadto, jak wynika z pkt 30 i 31 niniejszego wyroku, sąd odsyłający, w kontekście wyważenia wchodzących w grę interesów, doszedł do wniosku, że po uchwale nadzwyczajnego walnego zgromadzenia ILPGH z dnia 20 lipca 2011 r. odrzucającej złożoną przez ministra propozycję dokapitalizowania, omawiane zarządzenie było jedynym środkiem do zapewnienia, w terminie wyznaczonym decyzją wykonawczą 2011/77, dokapitalizowania ILP niezbędnego w celu uniknięcia upadłości tej instytucji finansowej i tym samym zapobieżenia poważnemu zagrożeniu dla stabilności finansowej Unii.
- 49 Zgodnie z motywem drugim drugiej dyrektywy jej celem jest zapewnienie równoważnej ochrony minimalnej, zarówno dla akcjonariuszy, jak i dla wierzycieli spółek akcyjnych. Jak bowiem stwierdziły ILPGH i ILP oraz Irlandia w uwagach przedstawionych Trybunałowi, przewidziane przez tę dyrektywę środki dotyczące utworzenia, a także utrzymania, podwyższenia i obniżenia kapitału tych spółek gwarantują ową ochronę wobec aktów przyjętych przez organy wskazanych spółek, a zatem dotyczą ich zwykłego funkcjonowania (zob. analogicznie wyrok z dnia 19 lipca 2016 r., Kotnik i in., C-526/14, EU:C:2016:570, pkt 86, 87).

- 50 Jak jednak wynika z pkt 44–48 niniejszego wyroku, zarządzenie, o którym mowa, nie stanowi aktu wydanego przez organ spółki akcyjnej w ramach jej zwykłego funkcjonowania, lecz wyjątkowy środek władz krajowych mający na celu uniknięcie, w drodze podwyższenia kapitału, upadłości takiej spółki, która według sądu odsyłającego zagrażała stabilności finansowej Unii. Ochrona, jaką druga dyrektywa przyznaje akcjonariuszom i wierzycielom spółki akcyjnej w odniesieniu do jej kapitału zakładowego, nie obejmuje takiego środka krajowego przyjętego w sytuacji poważnego zaburzenia gospodarki i systemu finansowego państwa członkowskiego, który ma na celu zaradzenie systemowemu zagrożeniu dla stabilności finansowej Unii, wynikającemu z niedostatku własnych funduszy danej spółki.
- 51 Przepisy drugiej dyrektywy nie sprzeciwiają się zatem wyjątkowemu środkowi dotyczącemu kapitału zakładowego spółki akcyjnej, takiemu jak omawiane zarządzenie, jaki przyjęły władze krajowe, w sytuacji poważnego zaburzenia gospodarki i systemu finansowego państwa członkowskiego, bez zgody walnego zgromadzenia tej spółki i w celu uniknięcia ryzyka systemowego oraz zapewnienia stabilności finansowej Unii (zob. analogicznie wyrok z dnia 19 lipca 2016 r., Kotnik i in., C-526/14, EU:C:2016:570, pkt 88–90).
- 52 Wniosku tego nie podważa okoliczność, że rozpatrywane zarządzenie można by zakwalifikować, jak podnoszą skarżący w postępowaniu głównym, nie jako „środek sądowy”, lecz „tymczasową decyzję administracyjną”. Z dwóch powyższych punktów wynika zatem, że w okolicznościach takich jak w postępowaniu głównym druga dyrektywa nie sprzeciwia się przyjęciu środka takiego jak omawiane zarządzenie, a charakter władzy krajowej, która je wydała, w tym zakresie nie ma znaczenia.
- 53 Powyższa interpretacja w żaden sposób nie jest sprzeczna z interpretacją przyjętą przez Trybunał w wyroku z dnia 12 marca 1996 r., Pafitis i in. (C-441/93, EU:C:1996:92), wbrew temu, co twierdzą skarżący w postępowaniu głównym. Elementy wskazane w pkt 44–48 niniejszego wyroku odróżniają sytuację będącą przedmiotem postępowania głównego od sprawy, która doprowadziła do wydania wyroku z dnia 12 marca 1996 r., Pafitis i in. (C-441/93, EU:C:1996:92), którą cechowała niewypłacalność jednego banku. Nawet jeśli Trybunał orzekł, że druga dyrektywa nadal ma zastosowanie w wypadku „zwykłych środków służących reorganizacji” (wyrok z dnia 12 marca 1996 r., Pafitis i in., C-441/93, EU:C:1996:92, pkt 57), to jednak nie odniósł się on, jak zauważył rzecznik generalny w pkt 45 opinii, do nadzwyczajnych środków służących reorganizacji, takich jak zarządzenie mające na celu uniknięcie, w sytuacji poważnego zaburzenia gospodarki i systemu finansowego państwa członkowskiego, upadłości banku, w celu zapewnienia stabilności finansowej Unii.
- 54 Ponadto, jak zauważyły ILPGH i ILP, a także Irlandia w uwagach przedstawionych Trybunałowi, środki krajowe kwestionowane w sprawie Pafitis i in. (C-441/93, EU:C:1996:92) przyjęto w okresie 1986–1990, a Trybunał wydał wyrok w dniu 12 marca 1996 r., a więc na długo przed rozpoczęciem trzeciego etapu wdrożenia unii gospodarczo-walutowej wraz z wprowadzeniem euro, utworzeniem Eurosystemu i wprowadzeniem związanych z tym zmian w traktatach Unii. Pomimo że istnieje wyraźny interes publiczny w zapewnieniu solidnej i spójnej ochrony akcjonariuszy i wierzycieli na obszarze całej Unii, interes ten nie może w każdych okolicznościach mieć charakteru nadrzędnego względem interesu ogólnego, jakim jest zapewnienie stabilności systemu finansowego ustanowionego tymi zmianami (zob. podobnie wyrok z dnia 19 lipca 2016 r., Kotnik i in., C-526/14, EU:C:2016:570, pkt 91).
- 55 Mając na względzie powyższe rozważania, na zadane pytania należy odpowiedzieć, iż art. 8 ust. 1, a także art. 25 i 29 drugiej dyrektywy należy interpretować w ten sposób, że nie sprzeciwiają się one środkowi – takiemu jak zarządzenie będące przedmiotem postępowania głównego, wydanemu w sytuacji poważnych zaburzeń gospodarki i systemu finansowego państwa członkowskiego, które zagrażają stabilności finansowej Unii – skutkującemu podwyższeniem kapitału spółki akcyjnej bez zgody jej walnego zgromadzenia, poprzez emisję nowych akcji po cenie niższej od ich wartości nominalnej i bez prawa pierwszeństwa do objęcia akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

## W przedmiocie kosztów

- <sup>56</sup> Dla stron w postępowaniu głównym niniejsze postępowanie ma charakter incydentalny, dotyczy bowiem kwestii podniesionej przed sądem odsyłającym, do niego zatem należy rozstrzygnięcie o kosztach. Koszty poniesione w związku z przedstawieniem uwag Trybunałowi, inne niż koszty stron w postępowaniu głównym, nie podlegają zwrotowi.

Z powyższych względów Trybunał (wielka izba) orzeka, co następuje:

Artykuł 8 ust. 1, a także art. 25 i 29 drugiej dyrektywy Rady 77/91/EWG z dnia 13 grudnia 1976 r. w sprawie koordynacji gwarancji, jakie są wymagane w państwach członkowskich od spółek w rozumieniu art. [54 akapit drugi TFUE], w celu uzyskania ich równoważności, dla ochrony interesów zarówno wspólników, jak i osób trzecich w zakresie tworzenia spółki akcyjnej, jak również utrzymania i zmian jej kapitału, należy interpretować w ten sposób, że nie sprzeciwiają się one środkowi – takiemu jak zarządzenie będące przedmiotem postępowania głównego, wydanemu w sytuacji poważnych zaburzeń gospodarki i systemu finansowego państwa członkowskiego, które zagrażają stabilności finansowej Unii – skutkującemu podwyższeniem kapitału spółki akcyjnej bez zgody jej walnego zgromadzenia, poprzez emisję nowych akcji po cenie niższej od ich wartości nominalnej i bez prawa pierwszeństwa do objęcia akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

Podpisy