

Kancelaria Prawna Schampera, Dubis, Zając i Wspólnicy Sp. j.

**Sąd Okręgowy w Gdańsku
IX Wydział Gospodarczy**

**ul. 3 Maja 9A
80 – 802 Gdańsk**

Biurow:
Wrocław

Telefon:
0048 71 326 51 40

E-Mail:
wroclaw@sdzlegal.pl

Wrocław, dnia **10.07.2026**

Wartość przedmiotu sporu:

289.261.752,55 zł (słownie: dwieście osiemdziesiąt dziewięć milionów dwieście sześćdziesiąt jeden tysięcy siedemset pięćdziesiąt złotych pięćdziesiąt pięć groszy)

Powodowie:

1. Tadeusz XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
2. Cezary XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX;
3. Zbigniew XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
4. Wiktor XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
5. Marek XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX;
6. Maciej XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
7. Joanna XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXX
8. Stanisław XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
9. Adam XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
10. Ewa XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
11. Dariusz XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
12. Jacek XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
13. Zbigniew XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
14. Witold XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
15. Marek XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
16. Andrzej XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
17. Piotr XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
18. Mariusz XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
19. Wanda XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
20. Ignacy XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX
21. Ewa XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXXXX

22. Jan Trzcíński, adres: XXXXXXXXXXXXX
23. Irena XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXX
24. Marcin XXXXXX, adres: XXXXXXXXXXXXX

wszyscy zastępowani przez radcę prawnego dra Marcina Śledzikowskiego (nr wpisu: WR-3464) z Kancelarii Prawnej Schampera, Dubis, Zając i Wspólnicy sp. j., ul. Kazimierza Wielkiego 3, 50-077 Wrocław, adres poczty elektronicznej: marcin.sledzikowski@sdzlegal.pl.

Pozwana:

ENERGA spółka akcyjna z siedzibą w Gdańsku, ul. Aleja Grunwaldzka 472, 80 – 309 Gdańsk, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku, VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0000271591, REGON: 220353024, NIP: 9570957722.

POZEW

obejmujący żądanie uchylecia uchwały nr 9 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ENERGA Spółka Akcyjna z siedzibą w Gdańsku z dnia 12 czerwca 2026 r.

w sprawie podziału zysku netto za rok obrotowy 2025

Działając w imieniu Powodów: (dalej łącznie jako: „**Powodowie**”) (*uwierzytelnione odpisy pełnomocnictw wraz z dowodami uiszczenia opłat skarbowych w załączeniu*) na podstawie art. 422 § 1 oraz 2 pkt 2) ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (tj. Dz. U. z 2020 r., poz. 1526, dalej jako: „**k.s.h.**”), **wnoszę o:**

I. uchylenie uchwały nr 9 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ENERGA Spółka Akcyjna z siedzibą w Gdańsku z dnia 12 czerwca 2026 r. w sprawie podziału zysku netto za rok obrotowy 2025, jako sprzecznej z dobrymi obyczajami oraz zmierzającej do pokrzywdzenia Powodów, jako akcjonariuszy mniejszościowych ENERGA S.A.;

II. dopuszczenie i przeprowadzenie dowodów z następujących dokumentów:

- (i) stanowiska Pomorskiej Rady Przedsiębiorczości oraz Wojewódzkiej Rady Dialogu Społecznego w Gdańsku z dnia 18 czerwca 2025 r. w sprawie Grupy Energa i roli jaką powinna odgrywać w procesie energetycznej transformacji pomorza i Polski,
na okoliczność ustalenia następujących faktów:
- korzystania z majątku Pozwanej przez ORLEN S.A. z pominięciem innych akcjonariuszy;
 - zmiany roli i sposobu funkcjonowania Pozwanej w kontekście uprzednio

- prowadzonej działalności gospodarczej;
- c) działania ORLEN S.A. na szkodę Pozwanej,
- (ii) raport bieżący nr 31/2026 „Ogłoszenie o zwołaniu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki ENERGA S.A. na dzień 12 czerwca 2026 r.; raport bieżący nr 33/2026 „Projekty uchwał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ENERGA S.A. zwołanego na 12 czerwca 2026 r.; raport bieżący nr 39/2026 „Treść uchwał podjętych i niepodjętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki ENERGA S.A. z dnia 12 czerwca 2026 r., **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**
- a) przebiegu Zgromadzenia Akcjonariuszy w dniu 12 czerwca 2026 r.;
- b) treści uchwał podjętych na Zgromadzeniu Akcjonariuszy w dniu 12 czerwca 2026 r.
- (iii) opracowanie dra Dariusza Wieczorka „Ocena wpływu odpisów aktualizacyjnych na wyniki finansowe Spółki ENERGA S.A.”; uchwała nr 6 ZWZA ENERGA S.A. z 27.06.2018 w sprawie podziału zysku netto 2017; uchwała nr 6 ZWZA ENERGA S.A. z 25.06.2019 w sprawie podziału zysku netto 2018; uchwała nr 5 ZWZA ENERGA S.A. z 29.06.2020 w sprawie podziału zysku netto 2019; uchwała nr 5 ZWZA ENERGA S.A. z 14.06.2021 w sprawie podziału zysku netto 2020; uchwała nr 5 ZWZA ENERGA S.A. z 20.05.2022 w sprawie podziału zysku netto 2021; uchwała nr 5 ZWZA ENERGA S.A. z 15.06.2023 w sprawie podziału zysku netto 2022; uchwała nr 5 ZWZA ENERGA S.A. z 20.06.2024 w sprawie podziału zysku netto 2023; uchwała nr 7 ZWZA ENERGA S.A. z 13.06.2025 w sprawie podziału zysku netto 2024; raport bieżący nr 24/2026 „Rekomendacja Zarządu ENERGA S.A. ws. podziału zysku netto Spółki za 2025 rok; raport bieżący nr 25/2026 „Ocena Rady Nadzorczej ENERGA S.A. dotycząca wniosku ws. podziału zysku netto Spółki za 2025 rok”; wniosek Zarządu Pozwanej do Walnego Zgromadzenia dotyczący podziału zysku netto za rok obrotowy 2025 z 5.05.2026, wydruk z prospektu emisyjnego Pozwanej, zatwierdzonego przez KNF dnia 15.11.2013, **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**
- a) polityki dywidendowej ENERGA S.A.;
- b) wpływu odpisów aktualizacyjnych na wysokość zysków raportowanych przez Spółkę w latach obrotowych 2019 oraz 2020;
- c) uporczywego działania Pozwanej;
- d) długotrwałego wyłączania zysku od podziału pomiędzy akcjonariuszy,
- (iv) struktura kapitału zakładowego ENERGA S.A. – akcjonariat; raport bieżący nr 38/2026 „wykaz akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% głosów na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu ENERGA S.A. w dniu 12 czerwca 2026 r.”; raport bieżący nr 43/2026: „Zawiadomienie o zmianie stanu posiadania akcji Emitenta”; raport bieżący nr 15/2026: „Zawiadomienie o zmianie stanu posiadania akcji Emitenta” **na okoliczność ustalenia faktu** w postaci pozycji dominującej ORLEN S.A. nad Pozwaną,
- (v) list Prezesa Zarządu Pozwanej dotyczący roku obrotowego 2025; list Prezesa Zarządu Pozwanej dotyczący roku obrotowego 2024; list Prezesa Zarządu Pozwanej dotyczący

- roku obrotowego 2023; list Prezesa Zarządu Pozwanej dotyczący roku obrotowego 2022 **na okoliczność ustalenia faktu** w postaci dobrej kondycji finansowej Pozwanej i osiągnięcia przez nią rekordowych dochodów,
- (vi) wybrane skonsolidowane dane finansowe grupy ENERGA za I kwartał 2026 **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**
- a) dobrej kondycji ekonomicznej Pozwanej;
 - b) tendencji zwykłej w zakresie osiągniętych przez Pozwaną wyników ekonomicznych w 2026 roku;
- (vii) Sprawozdanie Zarządu ENERGA S.A. z działalności grupy Kapitałowej ENERGA oraz ENERGA S.A. za rok obrotowy 2024; Sprawozdanie Zarządu ENERGA S.A. z działalności grupy Kapitałowej ENERGA oraz ENERGA S.A. za rok obrotowy 2025 **na okoliczność jego treści, podporządkowania operacyjnego względem ORLEN S.A. i wyników finansowych osiągniętych przez Spółkę oraz jej Grupę Kapitałową;**
- (viii) informacja o połączeniu ENERGA INVEST z ORLEN PROJEKT z 03.01.2024; jednostkowe sprawozdanie finansowe Pozwanej za rok obrotowy 2025; wybrane jednostkowe dane finansowe ENERGA S.A.; skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ENERGA za rok zakończony 2025; wybrane skonsolidowane dane finansowe Grupy ENERGA; skonsolidowane podstawowe dane finansowe za lata 2016 – 2025; Protokołu ZWZA ENERGA-Operator z 09.07.2020; Protokołu ZWZA ENERGA-Operator z 19.05.2021; Protokołu ZWZA ENERGA-Operator z 22.04.2022; Protokołu ZWZA ENERGA-Operator z 31.05.2023; Protokołu ZWZA ENERGA-Operator z 26.07.2024; Protokołu ZWZA ENERGA-Operator z 29.07.2025 **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**
- a) kondycji finansowej Pozwanej;
 - b) niekorzystania przez Pozwaną z potencjału gotówkowego swoich spółek zależnych;
 - c) braku podstaw do dalszej tezauryzacji zysku,
- (ix) informacja dotycząca strategii ENERGA S.A. i jej Grupy Kapitałowej; informacja o przyjęciu strategicznego planu rozwoju Grupy Energa, **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**
- a) programu inwestycyjnego Pozwanej;
 - b) kosztów inwestycji Pozwanej do roku 2030;
 - c) korzyści jaki program inwestycyjny Pozwanej ma przynieść akcjonariuszom mniejszościowym,
- (x) raport bieżący TAURON POLSKA ENERGIA nr 10/2026 z 30.03.2026; raport bieżący TAURON POLSKA ENERGIA nr 11/2026 z 30.03.2026; raport bieżący TAURON POLSKA ENERGIA nr 13/2026 z 23.04.2026; raport bieżący ENEA S.A. nr 12/2026 z 14.04.2026; raport bieżący ENEA S.A. nr 24/2026 z 28.05.2026; raport bieżący TAURON POLSKA ENERGIA nr 29/2026 z 20.05.2026, **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**

- a) praktyki dywidendowej spółek z sektora energetycznego;
- b) braku obaw co do wypłaty dywidendy ze względów sektorowych oraz geopolitycznych,

III. zwrócenie się do Sądu Okręgowego w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy o wydanie akt sprawy o sygn.: IX GC 1164/20 i dopuszczenie, a następnie przeprowadzenie dowodu z dokumentów znajdujących się w tych aktach, a w szczególności z: (i) pozwu; (ii) odpowiedzi na pozew, (iii) repliki na odpowiedź na pozew oraz (iv) wyroku z dnia 30 listopada 2022 r., **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**

- a) pozbawienia akcjonariuszy mniejszościowych przez ORLEN S.A. oraz Pozwaną jakichkolwiek korzyści z tytułu uczestnictwa w Pozwanej;
- b) działania ORLEN S.A. w porozumieniu z Pozwaną na szkodę akcjonariuszy mniejszościowych;
- c) próby przejęcia Pozwanej przez ORLEN S.A. po zaniżonej cenie,

IV. zwrócenie się do Sądu Apelacyjnego w Gdańsku, I Wydział Cywilny o wydanie akt sprawy o sygn.: I AGa 52/23 i dopuszczenie, a następnie przeprowadzenie dowodu z dokumentów znajdujących się w tych aktach, a w szczególności z: (i) apelacji oraz (ii) odpowiedzi na apelację **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**

- a) pozbawienia akcjonariuszy mniejszościowych przez ORLEN S.A. oraz Pozwaną jakichkolwiek korzyści z tytułu uczestnictwa w Pozwanej;
- b) działania ORLEN S.A. w porozumieniu z Pozwaną na szkodę akcjonariuszy mniejszościowych;
- c) próby przejęcia Pozwanej przez ORLEN S.A. po zaniżonej cenie,

V. dopuszczenie i przeprowadzenie dowodu z zeznań świadków:

(i) **Stanisława Taube** [wezwanie na adres: Urząd Marszałkowski Województwa Pomorskiego Wojewódzka Rada Dialogu Społecznego w Gdańsku, ul. Okopowa 21/27, 80-810 Gdańsk], **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**

- a) wywierania negatywnego wpływu przez ORLEN S.A. na Pozwaną;
- b) korzystania przez ORLEN S.A. z zasobów Pozwanej z pominięciem pozostałych akcjonariuszy;
- c) podporządkowania Pozwanej interesom ORLEN S.A.,

(ii) **Mieczysława Struk** [wezwanie na adres: Urząd Marszałkowski Województwa Pomorskiego, ul. Okopowa 21/27, 80-810 Gdańsk], **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**

- a) wywierania negatywnego wpływu przez ORLEN S.A. na Pozwaną;
- b) korzystania przez ORLEN S.A. z zasobów Pozwanej z pominięciem pozostałych akcjonariuszy;

- c) podporządkowania Pozwanej interesom ORLEN S.A.,
- (iii) **Janusza Lewandowskiego** [wezwanie na adres: Bohaterów Monte Casino 25/26, 81 – 759 Sopot], **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**
 - a) wywierania negatywnego wpływu przez ORLEN S.A. na Pozwaną;
 - b) korzystania przez ORLEN S.A. z zasobów Pozwanej z pominięciem pozostałych akcjonariuszy;
 - c) podporządkowania Pozwanej interesom ORLEN S.A.,
- (iv) **Renaty Rosiak** [wezwanie na adres: ENERGA S.A., ul. Aleja Grunwaldzka 472, 80 – 309 Gdańsk], **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**
 - a) stanowiska Rady Nadzorczej ENERGA S.A. w przedmiocie możliwości przeznaczenia części lub całości zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025 do wypłaty akcjonariuszom;
 - b) czynności podejmowanych przez Radę Nadzorczą w przedmiocie ewentualnego zbadania wpływu wypłaty części lub całości zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025 przez ENERGA S.A. na możliwość: (i) niezakłóconego prowadzenia działalności gospodarczej oraz (ii) realizowania zamierzonych inwestycji;
 - c) nadzoru nad gospodarką finansową ENERGA S.A.;
 - d) podstaw do wydania przez Radę Nadzorczą ENERGA S.A. pozytywnej opinii co do sposobu rozdysponowania zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025;
 - e) zasad współpracy ENERGA S.A. z ORLEN S.A., w szczególności pod kątem: (i) hurtowego nabywania energii dla Grupy Kapitałowej ENERGA; (ii) wzajemnych rozliczeń, (iii) pożyczek udzielanych Pozwanej oraz (iv) zasad administrowania środkami w ramach umowy cash pooling,
- (v) **Dominiki Lechowskiej** [wezwanie na adres: ENERGA S.A., ul. Aleja Grunwaldzka 472, 80 – 309 Gdańsk], **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**
 - a) stanowiska Rady Nadzorczej ENERGA S.A. w przedmiocie możliwości przeznaczenia części lub całości zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025 do wypłaty akcjonariuszom;
 - b) czynności podejmowanych przez Radę Nadzorczą w przedmiocie ewentualnego zbadania wpływu wypłaty części lub całości zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025 przez ENERGA S.A. na możliwość: (i) niezakłóconego prowadzenia działalności gospodarczej oraz (ii) realizowania zamierzonych inwestycji;
 - c) nadzoru nad gospodarką finansową ENERGA S.A.;
 - d) podstaw do wydania przez Radę Nadzorczą ENERGA S.A. pozytywnej opinii co do sposobu rozdysponowania zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025;
 - e) zasad współpracy ENERGA S.A. z ORLEN S.A., w szczególności pod kątem: (i) hurtowego nabywania energii dla Grupy Kapitałowej ENERGA; (ii) wzajemnych rozliczeń, (iii) pożyczek udzielanych Pozwanej oraz (iv) zasad administrowania

- środkami w ramach umowy cash pooling,
- (vi) **Krzysztofa Berlińskiego** [wezwanie na adres: ENERGA S.A., ul. Aleja Grunwaldzka 472, 80 – 309 Gdańsk], **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**
- a) stanowiska Rady Nadzorczej ENERGA S.A. w przedmiocie możliwości przeznaczenia części lub całości zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025 do wypłaty akcjonariuszom;
 - b) czynności podejmowanych przez Radę Nadzorczą w przedmiocie ewentualnego zbadania wpływu wypłaty części lub całości zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025 przez ENERGA S.A. na możliwość: (i) niezakłóconego prowadzenia działalności gospodarczej oraz (ii) realizowania zamierzonych inwestycji;
 - c) nadzoru nad gospodarką finansową ENERGA S.A.;
 - d) podstaw do wydania przez Radę Nadzorczą ENERGA S.A. pozytywnej opinii co do sposobu rozdysponowania zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025;
 - e) zasad współpracy ENERGA S.A. z ORLEN S.A., w szczególności pod kątem: (i) hurtowego nabywania energii dla Grupy Kapitałowej ENERGA; (ii) wzajemnych rozliczeń, (iii) pożyczek udzielanych Pozwanej oraz (iv) zasad administrowania środkami w ramach umowy cash pooling
- (vii) **Zbigniewa Lubośnego** [wezwanie na adres: ENERGA S.A., ul. Aleja Grunwaldzka 472, 80 – 309 Gdańsk], **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**
- a) stanowiska Rady Nadzorczej ENERGA S.A. w przedmiocie możliwości przeznaczenia części lub całości zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025 do wypłaty akcjonariuszom;
 - b) czynności podejmowanych przez Radę Nadzorczą w przedmiocie ewentualnego zbadania wpływu wypłaty części lub całości zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025 przez ENERGA S.A. na możliwość: (i) niezakłóconego prowadzenia działalności gospodarczej oraz (ii) realizowania zamierzonych inwestycji;
 - c) nadzoru nad gospodarką finansową ENERGA S.A.;
 - d) podstaw do wydania przez Radę Nadzorczą ENERGA S.A. pozytywnej opinii co do sposobu rozdysponowania zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025;
 - e) zasad współpracy ENERGA S.A. z ORLEN S.A., w szczególności pod kątem: (i) hurtowego nabywania energii dla Grupy Kapitałowej ENERGA; (ii) wzajemnych rozliczeń, (iii) pożyczek udzielanych Pozwanej oraz (iv) zasad administrowania środkami w ramach umowy cash pooling,
- (viii) **Pawła Olechnowicza** [wezwanie na adres: ENERGA S.A., ul. Aleja Grunwaldzka 472, 80 – 309 Gdańsk], **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**
- a) stanowiska Rady Nadzorczej ENERGA S.A. w przedmiocie możliwości przeznaczenia części lub całości zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025 do wypłaty akcjonariuszom;

- b) czynności podejmowanych przez Radę Nadzorczą w przedmiocie ewentualnego zbadania wpływu wypłaty części lub całości zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025 przez ENERGA S.A. na możliwość: (i) niezakłóconego prowadzenia działalności gospodarczej oraz (ii) realizowania zamierzonych inwestycji;
 - c) nadzoru nad gospodarką finansową ENERGA S.A.;
 - d) podstaw do wydania przez Radę Nadzorczą ENERGA S.A. pozytywnej opinii co do sposobu rozdysponowania zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025;
 - e) zasad współpracy ENERGA S.A. z ORLEN S.A., w szczególności pod kątem: (i) hurtowego nabywania energii dla Grupy Kapitałowej ENERGA; (ii) wzajemnych rozliczeń, (iii) pożyczek udzielanych Pozwanej oraz (iv) zasad administrowania środkami w ramach umowy cash pooling,
- (ix) **Ireneusza Fąfara** [wezwanie na adres: ORLEN S.A., ul. Chemików 7, 09-411 Płock], **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**
- a) strategii ORLEN S.A. realizowanej względem ENERGA S.A. i jej pozostałych akcjonariuszy, jak również względem Grupy kapitałowej w której ENERGA S.A. jest podmiotem dominującym;
 - b) czerpania zysków z działalności ENERGA S.A. oraz jej Grupy Kapitałowej z pominięciem innych akcjonariuszy;
 - c) traktowania ENERGA S.A. jako podmiotu zależnego względem ORLEN S.A.;
 - d) zasad współpracy ENERGA S.A. z ORLEN S.A., w szczególności pod kątem: (i) hurtowego nabywania energii dla Grupy Kapitałowej ENERGA; (ii) wzajemnych rozliczeń, (iii) pożyczek udzielanych Pozwanej oraz (iv) zasad administrowania środkami w ramach umowy cash pooling;
 - e) rozbieżności na poziomie raportowania wyników grupy kapitałowej ENERGA S.A.,
- (x) **Dariusza Trojanowskiego** [wezwanie na adres: ENERGA S.A., ul. Aleja Grunwaldzka 472, 80 – 309 Gdańsk], **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**
- a) stanowiska Rady Nadzorczej ENERGA S.A. w przedmiocie możliwości przeznaczenia części lub całości zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025 do wypłaty akcjonariuszom;
 - b) czynności podejmowanych przez Radę Nadzorczą w przedmiocie ewentualnego zbadania wpływu wypłaty części lub całości zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025 przez ENERGA S.A. na możliwość: (i) niezakłóconego prowadzenia działalności gospodarczej oraz (ii) realizowania zamierzonych inwestycji;
 - c) nadzoru nad gospodarką finansową ENERGA S.A.;
 - d) podstaw do wydania przez Radę Nadzorczą ENERGA S.A. pozytywnej opinii co do sposobu rozdysponowania zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025;
 - e) zasad współpracy ENERGA S.A. z ORLEN S.A., w szczególności pod kątem: (i)

hurtowego nabywania energii dla Grupy Kapitałowej ENERGA; (ii) wzajemnych rozliczeń, (iii) pożyczek udzielanych Pozwanej oraz (iv) zasad administrowania środkami w ramach umowy cash pooling,

(xi) **Agaty Piotrowskiej** [wezwanie na adres: ENERGA S.A., ul. Aleja Grunwaldzka 472, 80 – 309 Gdańsk], **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**

- a) stanowiska Rady Nadzorczej ENERGA S.A. w przedmiocie możliwości przeznaczenia części lub całości zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025 do wypłaty akcjonariuszom;
- b) czynności podejmowanych przez Radę Nadzorczą w przedmiocie ewentualnego zbadania wpływu wypłaty części lub całości zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025 przez ENERGA S.A. na możliwość: (i) niezakłóconego prowadzenia działalności gospodarczej oraz (ii) realizowania zamierzonych inwestycji;
- c) nadzoru nad gospodarką finansową ENERGA S.A.;
- d) podstaw do wydania przez Radę Nadzorczą ENERGA S.A. pozytywnej opinii co do sposobu rozdysponowania zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025;
- e) zasad współpracy ENERGA S.A. z ORLEN S.A., w szczególności pod kątem: (i) hurtowego nabywania energii dla Grupy Kapitałowej ENERGA; (ii) wzajemnych rozliczeń, (iii) pożyczek udzielanych Pozwanej oraz (iv) zasad administrowania środkami w ramach umowy cash pooling;

(xii) **Dariusza Wieczorka** [wezwanie na adres: ENERGA S.A., ul. Aleja Grunwaldzka 472, 80 – 309 Gdańsk], **na okoliczność ustalenia następujących faktów:**

- a) zasad współpracy ENERGA S.A. z ORLEN S.A., w szczególności pod kątem: (i) hurtowego nabywania energii dla Grupy Kapitałowej ENERGA; (ii) wzajemnych rozliczeń, (iii) pożyczek udzielanych Pozwanej oraz (iv) zasad administrowania środkami w ramach umowy cash pooling;
- b) treści i tez dokumentu: „*Ocena wpływu odpisów aktualizacyjnych na wyniki finansowe spółki ENERGA S.A.*”
- c) podporządkowania działalności grupy kapitałowej ENERGA na rzecz ORLEN S.A.,

VI. dopuszczenie i przeprowadzenie dowodu z zeznań świadków, wyszczególnionych poniżej z zastrzeżeniem przeprowadzenia tego dowodu na piśmie po myśli art. 271¹ k.p.c.:

(i) XXXXXXXX [wezwanie na adres: XXXXXXXX, XX – XXX XXXXXXXX];

(ii) XXXXXXXX [wezwanie na adres: XXXXXXXX, XX – XXX XXXXXXXX];

(iii) XXXXXXXX [wezwanie na adres: XXXXXXXX, XX – XXX XXXXXXXX];

(iv) XXXXXXXX [wezwanie na adres: XXXXXXXX, XX – XXX XXXXXXXX];

(v) XXXXXXXX [wezwanie na adres: XXXXXXXX, XX – XXX XXXXXXXX];

(vi) XXXXXXXX [wezwanie na adres: XXXXXXXX, XX – XXX XXXXXXXX];

(vii) **XXXXXXXX** [wezwanie na adres: **XXXXXXXX**, XX – XXX **XXXXXXXX**],

wszyscy na okoliczność ustalenia następujących faktów:

- a) otrzymania akcji Pozwanej Spółki w ramach programów pracowniczych;
- b) notorycznego pozbawiania akcjonariuszy prawa do zysku Pozwanej;
- c) braku jakichkolwiek korzyści z uczestnictwa w akcjonariacie Pozwanej,
- d) deprecjonowania roli akcji pracowniczych oraz udziału pracowników Pozwanej w jej akcjonariacie,

VII. dopuszczenie i przeprowadzenie dowodu z opinii biegłego sądowego z zakresu finansów, ekonomii i wyceny przedsiębiorstw na okoliczność ustalenia:

- a) czy wypłata dywidendy na rzecz akcjonariuszy ENERGA S.A. obejmującej zysk wykazany w roku obrotowym 2025 r., w całości lub w części, zaburzyłaby lub w inny jakikolwiek negatywny sposób wpłynęłaby na: (i) prowadzenie działalności gospodarczej przez Pozwaną, (ii) regulowanie przez Pozwaną swoich zobowiązań lub (iii) realizowanie przez Pozwaną „Strategicznego Planu Rozwoju Grupy Energa na lata 2024 – 2030” i „Wieloletniego Planu Inwestycji Strategicznych Grupy ENERGA na lata 2024 – 2030”;
- b) czy przy uwzględnieniu sytuacji finansowej Energa S.A. oraz Grupy Kapitałowej Energa za rok obrotowy 2025, w szczególności: wysokości skonsolidowanej EBITDA, środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej, poziomu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, wysokości kapitałów własnych, dostępnych źródeł finansowania zewnętrznego, poziomu zadłużenia, harmonogramu inwestycji przewidzianych w „Strategicznym Planie Rozwoju Grupy Energa na lata 2024–2030” oraz „Wieloletnim Planie Inwestycji Strategicznych Grupy ENERGA na lata 2024–2030”, istniały ekonomiczne podstawy do przeznaczania całego zysku netto Energa S.A. za rok obrotowy 2025 na kapitał zapasowy i niewypłacenia akcjonariuszom jakiegokolwiek dywidendy;
- c) czy zawieranie przez Energa S.A. i jej spółki zależne (w tym Energa-Obrót S.A.) kontraktów zakupu energii elektrycznej od Orlen Energia Sp. z o.o., zamiast bezpośrednio na rynku (w tym na Towarowej Giełdzie Energii S.A.), jest zgodne z zasadą racjonalnego działania spółki i maksymalizacji jej zysku;
- d) jaka była skala i wysokość marż naliczanych przez Orlen Energia Sp. z o.o. w związku z pośrednictwem w sprzedaży energii dla Energa-Obrót S.A. w latach 2023–2025;
- e) czy struktura i sposób rozliczeń pomiędzy spółkami z Grupy Energa i spółkami z Grupy Orlen prowadziły do istotnego przesunięcia zysku z Energa S.A. do innych podmiotów z Grupy Orlen;
- f) czy mechanizm zakupów energii, w tym zawarte tzw. „porozumienie segmentowe”, ograniczał możliwość samodzielnego kształtowania polityki handlowej przez Energa S.A. lub jej spółki zależne;

- g) jaki wpływ na wynik finansowy Energa S.A. i jej zdolność do wypłaty dywidendy mogło mieć scentralizowanie zakupów energii przez Orlen Energia Sp. z o.o.;
- h) czy przejęcie spółki Energa Ochrona sp. z o.o. przez Orlen Ochrona sp. z o.o. jest zgodne z zasadą racjonalnego działania grupy kapitałowej Pozwanej spółki i maksymalizacji jej zysku, i jak zmieniła się struktura kosztów ochrony osób i mienia świadczonej na rzecz grupy kapitałowej Pozwanej przez Orlen Ochrona sp. z o.o. w stosunku do kosztów tych, które grupa kapitałowa Pozwanej ponosiła w związku z funkcjonowaniem Energa Ochrona sp. z o.o.;
- i) czy przedstawione w sprawozdaniach dane finansowe Grupy ENERGA odpowiadają rzeczywistemu wynikowi finansowemu wypracowanemu w ramach tej grupy, oraz w jaki sposób struktura zakupowa, działania ORLEN S.A., marże pośredników, a także inne powiązania wewnątrzgrupowe wpływały na zniżenie tego wyniku w dokumentach finansowych ENERGA S.A.,

VIII. dopuszczenie i przeprowadzenie dowodu z przesłuchania Stron, na okoliczność ustalenia następujących faktów:

- a) przebiegu Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Pozwanej w dniu 12 czerwca 2026 r.;
- b) podstaw do wyłączenia zysku Pozwanej osiągniętego w roku obrotowym 2025 od podziału pomiędzy akcjonariuszy i pozostawienia go w Pozwanej spółce;
- c) zasad i źródeł finansowania przez Pozwaną „Wieloletniego Planu Inwestycji Strategicznych Grupy ENERGA na lata 2024 – 2030”;
- d) wysokości nagród, premii itp. wypłaconych przez Pozwaną na rzecz swoich pracowników oraz kadry zarządzającej w roku 2025;
- e) czynności podejmowanych przez Zarząd w przedmiocie ewentualnego zbadania wpływu wypłaty części lub całości zysku wypracowanego w roku obrotowym 2025 przez ENERGA S.A. na możliwość: (i) niezakłóconego prowadzenia działalności gospodarczej oraz (ii) realizowania zamierzonych inwestycji;
- f) zasad współpracy ENERGA S.A. z ORLEN S.A., w szczególności pod kątem: (i) hurtowego nabywania energii dla Grupy Kapitałowej ENERGA; (ii) wzajemnych rozliczeń, (iii) pożyczek udzielanych przez ORLEN S.A. na rzecz Pozwanej oraz (iv) zasad administrowania środkami w ramach umowy cash pooling;
- g) polityki dywidendowej Pozwanej na lata 2024 – 2030;
- h) zasadności wyłączenia zysku od podziału pomiędzy akcjonariuszy mniejszościowych;
- i) rozbieżności na poziomie raportowania wyników grupy kapitałowej ENERGA S.A.,

IX. zobowiązanie Pozwanej w trybie art. 248 § 1 k.p.c. do przedłożenia i następnie przeprowadzenia dowodu z:

- a) **protokołu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ENERGA S.A. z dnia 12 czerwca 2026 r. wraz z listą obecności oraz nagraniem video Zgromadzenia**, na okoliczność ustalenia następujących faktów:
- przebiegu Zgromadzenia w dniu 12 czerwca 2026 r. oraz treści podjętych uchwał;
 - głosowania przez Powodów przeciwko podjęciu uchwały nr 9 i zaprotokołowania stosownego sprzeciwu po jej podjęciu;
 - przysługiwania Powodom legitymacji do wystąpienia z Pozwem,
- b) **porozumienia holdingowego zawartego przez ENERGA S.A. oraz spółki z grupy kapitałowej ENERGA z ORLEN S.A. w dniu 29 października 2020 roku** określającego zasady współpracy grupy kapitałowej ENERGA z ORLEN S.A., na okoliczność ustalenia następujących faktów:
- podporządkowania operacyjnego grupy kapitałowej ENERGA na rzecz ORLEN S.A.;
 - przenoszenia części działalności operacyjnej z grupy kapitałowej ENERGA do ORLEN S.A.;
 - pełnienia przez ORLEN S.A. nadzoru operacyjnego nad działalnością grupy kapitałowej ENERGA;
 - czerpania bezpośrednich korzyści przez ORLEN S.A. z majątku ENERGA S.A.,
- c) **umowy na pośrednictwo w nabywaniu prądu** zawartej przez ENERGA S.A. oraz spółki z grupy kapitałowej ENERGA z ORLEN S.A., na okoliczność ustalenia następujących faktów:
- podporządkowania operacyjnego grupy kapitałowej ENERGA na rzecz ORLEN S.A.;
 - przenoszenia części działalności operacyjnej z grupy kapitałowej ENERGA do ORLEN S.A.;
 - pełnienia przez ORLEN S.A. nadzoru operacyjnego nad działalnością grupy kapitałowej ENERGA;
 - czerpania bezpośrednich korzyści przez ORLEN S.A. z majątku ENERGA S.A.,
- X. zasądzenie od Pozwanej na rzecz każdego z Powodów kosztów procesu, w tym kosztów zastępstwa procesowego, obejmujących wynagrodzenie radcy prawnego według norm przepisanych, kwotę [_____] zł z tytułu opłaty skarbowej uiszczonej w związku ze składaniem odpisu pełnomocnictwa;
- XI. rozpoznanie sprawy także pod nieobecność któregośkolwiek z Powodów, w tym o rozpoznanie sprawy na rozprawie stosownie do treści art. 148¹ § 2 k.p.c.;
- XII. **rozpoznanie sprawy z pominięciem przepisów działu II A. Kodeksu postępowania cywilnego, na podstawie art. 458⁶ § 1 i 2 k.p.c.**

Mając na uwadze obowiązek wynikający z art. 187 § 1 pkt 3 k.p.c. wskazuję, że nie została podjęta próba mediacji, jak również innego pozasądowego sposobu rozwiązywania sporu. Ze względu na jego naturę, jedynym sposobem rozstrzygnięcia jest orzeczenie Sądu w tym przedmiocie.

UZASADNIENIE

I. WPROWADZENIE – UWAGI WSTĘPNE

1. Powodowie, jako akcjonariusze Pozwanej (dalej również jako: „ENERGA” lub „Spółka”) w ramach niniejszego powództwa dochodzą wyeliminowania z obrotu prawnego uchwały nr 9 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ENERGA Spółka Akcyjna z siedzibą w Gdańsku z dnia 12 czerwca 2026 r. w sprawie podziału zysku netto za rok obrotowy 2025 (dalej jako: „Uchwała nr 9”). **Przedmiotowa Uchwała zdaniem Powodów, z uwagi na kwalifikowane wady jakimi została dotknięta, spełnia przesłanki do jej uchylenia, w zakresie w jakim ta jest sprzeczna z dobrymi obyczajami [narusza m.in.: (i) zasadę uczciwości kupieckiej, (ii) zasadę równego traktowania akcjonariuszy, (iii) zasady lojalności, (iv) normy moralne i obyczajowe godząc w poczucie przyzwoitości, jak również (v) interesy akcjonariuszy mniejszościowych – co samo w sobie jest sprzeczne z dobrymi obyczajami] oraz godzi w interes akcjonariuszy mniejszościowych, w tym także Powodów, co szczegółowo zostanie poddane stosownej analizie prawnej w pkt. III uzasadnienia Pozwu.**

Dowody:

- odpis pełny z rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego dla Pozwanej
 - raport bieżący nr 31/2026 „Ogłoszenie o zwołaniu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki ENERGA S.A. na dzień 12 czerwca 2026 r.”
 - raport bieżący nr 33/2026 „Projekty uchwał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ENERGA S.A. zwołanego na 12 czerwca 2026 r.”
 - raport bieżący nr 39/2026 „Treść uchwał podjętych i niepodjętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki ENERGA S.A. z dnia 12 czerwca 2026 r.”
2. Podjęta przy sprzeciwie Powodów Uchwała nr 9 stanowi element konsekwentnie realizowanej przez Pozwaną polityk wyłączania wypracowanego zysku od podziału, i pozostawiania go w Spółce na poczet wynagradzania innych grup interesów. **Spółka bowiem od 2018 roku ani razu nie wypłaciła swoim akcjonariuszom zysku mimo faktu, że tylko w roku obrotowym 2019 i 2020 wykazała stratę netto podyktowaną *de facto* dokonanymi odpisami aktualizacyjnymi, w związku z nietrafioną inwestycją w budowę bloku gazowego „Ostrołęka typu C” oraz podjętą współpracą z Polską Grupą Górniczą, przy czym należy wyjaśnić, że straty te mają charakter czysto „wirtualny” i w żaden sposób nie wynikają z działalności operacyjnej Spółki lub nie wpływają na posiadane przez nią gotówkowe środki finansowe (*cash flow*). Poniżej przedstawiono wyniki finansowe Spółki począwszy od**

roku obrotowego 2017, wraz z pewnym wyjaśnieniem dotyczącym odpisów aktualizacyjnych dokonanych przez Pozwaną, w związku z inwestycją w Ostrołęce oraz współpracą z Polską Grupą Górniczą.

Rok obrotowy	Wynik finansowy netto	Dane bez odpisów i rezerw Grupy Kapitałowej
2017	106.601.622,10 zł	
2018	495.002.271,26 zł	
2019	(-) 374.000.000,00 zł	566.000.000,00 zł
2020	(-) 197.000.000,00 zł	628.000.000,00 zł
2021	210.000.000,00 zł	
2022	49.875.171,18 zł	
2023	37.571.895,67 zł	
2024	306.117.805,86 zł	
2025	289.261.752,55 zł	

Z powyższego wynika zatem, że Spółka uporczywie odmawia swoim akcjonariuszom partycypowania w osiągniętych zyskach, natomiast bierze udział w całkowicie nierentownych przedsięwzięciach, które wywołują znaczny wpływ na raportowane przez nią wyniki. Dwa z nich, których odpisy aktualizacyjne zostały dokonane w latach 2019 oraz 2020, to jest budowa elektrowni w Ostrołęce oraz współpraca z Polską Grupą Górniczą wiązały się z przejęciem kontroli nad Pozwaną w roku 2019 przez ORLEN S.A. (dalej jako: „**ORLEN**”), gdzie w niedługim czasie podjęto decyzję o zawieszeniu finansowania projektu Ostrołęki. Szczegółowe analizy oraz kalendarium zdarzeń w tym przedmiocie zostały przedstawione w pkt. 5 opracowania dr Dariusza Wieczorka pt. „*Ocena Wpływu Odpisów Aktualizacyjnych na wyniki finansowe Spółki ENERGA S.A.*”. W opracowaniu tym poruszono również szczegółowo kwestię odpisów aktualizacyjnych dokonywanych przez Spółkę, które sztucznie zaniżały nie tylko jej wyniki finansowe, ale i całej grupy kapitałowej ENERGA. W tym miejscu Powodowie sygnalizują, że kwestia współpracy Pozwanej z ORLEN będzie szczegółowo omówiona w dalszej części Pozwu, z uwagi na fakt, że zasadniczo tylko ten akcjonariusz korzysta w sposób efektywny z jej zasobów.

Dowody:

- *Opracowanie dra Dariusza Wieczorka „Ocena wpływu odpisów aktualizacyjnych na wyniki finansowe Spółki ENERGA S.A.”*

- uchwała nr 6 ZWZA ENERGA S.A. z 27.06.2018 w sprawie podziału zysku netto 2017
- uchwała nr 6 ZWZA ENERGA S.A. z 25.06.2019 w sprawie podziału zysku netto 2018
- uchwała nr 5 ZWZA ENERGA S.A. z 29.06.2020 w sprawie podziału zysku netto 2019
- uchwała nr 5 ZWZA ENERGA S.A. z 14.06.2021 w sprawie podziału zysku netto 2020
- uchwała nr 5 ZWZA ENERGA S.A. z 20.05.2022 w sprawie podziału zysku netto 2021
- uchwała nr 5 ZWZA ENERGA S.A. z 15.06.2023 w sprawie podziału zysku netto 2022
- uchwała nr 5 ZWZA ENERGA S.A. z 20.06.2024 w sprawie podziału zysku netto 2023
- uchwała nr 7 ZWZA ENERGA S.A. z 13.06.2025 w sprawie podziału zysku netto 2024

3. Co zostało już zasygnalizowane praktyka wyłączania zysku od podziału została również podtrzymana w odniesieniu do wyników wypracowanych w roku 2025. W tym zakresie, podstawą takiego działania była rekomendacja Zarządu Pozwanej do Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w przedmiocie przeznaczenia zysku netto za 2025 rok w całości na podwyższenie kapitału zapasowego, co będzie wiązało się z brakiem wypłaty dywidendy. Rekomendacja ta następnie została pozytywnie zaopiniowana przez Radę Nadzorczą Spółki.

Dowody:

- raport bieżący nr 24/2026 „Rekomendacja Zarządu ENERGA S.A. ws. podziału zysku netto Spółki za 2025 rok”
- zeznania świadków Renaty Rosiak, Dominiki Lechowskiej, Pawła Olechnowicza, Dariusza Trojanowskiego, Agaty Piotrowskiej; Krzysztofa Berlińskiego, Zbigniewa Lubośnego, Ireneusza Fąfary
- wniosek Zarządu Pozwanej do Walnego Zgromadzenia dotyczący podziału zysku netto za rok obrotowy 2025 z 5.05.2026
- przesłuchanie Stron

4. Konsekwencją opisanych zdarzeń, było podjęcie na Zgromadzeniu w dniu 12 czerwca 2026 r. Uchwały nr 9 objętej żądaniem Pozwu. Za podjęciem Uchwały nr 9 oddano 521 508 666 głosów, przeciw 4 767 261 i 0 głosów wstrzymujących się. Dysproporcja głosów „za” podjęciem Uchwały nr 9 w stosunku do głosów pozostałych mogłaby się wydawać wręcz kolosalna gdyby nie to, że sam ORLEN oddał tych głosów 521 416 640, co oznacza, iż gdyby uznać je za niebyłe **to wolą akcjonariuszy była wypłata dywidendy przez Spółkę**. Niemniej jednak,

ORLEN

z uwagi na posiadanie dominującej pozycji w akcjonariacie Pozwanej, może w sposób swobodny, z wyłączeniem pozostałych akcjonariuszy, kształtować jej politykę dywidendową i inwestycyjną.

Dowód:

- raport bieżący nr 38/2026 „wykaz akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% głosów na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu ENERGA S.A. w dniu 12 czerwca 2026 r.”
- struktura kapitału zakładowego ENERGA S.A. - akcjonariat

5. Z uwagi, że jedną z kluczowych kwestii dla wystąpienia z niniejszym Powództwem jest sytuacja ekonomiczna, zarówno ENERGA S.A., jak i Grupy Kapitałowej ENERGA, to przed uzasadnieniem swojego żądania, Powodowie chcieliby omówić ją szczegółowo, jak poniżej.

II. SYTUACJA FINANSOWA ENERGA. S.A. I GRUPY KAPITAŁOWEJ ENERGA

6. Wychodząc od kwestii porządkujących należy wskazać, że rok obrotowy 2025 był kolejnym bardzo dobrym rokiem dla Grupy Energa, w którym poprawione zostały wyniki zaraportowane za rok 2024, określane wówczas jako historyczne dla Grupy. Należy przypomnieć, że w roku 2024 Grupa osiągnęła rekordowy wówczas wynik EBITDA na poziomie 3,4 mld zł. Tymczasem w roku 2025 Grupa Energa wypracowała EBITDA na poziomie **3 601 mln zł**, tj. o **167 mln zł**, a więc o **5%** więcej rok do roku. Marża EBITDA wyniosła **16,6%**, zaś przychody ze sprzedaży wraz z przychodami z Funduszu Wypłaty Różnicy Ceny osiągnęły poziom **21 741 mln zł**. Dane za rok 2025 potwierdzają również znaczącą poprawę podstawowych wyników finansowych Grupy. Zysk z działalności operacyjnej wzrósł z **1 521 mln zł** w 2024 r. do **2 224 mln zł** w 2025 r., zysk brutto przed opodatkowaniem wzrósł z **727 mln zł** do **1 474 mln zł**, natomiast zysk netto przypadający właścicielom jednostki dominującej wzrósł z **376 mln zł** do **1 243 mln zł**, a więc ponad trzykrotnie rok do roku. Jednocześnie Grupa wygenerowała środki pieniężne netto z działalności operacyjnej na poziomie **5 243 mln zł**, wobec **4 282 mln zł** rok wcześniej. Wskazuje to na istotną poprawę zdolności Grupy do generowania zarówno wyniku, jak i gotówki operacyjnej. Podobnie jak w poprzednich latach, kluczowym źródłem wyniku pozostawała Linia Biznesowa Dystrybucja. Jej EBITDA w 2025 r. wyniosła **3 348 mln zł**, wobec **2 849 mln zł** w 2024 r., co oznacza wzrost o **499 mln zł**, tj. o **18%** rok do roku. EBITDA tej Linii odpowiadała za **93% EBITDA Grupy Energa**. Przychody Linii Biznesowej Dystrybucja wzrosły do **7 421 mln zł**, a EBIT do **2 209 mln zł**. Również Linia Biznesowa Energetyka Zawodowa zanotowała wyraźną poprawę wyniku EBITDA — z wyniku ujemnego na poziomie **-96 mln zł** w 2024 r. do dodatniego wyniku **204 mln zł** w 2025 r. Oznacza to, że poprawa wyniku Grupy nie była skutkiem pojedynczego, oderwanego zdarzenia, lecz wynikała przede wszystkim z działalności operacyjnej kluczowych segmentów, w szczególności segmentu dystrybucyjnego. Rok 2025 potwierdził również wysoką aktywność inwestycyjną Grupy. Nakłady inwestycyjne wyniosły **5 604 mln zł** i były o **542 mln zł**, tj. o **11%**, wyższe niż w 2024 r. Inwestycje Linii Biznesowej Dystrybucja wyniosły **3 215 mln zł** i stanowiły **57%** wszystkich nakładów inwestycyjnych Grupy. Jednocześnie nakłady inwestycyjne Grupy po raz kolejny przewyższały poziom EBITDA, co sama Grupa przedstawia jako element długoterminowego wzrostu i realizacji strategicznej wizji rozwoju. W tym kontekście istotne jest jednak, że tak wysoka aktywność inwestycyjna nie przeszkodziła Grupie w osiągnięciu bardzo dobrych wyników finansowych, wzroście kapitałów własnych i wygenerowaniu wysokich dodatnich przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej. Istotne znaczenie ma

również dalszy rozwój odnawialnych źródeł energii. W 2025 r. łączna moc zainstalowana w źródłach odnawialnych Grupy przekroczyła **1 GW** i wyniosła **1 034 MWe**, a OZE stanowiły **56%** całkowitej mocy zainstalowanej Grupy. Produkcja energii elektrycznej z OZE wyniosła **1 534 GWh**, wobec **1 481 GWh** rok wcześniej, co oznacza wzrost o **4%** rok do roku. Grupa wskazuje ponadto, że w realizacji pozostają kolejne aktywa odnawialne o łącznej mocy około **300 MW**, planowane do oddania w 2026 r., a portfolio deweloperskie spółki Energa Green Development obejmuje projekty o łącznej mocy około **1 GW**. Dodatkowo do infrastruktury dystrybucyjnej Grupy przyłączone jest około **11 GW** mocy odnawialnych źródeł energii, tj. niemal jedna trzecia mocy wszystkich źródeł odnawialnych w Polsce. W zakresie jakości dostaw energii elektrycznej należy wskazać, że za 12 miesięcy 2025 r. Grupa osiągnęła niższy poziom wskaźnika **SAIDI** — **156,3 minuty na odbiorcę** wobec **163,1 minuty** w 2024 r. Jednocześnie wskaźnik **SAIFI** był nieco wyższy rok do roku i wyniósł **2,35** wobec **2,30** w roku poprzednim. Spółka wskazuje, że w 2025 r. odnotowano zwiększoną częstotliwość i liczbę awarii spowodowanych niekorzystnymi warunkami pogodowymi. Nie zmienia to jednak faktu, że zasadnicza działalność dystrybucyjna Grupy pozostawała wysoce rentowna, a jej wyniki w 2025 r. uległy dalszej poprawie. Sytuacja majątkowa Grupy również uległa wzmocnieniu. Kapitał własny Grupy wzrósł z **12 571 mln zł** na koniec 2024 r. do **13 716 mln zł** na koniec 2025 r., natomiast kapitał własny przypadający właścicielom jednostki dominującej wzrósł z **11 680 mln zł** do **12 822 mln zł**. Wartość księgowa na jedną akcję wzrosła z **28,21 zł** do **30,97 zł**. Na poziomie jednostkowym Energa S.A. wypracowała w 2025 r. zysk netto w wysokości **289 mln zł**, przy przychodach z tytułu dywidend od spółek zależnych na poziomie **462 mln zł**. W konsekwencji aktualne dane za rok 2025 potwierdzają, że Grupa Energa znajduje się w bardzo dobrej sytuacji finansowej, operacyjnej i płynnościowej. Wzrost EBITDA, zysku operacyjnego, zysku netto, przepływów operacyjnych oraz kapitałów własnych świadczy o zdolności Grupy do prowadzenia intensywnego programu inwestycyjnego przy jednoczesnym zachowaniu silnej pozycji finansowej. Tym bardziej istotne jest, że począwszy od 2017 r. Energa S.A. nie wypłacała dywidendy. Brak wypłaty dywidendy mimo utrzymywania silnej pozycji finansowej, bardzo dobrych wyników Grupy oraz dodatniego jednostkowego wyniku Energi S.A. może być odczytywany jako naruszenie zasad proporcjonalności wobec akcjonariuszy mniejszościowych, którzy nie mają realnego wpływu na alokację kapitału, a od wielu lat pozostają całkowicie wyłączeni z udziału w zysku Spółki.

Dowody:

- *jednostkowe sprawozdanie finansowe Pozwanej za rok obrotowy 2025*
- *wybrane jednostkowe dane finansowe ENERGA S.A.*
- *skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ENERGA za rok zakończony 2025; wybrane skonsolidowane dane finansowe ENERGA S.A*
- *list Prezesa Zarządu Pozwanej dotyczący roku obrotowego 2025*
- *list Prezesa Zarządu Pozwanej dotyczący roku obrotowego 2024*

- list Prezesa Zarządu Pozwanej dotyczący roku obrotowego 2023
 - list Prezesa Zarządu Pozwanej dotyczący roku obrotowego 2022
7. Zgodnie zaś ze sprawozdaniem Zarządu Pozwanej z działalności grupy Kapitałowej ENERGA oraz ENERGA S.A. sporządzonym dnia 28 kwietnia 2026 r. Spółka począwszy od 2017 roku nie wypłaca dywidendy (dalej jako: „**Sprawozdanie Zarządu**”). Zdaniem Zarządu takie działanie podyktowane jest faktem realizacji przez Grupę Kapitałową ENERGA „Strategicznego Planu Rozwoju Grupy Energa na lata 2024-2030” oraz inwestycji opisanych w „Wieloletnim Planie Inwestycji Strategicznych Grupy Energa na lata 2024-2030” (dalej jako: „**WPIS**”). W tym zakresie, przeznaczenie zysku netto na podwyższenie kapitału zapasowego pozwoli osiągnąć cele strategiczne Pozwanej i zrealizować jej plan inwestycyjny¹. **Koncepcja ta jest całkowicie niezgodna z propozycją polityki dywidendowej przekazanej przez Pozwaną na rzecz inwestorów w prospekcie emisyjnym Pozwanej, zatwierdzonym przez Komisję Nadzoru Finansowego dnia 15 listopada 2013 r., gdzie wskazano, że:**

DYWIDENDA I POLITYKA W ZAKRESIE DYWIDENDY

Polityka wypłaty dywidendy

Zarząd zamierza rekomendować Walnemu Zgromadzeniu wypłatę dywidendy na poziomie uwzględniającym przede wszystkim wysokość wypracowanych przepływów pieniężnych i zysku netto prezentowanego w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki sporządzanym zgodnie z MSSF, potrzeby inwestycyjne Grupy oraz możliwość i koszt pozyskania przez Spółkę finansowania dłużnego, jak również wysokość kwot, które mogą zostać przeznaczone na wypłatę dywidendy.

Z zastrzeżeniem obowiązującego prawa, a w szczególności pod warunkiem osiągnięcia przez Spółkę wystarczającego zysku netto wykazanego w jej rocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z MSSF oraz, o ile będzie pozwalać na to istniejąca oraz przewidywana sytuacja finansowa Spółki, jak też warunki rynkowe, Zarząd zamierza rekomendować Walnemu Zgromadzeniu wypłatę dywidendy. W okresie poprzedzającym osiągnięcie przez kapitał zapasowy Spółki wielkości co najmniej jednej trzeciej kapitału zakładowego, w przypadku osiągnięcia przez Spółkę zysku netto pozwalającego na dokonanie wypłaty dywidendy, Zarząd zamierza rekomendować Walnemu Zgromadzeniu wypłatę dywidendy na poziomie 92% zysku netto wykazanego w rocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki sporządzonym zgodnie z MSSF, przy czym maksymalna kwota dywidendy, jaką zamierza rekomendować Zarząd za lata zakończone 31 grudnia 2013 i 2014 roku, nie przekroczy odpowiednio 400 mln PLN za rok zakończony 31 grudnia 2013 oraz 500 mln PLN za rok zakończony 31 grudnia 2014. W kolejnych latach, o ile spełnione zostaną wskazane wyżej warunki, Zarząd zamierza rekomendować wypłatę dywidendy w kwocie równej kwocie dywidendy wypłaconej za rok zakończony 31 grudnia 2014 zindeksowanej o poziom równy bądź wyższy od stopy inflacji w Polsce.

Na dzień 30 września 2013 roku kwota kapitału zakładowego Spółki wyniosła 4.521,6 mln PLN, a kwota kapitału zapasowego 521,5 mln PLN. Zgodnie z przepisami KSH, Spółka ma obowiązek przelewać co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy na kapitał zapasowy, dopóki kapitał ten nie osiągnie co najmniej jednej trzeciej kapitału zakładowego Spółki.

Spółka jest spółką holdingową, a zatem jej przychody, a co za tym idzie zysk netto i, w konsekwencji, zdolność do wypłaty dywidendy w danym roku, zależą od wysokości uzyskanych przez nią dywidend od spółek zależnych. Możliwość wypłaty dywidend na rzecz Spółki przez spółki zależne w danym roku obrotowym uzależniona jest z kolei od uzyskania przez te spółki w poprzednim roku obrotowym wystarczających zysków netto lub posiadania przez nie wystarczających kapitałów zapasowych oraz rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłaty dywidend, jak też posiadania przez nie wystarczających środków pieniężnych, a także od postanowień umów, a w szczególności umów związanych z udzieleniem finansowania zawartych z instytucjami finansowymi, ograniczających możliwość dokonywania wypłaty dywidendy na rzecz Spółki. W konsekwencji, jakiegokolwiek czynniki mające negatywny wpływ na wyniki finansowe spółek zależnych Spółki będą miały pośrednio niekorzystny wpływ na zdolność Spółki do wypłaty dywidendy. Czynniki takie to nie tylko czynniki mające wpływ na przychody spółek zależnych, ale także wszelkie pozycje zawarte w ich rachunkach zysków i strat, w tym na przykład odpisy z tytułu utraty wartości.

Statut Spółki nie przewiduje ograniczeń wypłaty dywidendy. Dodatkowe informacje na temat zasad wypłaty dywidendy zostały przedstawione w rozdziale „Kapitał zakładowy i Akcje”.

Dowody:

- *Sprawozdanie Zarządu ENERGA S.A. z działalności grupy Kapitałowej ENERGA oraz ENERGA S.A.*

¹ Str. 27 Sprawozdania Zarządu.

- wydruk z prospektu emisyjnego Pozwanej, zatwierdzonego przez KNF dnia 15.11.2013
 - informacja dotycząca strategii ENERGA S.A. i jej Grupy Kapitałowej
 - informacja o przyjęciu strategicznego planu rozwoju Grupy Energa
8. Grupa Kapitałowa Spółki kontynuuje poprawę kluczowych wyników finansowych rok do roku. W roku 2025 EBITDA Grupy wzrosła do poziomu **3.601 mln zł**, wobec **3.434 mln zł** w roku 2024, co oznacza wzrost o **167 mln zł**, tj. o **5% r/r**. Poprawie uległa również marża EBITDA, która wzrosła z **15,1%** w 2024 r. do **16,6%** w 2025 r. Równocześnie przychody ze sprzedaży wraz z przychodami z Funduszu Wyплаты Różnicy Ceny utrzymały się na wysokim poziomie **21.741 mln zł**, choć były niższe niż w roku poprzednim, w którym wyniosły **22.753 mln zł**. Grupa Kapitałowa wykazała także stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów na koniec okresu sprawozdawczego na poziomie **1.174 mln zł**, a więc o **185 mln zł** więcej niż na koniec 2024 r., kiedy wynosiły one **989 mln zł**.

Dowody:

- wybrane skonsolidowane dane finansowe Grupy ENERGA
 - skonsolidowane podstawowe dane finansowe za lata 2016 – 2025
9. Pozwana posiada też znaczne kapitały własne, obecnie bowiem jej kapitał rezerwowy wynosi **1.031.000.000,00 zł** (ponad miliard złotych), a zapasowy **2.055.000.000,00 zł**, a łącznie ich kwota wliczając kapitał podstawowy wynosi **7.927.000.000,00 zł**. Szczegółowe dane na ten temat zostały zamieszczone na str. 5 jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2025 (dalej jako: „**Sprawozdanie Jednostkowe za rok 2025**”).



Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku (w mln PLN)

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

	Nota	Stan na 31 grudnia 2025	Stan na 31 grudnia 2024
PASYWA			
Kapitał własny przypadający właścicielom			
Kapitał podstawowy	17.1	4 522	4 522
Kapitał rezerwowy	17.4	1 031	1 031
Kapitał zapasowy	17.5	2 055	1 748
Kapitał z aktualizacji wyceny instrumentów zabezpieczających	23.8	(13)	8
Zyski zatrzymane	17.6	332	350
Kapitał własny ogółem		7 927	7 659

10. Niemniej jednak, mimo tych wszystkich pozytywów i bardzo dobrej kondycji finansowej Pozwanej, jej Walne Zgromadzenie siłą głosów ORLEN podjęło kolejny raz decyzję o wyłączeniu zysku od podziału.

Dowód:

- jednostkowe sprawozdanie finansowe Pozwanej za rok obrotowy 2025

III. SPRZECZNOŚĆ UCHWAŁY NR 9 Z DOBRYMI OBYCZAJAMI ORAZ INTERESEM AKCJONARIUSZY

A. Wypłata dywidendy na rzecz akcjonariuszy jest zasadą, a nie wyjątkiem

11. Prawo do udziału w zysku spółki, zadeklarowane w regulacjach Kodeksu spółek handlowych, **stanowi jedno z najistotniejszych uprawnień członkowskich i podstawowy tytuł prawny otrzymywania przez akcjonariuszy korzyści majątkowych z uczestnictwa w spółce.** W zamian za wniesienie wkładów akcjonariusze uzyskują prawo partycypowania w nadwyżce ponad ich wartość, wypracowanej przez spółkę. Dywidenda stanowi pożytek akcji jako prawa podmiotowego. **Zasadniczo bowiem należy przyjąć tezę, iż jakiegokolwiek próby pozostawienia wypracowanego zysku w podmiocie, stanowią istotne odstępstwo od reguły, którą jest wypłata wyniku finansowego na rzecz akcjonariuszy².**
12. W doktrynie³ zwraca się szczególną uwagę, że rozstrzygnięcia dotyczące przeznaczenia zysku ujawniają ze szczególną ostrością konflikty interesów zachodzące między poszczególnymi grupami akcjonariuszy oraz dążeniami udziałowców i kadry zarządzającej spółki. Akcjonariusz strategiczny, dysponujący kontrolnym pakietem akcji, jest nierzadko skłonny do zatrzymania całości bądź znacznej części zysku i przeznaczenia go na inwestycje (rozwój) spółki dla urzeczywistnienia celów długoterminowych. Niejednokrotnie nie jest zainteresowany dywidendą także dlatego, że transferuje wyniki finansowe pod postacią transakcji pozakorporacyjnych ze spółką, z pominięciem pozostałych akcjonariuszy i naruszeniem reguł ochrony majątku spółki oraz zasady jednakowego traktowania (art. 20). Drobnym akcjonariuszom, w tym inwestorom finansowym, zależy natomiast na dywidendzie jako dochodzie z akcji. Kadra zarządzająca spółki dąży do zatrzymania możliwie największej części zysku, co daje jej instrument realizowania strategii rozwoju spółki oraz powiększania korporacyjnego „imperium”. **W tych uwarunkowaniach konieczne jest, by formalna (proceduralna) gwarancja prawa akcjonariuszy do udziału w zysku, sprowadzająca się do nałożenia na spółkę organizacyjnego obowiązku zapewnienia akcjonariuszom możliwości swobodnego decydowania o przeznaczeniu zysku, była uzupełniana gwarancjami o charakterze merytorycznym. Decyzja większości akcjonariuszy w przedmiocie przeznaczenia zysku podlega dlatego kontroli sądowej w świetle kryteriów interesu spółki, dobrych obyczajów i pokrzywdzenia akcjonariuszy (art. 422 § 1 KSH) oraz zasady jednakowego traktowania akcjonariuszy (art. 20 KSH).**
13. Zaprezentowane stanowisko zostało zaakceptowane w precedensowym wyroku Sądu Najwyższego z dnia 16 kwietnia 2020 r.⁴, w którym uznano, że prawo do udziału w zysku,

² Tak A. Opalski, Kodeks spółek handlowych, uwagi do art. 347 KSH, SIP Legalis.

³ *Ibidem*.

⁴ Wyr. SN z 16.04.2004 r., I CK 537/03, SIP Legalis.

jako jedno z podstawowych uprawnień członkowskich, jest chronione za pośrednictwem art. 422 § 1 KSH. Wprawdzie należy przyznać znaczny stopień dyskrecjonalnej władzy większości, rozstrzygającej o przeznaczeniu zysku. Sądy powinny zachować powściągliwość w ingerowaniu w decyzje walnego zgromadzenia o zaniechaniu wypłaty dywidendy ze względu na argument, że ma miejsce przypadek pokrzywdzenia akcjonariuszy mniejszościowych. Znaczna dyskrecjonalność nie oznacza jednak pełnej dowolności. Uchwała w przedmiocie wypłaty dywidendy nie może w szczególności naruszać zasady jednakowego traktowania akcjonariuszy. Pokrzywdzenie akcjonariusza może mieć miejsce wtedy, gdy uchwały walnego zgromadzenia prowadzą do przeinwestowania spółki czy do transferowania zatrzymanego w spółce zysku do innych spółek, powiązanych z akcjonariuszem większościowym.

14. Zaprezentowana linia orzecznicza znalazła potwierdzenie w kolejnych judykatach Sądu Najwyższego, jak chociażby w wyroku z dnia 6 marca 2009 r.⁵, gdzie uznano, że decyzja o przeznaczeniu zysku rocznego na cele związane z działalnością spółki i dalszym jej rozwojem, która wyłącza prawo do dywidendy, powinna uwzględniać, między innymi, cel jej działalności, konieczne do jego realizacji i dalszego rozwoju przedsięwzięcia oraz uwarunkowania rynkowe, jak również to, że prawo do udziału w wypracowanym zysku jest jednym z najważniejszych uprawnień wspólnika. **Zdaniem Sądu Najwyższego, uchwała zgromadzenia wspólników przeznaczająca cały zysk roczny na kapitał zapasowy może być kwalifikowana jako krzywdząca wspólnika, jeśli powoduje wyłączenie zysku z podziału, kiedy kapitał zapasowy i kapitał rezerwowy są już bardzo znaczne, a brak jest oznak dekonjunktury w branży, który usprawiedliwiłby dalsze kumulowanie środków w spółce.** To samo dotyczy uchwały, która prowadzi do transferowania zysku do innych spółek, w których pozostali wspólnicy nie mają udziałów, względnie uchwały zmierzającej do przyznania dywidendy tylko niektórym wspólnikom.
15. **Co istotne również dla niniejszej sprawy, w jednym ze swoich rozstrzygnięć Sąd Najwyższy przyjął istnienie dobrego obyczaju wypłaty dywidendy, którego samoistnym źródłem ma być okoliczność zadecydowania przez spółkę o podziale zysku w latach ubiegłych⁶. Jednocześnie, w orzecznictwie wskazuje się bardzo często, że niedopuszczalne jest preferowanie innych akcjonariuszy co do zysków podmiotu w innych sposób np. poprzez realizowanie wspólnych przedsięwzięć biznesowych⁷.**

B. REALIZACJA WPIS NIE MOŻE BYĆ PRETEKSTEM DO BRAKU WYPŁATY DYWIDENDY

16. Zasadniczo koronnym argumentem zarówno samej Spółki, jak i jej organów, mającym świadczyć o zasadności wyłączenia zysku od wypłaty na rzecz akcjonariuszy, pozostaje realizacja „Strategicznego Planu Rozwoju Grupy ENERGA na lata 2024–2030” oraz WPIS. Zgodnie z WPIS Grupa Energa planuje wydatkowanie znaczących środków na budowę

⁵ Wyr. SN z 06.03.2009 r., II CSK 522/08, SIP Legalis.

⁶ Tak SN w wyr. z 27.03.2013 r., I CSK 407/12

⁷ Wyr. SA w Krakowie z 13.01.2022, I AGa 158/20, SIP Legalis.

elektrowni gazowo-parowych w Ostrołęce i Grudziądzu, budowę nowych źródeł odnawialnych, modernizację i rozbudowę sieci dystrybucyjnej oraz modernizację istniejących aktywów wytórczych. Łączne nakłady inwestycyjne przewidziane na lata 2024–2030 wynoszą ok. **47,9 mld zł**. W tym zakresie Zarząd Spółki, w raporcie bieżącym nr 24/2026 z dnia 5 maja 2026 r., zarekomendował przeznaczenie całości zysku netto Spółki za 2025 r. w wysokości **289.261.752,55 zł** na podwyższenie kapitału zapasowego, co ma skutkować brakiem wypłaty dywidendy. Zarząd wskazał, że zatrzymanie zysku ma służyć zabezpieczeniu finansowania realizowanych i planowanych inwestycji, utrzymaniu bezpiecznego poziomu wskaźników zadłużenia oraz efektywności kosztu obsługi długu, a także ograniczeniu zapotrzebowania Spółki na finansowanie zewnętrzne.

17. **Stanowisko Spółki, o którym mowa powyżej, a następnie przekładające się na rekomendacje Zarządu w przedmiocie wyłączenia zysku od podziału, ma charakter pozorny, a co najmniej nieproporcjonalny i niewystarczająco skonkretyzowany. Argumentacja Zarządu jest bowiem powielana co roku według tego samego schematu: skoro Grupa realizuje wieloletni program inwestycyjny, to całość zysku jednostkowego Energa S.A. powinna zostać zatrzymana w Spółce.** Tymczasem z ekonomicznego punktu widzenia zysk netto Spółki za 2025 r. w kwocie **289,3 mln zł** pozostaje marginalny wobec skali deklarowanych potrzeb inwestycyjnych Grupy. Stanowi on jedynie ok. **0,6%** łącznych nakładów inwestycyjnych przewidzianych w WPIS na lata 2024–2030 oraz ok. **5,2%** nakładów inwestycyjnych poniesionych przez Grupę tylko w 2025 r., które wyniosły **5.604 mln zł**. Nie sposób zatem racjonalnie przyjąć, że zatrzymanie całości zysku jednostkowego Spółki za 2025 r. realnie przesądza o możliwości realizacji WPIS.
18. Co więcej, sama treść dokumentów Spółki przeczy tezie, że realizacja WPIS ma być finansowana przede wszystkim z zatrzymywanego zysku jednostkowego Energa S.A. W Sprawozdaniu Zarządu wskazano wprost, że przewidywanymi źródłami finansowania inwestycji są zarówno środki własne wypracowane przez Grupę, jak i instrumenty dłużne, a potencjalnym wsparciem ma być również emisja akcji serii CC, zainicjowana uchwałami Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Energa S.A. z dnia 2 kwietnia 2026 r. Już z tego względu wiązanie odmowy wypłaty jakiegokolwiek dywidendy wyłącznie z potrzebą realizacji WPIS jest uproszczeniem, które pomija rzeczywistą strukturę finansowania inwestycji Grupy. Aktywność finansowa Grupy Energa jednoznacznie potwierdza, że inwestycje w ramach WPIS finansowane są w znaczącej mierze długiem, a nie wyłącznie środkami zatrzymywanymi w Energa S.A. Po pierwsze, w dniu 29 czerwca 2023 r. spółka zależna CCGT Ostrołęka zawarła umowę kredytową w łącznej wysokości **2.640 mln zł** na finansowanie budowy elektrowni gazowo-parowej w Ostrołęce, przy czym wykorzystanie tego kredytu na dzień 31 grudnia 2025 r. wyniosło **702,1 mln zł**. Po drugie, Energa korzysta z finansowania od większościowego akcjonariusza, tj. ORLEN S.A. — pożyczka pierwotnie udzielona w kwocie **1.000 mln zł** została następnie zwiększona do **3.000 mln zł**, a jej wykorzystanie na dzień 31 grudnia 2025 r. wyniosło **2.280 mln zł**. Po trzecie, Grupa korzysta również z finansowania Europejskiego

Banku Inwestycyjnego, w tym kredytów przeznaczonych na programy inwestycyjne Energa Operatora. Powyższe pokazuje, że finansowanie zewnętrzne jest stałym i podstawowym elementem realizacji programu inwestycyjnego Grupy, a nie rozwiązaniem wyjątkowym, którego można uniknąć dzięki zatrzymaniu jednostkowego zysku Spółki.

19. O pozorności argumentu Zarządu świadczy również to, że zatrzymanie zysku netto Spółki nie eliminuje ani nie powstrzymuje wzrostu zadłużenia Grupy. Zobowiązania finansowe Grupy Energa wzrosły z **15.384 mln zł** na koniec 2024 r. do **17.116 mln zł** na koniec 2025 r., a zobowiązania finansowe netto wzrosły z **13.435 mln zł** do **14.506 mln zł**. Oznacza to, że pomimo wieloletniej praktyki niewypłacania dywidendy Grupa nadal zwiększa nominalny poziom finansowania dłużnego. Nie jest zatem przekonujące twierdzenie, że przeznaczenie zysku netto Spółki za 2025 r. na kapitał zapasowy w istotny sposób ogranicza zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne. Skala zatrzymanego zysku jest zbyt mała wobec skali WPIS, skali rocznych nakładów inwestycyjnych oraz skali zadłużenia Grupy. Należy przy tym odnotować, że wskaźnik długu netto/EBITDA liczony według metodologii Spółki spadł z **3,01** na koniec 2024 r. do **2,86** na koniec 2025 r., co Spółka sama wiąże przede wszystkim z wyższą EBITDA. Jednocześnie wskaźnik długu netto/EBITDA liczony bez korekty o zdarzenia jednorazowe wyniósł na koniec 2025 r. **3,46**. Dane te prowadzą do istotnego wniosku: sytuacja finansowa Grupy nie uzasadnia automatycznego wyłączenia całego zysku od podziału. Skoro bowiem mimo wzrostu nominalnego zadłużenia Grupa utrzymuje wskaźnik skorygowany poniżej poziomu uznawanego przez nią samą za bezpieczny, a jednocześnie generuje EBITDA na poziomie **3.601 mln zł** oraz środki pieniężne netto z działalności operacyjnej na poziomie **5.243 mln zł**, to brak jest podstaw do twierdzenia, że wypłata choćby części zysku w formie dywidendy mogłaby zachwiać gospodarką finansową Spółki lub Grupy. Poniżej informacja na ten temat, ujawniona na str. 72 Sprawozdania Zarządu:

tab. 11. Wskaźniki finansowe Grupy Energa

Wskaźnik	Definicja	2024 (dane przekształcone)	2025
Rentowność			
marża EBITDA	wynik na działalności operacyjnej + amortyzacja + odpisy aktualizujące wartość niefinansowych aktywów trwałych / przychody ze sprzedaży (z uwzględnieniem przychodów z Funduszu Wypłat Różnicy Ceny)	15,1%	16,6%
rentowność kapitałów własnych (ROE)	zysk netto za okres/ kapitał własny na koniec okresu	2,7%	9,1%
rentowność sprzedaży (ROS)	zysk netto za okres / przychody ze sprzedaży (z uwzględnieniem przychodów z Funduszu Wypłat Różnicy Ceny)	1,5%	5,7%
rentowność majątku (ROA)	zysk netto za okres/ aktywa ogółem na koniec okresu	1,0%	3,1%

Wskaźnik	Definicja	Stan na dzień 31 grudnia 2024 (dane przekształcone)	Stan na dzień 31 grudnia 2025
Płynność			
wskaźnik płynności bieżącej	aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe	0,9	0,7
Zadłużenie			
zobowiązania finansowe (mln zł)	suma zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek, dłużnych papierów wartościowych oraz zobowiązań z tytułu cashpoolingu i leasingu, zarówno długo- i krótkoterminowych	15 384	17 116
zobowiązania finansowe netto (mln zł)	zobowiązania finansowe - środki pieniężne i ich ekwiwalenty - należności z tytułu cashpoolingu	13 435	14 506
wskaźnik długu netto/EBITDA	dług netto/EBITDA	3,01	2,86

20. O tym, że zysk netto wypracowany przez Energa S.A. w roku obrotowym 2025 nie może być traktowany jako realne źródło finansowania programu inwestycyjnego o wartości **47,9 mld zł**, świadczy również zestawienie tej kwoty z innymi kategoriami kosztów i przepływów występujących w Grupie. Koszty świadczeń pracowniczych Grupy Energa wyniosły w 2025 r. **1.855 mln zł**, wobec **1.658 mln zł** w 2024 r. Wynagrodzenie wypłacone lub należne kluczowej kadrze kierowniczej oraz radom nadzorczym spółek Grupy wyniosło **86,1 mln zł**, zaś darowizny ujęte w pozostałych kosztach operacyjnych wyniosły **16 mln zł**. Nie chodzi przy tym o kwestionowanie zasadności ponoszenia tych kosztów, lecz o pokazanie, że Spółka funkcjonuje jako podmiot o bardzo dużej skali działalności, w którym zatrzymanie zysku jednostkowego na poziomie **289,3 mln zł** nie może być przedstawiane jako warunek *sine qua non* realizacji programu inwestycyjnego.

Dowody:

- *jednostkowe sprawozdanie finansowe Pozwanej za rok obrotowy 2025*
 - *skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ENERGA za rok zakończony 2025*
21. W kontekście powyższego, **nie sposób oprzeć się wrażeniu, że Spółka w sposób całkowicie marginalny podchodzi do swoich akcjonariuszy, co więcej grupa ta jest najgorzej traktowana wśród wszystkich interesariuszy ENERGA S.A. i jej Grupy Kapitałowej.** Zasadniczo ENERGA S.A. przeznaczająca coraz to większe środki na nagrody jubileuszowe,

wynagrodzenia członków swoich organów oraz pracowników, które wielokrotnie przekraczają wysokość zysku odnotowanego w roku obrotowym 2024, podczas gdy jego wypłata miałaby rzekomo zachwiać gospodarką finansową podmiotu.

22. **Reasumując, przyjęcie tezy lansowanej przez organy Spółki dotyczącej konieczności kumulowania zysku poprzez przyzmat WPIS prowadziłoby do sytuacji, w której akcjonariuszom Energa S.A. zostałyby w praktyce odebrane prawo uczestnictwa w zysku co najmniej do 2030 r. Należy podkreślić, że nawet wówczas, gdy spółka planuje kapitałochłonne, długoterminowe inwestycje, nie może tracić z pola widzenia interesów akcjonariuszy mniejszościowych, których podstawowym uprawnieniem majątkowym związanym z posiadaniem akcji jest prawo do udziału w zysku.** Walne Zgromadzenie może pogodzić interes Spółki z interesem jej właścicieli poprzez przeznaczenie części zysku na kapitał zapasowy lub rezerwy, a części na wypłatę dywidendy. Decyzja o całkowitym zaniechaniu wypłaty dywidendy nie może opierać się na automatycznie powielanej praktyce korporacyjnej, lecz powinna każdorazowo ważyć interes Spółki i interes akcjonariuszy. Szczególnie znamienne jest, że w raporcie bieżącym nr 24/2026 Zarząd wskazuje, iż realizacja inwestycji przewidzianych w WPIS „powinna” przełożyć się na istotny wzrost skonsolidowanego wyniku EBITDA Grupy Energa do 2030 r., co „może” w dłuższym okresie wpłynąć na wzrost wartości Spółki. Jest to więc argument oparty na zdarzeniach przyszłych, niepewnych i pośrednich. Ewentualny wzrost wartości Spółki w przyszłości nie stanowi ekwiwalentu dywidendy należnej akcjonariuszom z zysku już wypracowanego, zwłaszcza w sytuacji, w której akcjonariusze mniejszościowi nie mają realnego wpływu ani na politykę inwestycyjną, ani na politykę zadłużeniową, ani na decyzje w przedmiocie podziału zysku.
23. Pomimo więc tego, że Pozwana wielokrotnie w dokumentach wewnętrznych podkreśla, że zarządzanie relacjami z interesariuszami jest kluczowym aspektem jej działalności to w rzeczywistości interesy mniejszościowego akcjonariatu w ogóle nie są brane pod uwagę, **a zapewne postępowanie Spółki dąży do tego, aby ich trwale zniechęcić od dalszych inwestycji, co prawdopodobnie dałoby możliwość podjęcia przez ORLEN kolejnej próby nabycia 100% jej akcji.**
24. Dodatkowo, argumentacja Zarządu, zgodnie z którą zatrzymanie całego zysku netto Energa S.A. za rok obrotowy 2025 jest konieczne dla zabezpieczenia finansowania inwestycji oraz utrzymania bezpiecznego poziomu zadłużenia, nie znajduje wystarczającego potwierdzenia w danych finansowych Spółki i Grupy Kapitałowej Energa. Zarząd nie przedstawił bowiem żadnej konkretnej analizy ekonomicznej wykazującej, że wypłata choćby części dywidendy z zysku za 2025 r. mogłaby zagrozić realizacji programu inwestycyjnego, płynności finansowej albo zdolności Spółki do obsługi zadłużenia. Rekomendacja Zarządu opiera się na ogólnym odwołaniu do WPIS oraz potrzeb inwestycyjnych Grupy, bez wskazania, jaka konkretnie inwestycja miałaby zostać sfinansowana z kwoty 289.261.752,55 zł oraz dlaczego wypłata części tej kwoty akcjonariuszom miałaby uniemożliwić lub istotnie utrudnić realizację planów inwestycyjnych. Tymczasem skala działalności finansowej Grupy Energa pokazuje, że

jednostkowy zysk netto Energa S.A. za 2025 r. pozostaje kwotą marginalną w relacji do podstawowych parametrów ekonomicznych Grupy. Grupa Energa wypracowała w 2025 r. EBITDA na poziomie 3.601 mln zł, a więc ponad dwunastokrotnie wyższym niż zysk netto Energa S.A. objęty Uchwałą nr 9. Jednocześnie środki pieniężne netto z działalności operacyjnej Grupy wyniosły 5.243 mln zł, tj. ponad osiemnastokrotnie więcej niż jednostkowy zysk netto Spółki. Oznacza to, że Grupa posiadała istotną zdolność do generowania gotówki z podstawowej działalności operacyjnej, a zatrzymanie całego zysku jednostkowego Energa S.A. nie może być traktowane jako warunek sine qua non finansowania inwestycji.

25. Również zestawienie zysku netto Energa S.A. z poziomem nakładów inwestycyjnych Grupy wskazuje na pozorność argumentacji Zarządu. Nakłady inwestycyjne Grupy Energa w 2025 r. wyniosły 5.604 mln zł, podczas gdy zysk netto Energa S.A. za ten sam rok wyniósł 289,3 mln zł. Oznacza to, że zysk ten stanowił jedynie ok. 5,2% rocznych nakładów inwestycyjnych Grupy. W relacji do łącznych nakładów przewidzianych w WPIS na lata 2024–2030, szacowanych na ok. 47,9 mld zł, zysk netto za 2025 r. stanowił natomiast jedynie ok. 0,6%. Takie proporcje jednoznacznie wskazują, że zatrzymanie całego zysku jednostkowego nie mogło w sposób realny przesądzać o możliwości realizacji wieloletniego programu inwestycyjnego.
26. Szczególnie istotne jest także to, że Energa S.A. w 2025 r. uzyskała przychody z tytułu dywidend od spółek zależnych na poziomie 462 mln zł, a więc przewyższające jednostkowy zysk netto przeznaczony uchwałą na kapitał zapasowy. Spółka była zatem beneficjentem wypłat z zysków generowanych przez podmioty zależne, natomiast sama odmówiła jakiegokolwiek wypłaty swoim akcjonariuszom. Taka konstrukcja prowadzi do ekonomicznie nieuzasadnionej asymetrii: Spółka korzysta z dywidend wypłacanych w ramach własnej grupy kapitałowej, ale jednocześnie całkowicie wyłącza akcjonariuszy mniejszościowych z udziału w zysku Energa S.A.
27. Nie można również pomijać faktu, że sytuacja majątkowa Grupy Energa w 2025 r. uległa dalszemu wzmocnieniu. Kapitał własny Grupy wzrósł z 12.571 mln zł na koniec 2024 r. do 13.716 mln zł na koniec 2025 r., a kapitał własny przypadający właścicielom jednostki dominującej wzrósł z 11.680 mln zł do 12.822 mln zł. Wartość księgowa przypadająca na jedną akcję wzrosła z 28,21 zł do 30,97 zł. Dane te świadczą o wzroście wartości majątkowej Grupy i poprawie jej stabilności finansowej, a nie o istnieniu takiej sytuacji ekonomicznej, która wymagałaby całkowitego wyłączenia akcjonariuszy z prawa do udziału w zysku.
28. O braku konieczności zatrzymania całości zysku świadczy również skala finansowania zewnętrznego dostępnego dla Grupy. Inwestycje przewidziane w WPIS nie są finansowane wyłącznie z jednostkowych zysków Energa S.A., lecz przede wszystkim przy wykorzystaniu środków wypracowanych przez Grupę oraz instrumentów dłużnych. Grupa korzysta z finansowania kredytowego, pożyczek wewnątrzgrupowych oraz innych instrumentów finansowych, a w dokumentach korporacyjnych wskazuje się również na możliwość pozyskania kapitału w drodze emisji akcji. W konsekwencji zatrzymanie zysku netto Energa S.A. za 2025 r.

nie może być przedstawiane jako jedyny lub decydujący warunek realizacji WPIS. Co więcej, nawet przy wzroście nominalnego zadłużenia Grupy, wskaźnik długu netto/EBITDA liczony według metodologii Spółki spadł z 3,01 na koniec 2024 r. do 2,86 na koniec 2025 r. Oznacza to, że poprawa wyniku EBITDA kompensowała wzrost zadłużenia i pozwalała utrzymać wskaźniki finansowe na poziomie, który sama Spółka uznaje za bezpieczny. W tej sytuacji twierdzenie, że wypłata jakiegokolwiek części zysku netto w wysokości 289,3 mln zł mogłaby naruszyć bezpieczeństwo finansowe Grupy, wymagałoby szczegółowego i liczbowego uzasadnienia. Takiego uzasadnienia Zarząd jednak nie przedstawił.

29. W konsekwencji decyzja o przeznaczeniu całego zysku netto Energa S.A. za rok obrotowy 2025 na kapitał zapasowy nie stanowiła rezultatu indywidualnej, konkretnej i weryfikowalnej analizy ekonomicznej. Była raczej kolejnym przejawem utrwalonej praktyki korporacyjnej polegającej na automatycznym zatrzymywaniu całości zysku w Spółce. Praktyka ta prowadzi do trwałego pozbawienia akcjonariuszy mniejszościowych udziału w ekonomicznych efektach działalności Energa S.A., mimo że dokumenty finansowe wykazują silną sytuację operacyjną, płynnościową i majątkową Spółki oraz jej Grupy Kapitałowej. **Innymi słowy, Pozwana nie wykazała, aby wypłata choćby części dywidendy z zysku za 2025 r. mogła zagrozić realizacji programu inwestycyjnego, płynności finansowej lub bezpieczeństwu ekonomicznemu Spółki. Przedstawiona przez Zarząd argumentacja ogranicza się do ogólnych deklaracji o potrzebie finansowania inwestycji, podczas gdy dane finansowe wykazują systematyczny wzrost EBITDA, przepływów operacyjnych, kapitałów własnych oraz zdolności finansowania działalności.** W konsekwencji Uchwała nr 9 nie może być uznana za wyważoną decyzję uwzględniającą zarówno interes Spółki, jak i interes akcjonariuszy mniejszościowych. Stanowi ona kolejny element wieloletniej polityki wyłączenia akcjonariuszy mniejszościowych z udziału w zysku.

C. ZACHOWANIE SPÓŁKI STANOWI NARUSZENIE DOBRYCH PRAKTYK

30. Pozwana jest oczywiście spółką publiczną, co nakłada na nią dodatkowe wzorce staranności w zakresie postępowania z akcjonariuszami, wynikają one między innymi z Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2021 (dalej jako: „**Dobre Praktyki**”). W tym zakresie, zasadą wywodzoną z pkt. 4.14. Dobrych Praktyk jest to, że spółka powinna dążyć do podziału zysku poprzez wypłatę dywidendy. Natomiast, pozostawienie całości zysku w spółce jest możliwe, jeżeli zachodzi którakolwiek z poniższych przyczyn:
- wysokość tego zysku jest minimalna, a w konsekwencji dywidenda byłaby nieistotna w relacji do wartości akcji;
 - spółka wykazuje niepokryte straty z lat ubiegłych, a zysk przeznaczony jest na ich zmniejszenie;
 - spółka uzasadni, że przeznaczenie zysku na inwestycje przyniesie akcjonariuszom wymierne korzyści;

- d) spółka nie wygenerowała środków pieniężnych umożliwiających wypłatę dywidendy;
 - e) wypłata dywidendy istotnie zwiększyłaby ryzyko naruszenia kowenantów wynikających z wiążących spółkę umów kredytowych lub warunków emisji obligacji;
 - f) pozostawienie zysku w spółce jest zgodne z rekomendacją instytucji sprawującej nadzór nad spółką z racji prowadzenia przez nią określonego rodzaju działalności.
31. W kontekście powyższego, w sytuacji Spółki nie zachodzi żaden z wymienionych wyjątków. Potencjalnie można by się zastanowić nad lit. c), gdyż temat wiązania pozostawienia zysku w Spółce z wymiernymi korzyściami dla akcjonariuszy jest przez nią podnoszony, jako jedna z podstaw uzasadniających takie działanie. **Nigdy jednak Spółka, mimo licznych pytań akcjonariuszy nie wyjaśniła w jaki sposób długotrwała i uporczywa tezauryzacja zysku miałaby przynieść im wymierne korzyści, tym bardziej w horyzoncie czasowym do końca roku obrotowego 2030, a więc zakończenia realizacji WPIS.** Paradoksalnie bowiem, polityka dywidendowa Pozwanej może zmienić się od 2030 roku, a więc za 6 lat a przecież nie jest pewne, czy nie przyjmie ona kolejnego planu realizacji inwestycji, czy też nie będzie potrzebowała środków na inne przedsięwzięcia.
32. Wątpliwym jest co najmniej, aby zrealizowanie WPIS pozwoliło zacząć dzielić się przez Spółkę swoimi zyskami, o ile oczywiście WPIS jest realnym czynnikiem kształtującym podejmowane decyzje w tym przedmiocie. Tak jak bowiem to już zostało podkreślone **Grupa Kapitałowa Spółki, jak i sama Spółka finansuje inwestycje w ramach WPIS długiem, to jest głównie kredytami oraz pożyczkami.** Oznacza to, że po zakończeniu WPIS dług ten musi być przedmiotem restrukturyzacji w postaci jego zwrotu, a dalej Spółka będzie miała kolejny pretekst aby angażować swoje środki w inny sposób, niż na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych.
33. Niemniej jednak, zarówno badania naukowe jak i powszechna wiedza z zakresu ekonomii wskazują, że podstawowym motywem do inwestowania w akcje spółek jest chęć osiągnięcia zysku. Może ona przybrać postać wzrostu wartości akcji lub wypłaty dywidendy. W odniesieniu jednak do Spółki wyraźnie widać, że realizacja WPIS lub inne działania podejmowane przez ENERGA S.A. w żaden sposób nie przyczyniają się do zwiększenia wartości akcji posiadanych przez akcjonariuszy mniejszościowych. **Co więcej działania podejmowane przez Spółkę w porozumieniu z ORLEN, związane ze zmianą kontroli podmiotu w sposób skuteczny mogły odstraszyć niektórych inwestorów oraz znacznie osłabić zaufanie do ENERGA S.A. Zasadniczo, wobec faktu, że ORLEN w każdej chwili może ponowić próbę przejęcia tego podmiotu nie ma chyba osoby na rynku, która myślałaby o perspektywie posiadania akcji Spółki do 2030 roku.** Co pokazuje rynek, notowania Pozwanej dopiero odbijają po latach 2019 – 2023, a taki stan rzeczy zbudowała pewna „euforia” związana ze zmianą władzy. Do tego czasu, prowadzono przecież liczne „batalie” sądowe z mniejszościowymi akcjonariuszami, związane bądź to z delistingiem, czy też tezauryzacją zysku w latach 2021 – 2024. Można śmiało zająć tezę, że ENERGA S.A. w latach 2019 – 2022 była wyjątkowo nieprzyjaznym

„miejscem” dla małych inwestorów. **Trudno zatem dawać wiarę temu, że zatrzymanie zysku miałyby przynieść akcjonariuszom mniejszościowym jakiegokolwiek korzyści. Paradoksalnie, to jego wypłata jest jedyną możliwością uznania inwestycji w Spółkę za dochodową.** Tym bardziej, że trwanie w tak długim horyzoncie czasowym w Pozwanej, to jest do roku 2030 jest wysoce niepewne wobec działań podejmowanych w przeszłości przez ORLEN.

D. SPÓŁKA PODPORZĄDKOWANA JEST DZIAŁALNOŚCI ORLEN

34. W realiach niniejszej sprawy, sytuacja akcjonariuszy mniejszościowych Pozwanej jest o tyle trudna, że zasadniczo Spółka podporządkowana w swoich decyzjach jest na rzecz akcjonariusza większościowego, to jest ORLEN. Akcjonariusz większościowy jako jedyny podmiot z grona właścicielskiego czerpie jakiegokolwiek korzyści z uczestnictwa w Pozwanej.
35. Współpraca Pozwanej z ORLEN w ramach realizacji takich inwestycji jak chociażby budowa elektrowni CCGT w Ostrołęce i Grudziądzu **w sposób oczywisty wpływa na gospodarowanie zyskiem.** W tym zakresie bowiem, ORLEN nie zależy na zysku Pozwanej, ważniejsze są bowiem wspólne inwestycje z których ORLEN będzie czerpał korzyści przed innymi akcjonariuszami. **Inwestycje te są oczywiście powiązane z systematycznym zadłużaniem Pozwanej i uzależniania jej działalności od ORLEN.** W szczególności, ORLEN potrzebuje Pozwanej i jej pieniędzy do rozwoju niskoemisyjnych źródeł gazowych i zabezpieczenia systemu elektroenergetycznego opartego na odnawialnych źródłach energii.

**STOPA ZWROTU Z INWESTYCJI W SPÓŁKI PAŃSTOWE 05.2015 –
31.12.2019⁸**

⁸ Przedmiotową tabelę opracowano na podstawie: M. Rudke, *Państwowe spółki wypadają za rządów PIS gorzej niż WIG, Parkiet.*

	KAPITALIZACJA (MLD ZŁ)		STOPA ZWROTU DO KOŃCA 2019 R. (PROC.)	STOPA ZWROTU DO KOŃCA 2017 R. (PROC.)
Lotos	42,5	7,9	163,4	81,5
GPW	23,6	1,8	5,6	10,2
JSW	19,4	1,8	112,9	616,4
KGHM	12,9	26,9	-39,6	3,1
PGNiG	-3,8	31,2	-17,9	14,5
WIG	-7,5	850	-1,4	13,1
PKN	-9,5	23,1	50,4	79,3
PZU	-17,7	24,8	9,1	16,6
Police	-33,5	1,5	-43,4	-4,8
PKO BP	-35,9	27,8	12,3	-1,6
PHN	-40,6	0,6	-43,7	-31,4
Tauron	-42,8	4,6	-68,8	-11,9
Enea	-57,1	2,9	-48,6	1,3
Pekao	-59,8	14,2	-28,8	-19,3
PGE	-64,6	12,3	-61,0	-23,7
Energa	-65,1	3,2	-71,0	-36,2
Grupa Azoty	-65,7	2,6	-51,6	-15,4
Bogdanka	-76,9	0,6	-55,7	-3,6
BOS	-80,5	0,6	-74,9	-66,3
Alior	-80,7	1,8	-43,9	-14,3
PKP Cargo	-83,5	0,6	-67,2	-24,3

Jak widać z powyższej tabeli, Pozwana jest jedną ze spółek, która najgorzej radzi sobie w warunkach gospodarki wolnorynkowej, w okresie, w którym większość parlamentarną miała partia Prawo i Sprawiedliwość. **Niewielkie znaczenie mają tutaj dokumenty określające kierunki rozwoju na które powołuje się Pozwana w kontekście uzasadnienia zatrzymania zysku w jej strukturach.** Pozwana traktuje je wybiórczo i wykorzystuje tam gdzie jest jej to wygodnie. Trudno bowiem chociażby przez pryzmat ich treści mówić o zaangażowanie się przez ENERGA S.A. w ratowanie polskiego górnictwa i grupy PGG. Takie działanie wymusiło zmiany w dotychczasowych kierunkach działania Pozwanej, i w żaden sposób nie można go interpretować przez pryzmat przyjmowanych strategii i planów. Miały na nie wpływ **głównie decyzje, które nie wynikały z zasad wolnego rynku i gospodarki wolnorynkowej.**

36. Zgodnie z powszechnie reprezentowanym i przyjmowanym stanowiskiem doktryny oraz sądów powszechnych, w tym także Sądu Najwyższego, interesu spółki kapitałowej nie należy utożsamiać z interesem większościowego akcjonariusza, a tym bardziej państwa⁹. Co więcej to spółki państwowe, często z uwagi na pozycję monopolisty, którą zajmują na rynku, postrzegane są przez inwestorów jako stabilne i pewne w kontekście perspektyw ich wzrostu. Niestety, w odniesieniu do Energi model ten został zaburzony, po pierwsze przez nieuzasadnione decyzje ekonomiczne, a po drugie z uwagi na przyjęcie dość tendencyjnego stanowiska, sprowadzającego się do traktowania Spółki przez ORLEN, a wcześniej przez Skarb Państwa w kategoriach spółki celowej.
37. Pomimo wielu negatywnych opinii eksperckich, decyzja polityczna o tym, że Polska będzie nadal wspierała węgiel, wymusiła na spółce ENERGA S.A. inwestycje w elektrownie węglową

⁹ Zamiast wielu: wyr. SN z 05.11.2009, I CSK 158/09, SIP Legalis.

Ostrołęka C. **To ta olbrzymia inwestycja – a nie dokumenty na które powołuje się Pozwana – wymusiła rezygnację z wypłat dywidend, które w przypadku tak dużych i stabilnych spółek są „magnesem” przyciągającym inwestorów do tej inwestycji i stabilizują kurs akcji również w okresach gorszej koniunktury.** Tym samym, **Pozwana podejmując decyzję o realizacji projektu budowy elektrowni Ostrołęka C zrobiła to kosztem swoich akcjonariuszy mniejszościowych, co wpłynęło również na zmianę prowadzonej polityki dywidendowej.**

38. Jeżeli roszczenie Powodów ma być oceniane przez pryzmat potrzeb i wydatków Pozwanej, to Sąd *meriti* powinien dokładnie przeanalizować jej uprzednie postępowanie w tym zakresie. W szczególności przez pryzmat angażowania się przez nią w całkowicie nierentowne i nie wpisane w jej przedmiot działalności inwestycje. Nie można bowiem akceptować tego, że Pozwana „lekką ręką” wydaje pieniądze w sposób niezgodny nie tylko ze swoimi planami i strategiami, ale również w sposób niezgodny w ogóle ze swoim przedmiotem działalności. Jeżeli była w stanie poświęcić miliardy złotych na doraźne potrzeby niegdyś Skarbu Państwa a obecnie ORLEN, to nie powinna w żaden sposób zasłaniać się, czy też uciekać od wypłaty dywidendy. Taka sytuacja to ewidentny przykład pokrzywdzenia akcjonariatu.
39. Aktualne zachowanie Pozwanej, sterowane pośrednio przez większościowego akcjonariusza burzy wypracowany przez wiele lat model funkcjonowania na rynku, także w perspektywie dywidendy. Nie można niestety oprzeć się przekonaniu, że obecnie ORLEN traktuje Pozwaną w charakterze spółki celowej realizując z nią wiele rentownych przedsięwzięć, jak np. działania podejmowane wspólnie przez te podmioty w sektorze OZE. Natomiast pomimo faktu, że Pozwana oraz ORLEN faktycznie działają w jednej grupie kapitałowej, to ORLEN a nie Pozwana wypłaca swoim akcjonariuszom regularną dywidendę. Dochodzi zatem do nieuzasadnionej polaryzacji właścicieli obydwu podmiotów mimo tego, że działając w ramach jednej grupy kapitałowej, wykonując często wspólne zadania to akcjonariuszom Pozwanej odmawia się uczestnictwa w zyskach, podczas gdy ORLEN nie dostrzega potrzeby niedzielenia się nim ze swoimi akcjonariuszami.
40. Bezpośrednie podporządkowanie Pozwanej względem ORLEN, zapoczątkowane po nabyciu przez ORLEN w kwietniu 2020 r. akcji Energa S.A. reprezentujących ponad 80% kapitału zakładowego Spółki, ulegało dalszemu pogłębieniu również w roku obrotowym 2025. Jednocześnie proces ten był realizowany przy wykorzystaniu mechanizmów korporacyjnych funkcjonujących w Grupie Energa już od 2017 r., w szczególności „Umowy o współpracy w Grupie Energa”, zawartej w dniu 20 grudnia 2017 r. Jak wynika ze Sprawozdania Zarządu za 2025 r., kontynuowane w 2025 r. założenia integracji i transformacji podmiotów Grupy Energa z ORLEN S.A. oraz Grupą Kapitałową ORLEN („GKO”) powodowały konieczność dalszego wprowadzania zmian do treści Umowy o współpracy, zapewniających implementację standardów organizacyjnych i polityk obowiązujących w ORLEN oraz w GKO. W 2025 r. zawartych zostało łącznie **7 aneksów** do Umowy o współpracy, które — po przeprowadzeniu procesów konsultacji — wprowadzały zmiany do **9 regulacji** już obowiązujących oraz

wprowadziły **1 nową regulację**, implementujące postanowienia standardów i polityk ORLEN oraz GKO. Na koniec 2025 r. Umowa o współpracy zawierała już **80 obowiązujących regulacji**. Zmiany obejmowały między innymi obszary bezpieczeństwa i higieny pracy, finansów, HR, strategii, innowacji, ESG oraz zarządzania ryzykiem. Szczególnie istotne jest, że w obszarze HR wprowadzono regulacje dotyczące mobilności pracowników w ramach jednego kraju w Grupie Kapitałowej ORLEN oraz migracji pracowników pomiędzy pracodawcami w ramach Grupy Kapitałowej ORLEN, co potwierdza coraz dalej idącą integrację organizacyjną Energi z GKO.

41. Wprowadzane zmiany miały przy tym - zgodnie z samym Sprawozdaniem Zarządu - na celu dostosowanie regulacji wewnętrznych w sposób zapewniający realizowanie nadzoru oraz koordynacji działań w Grupie Energa, w tym przez zmianę samej Umowy o współpracy, wprowadzając postanowienia umożliwiające tworzenie struktury funkcjonowania spółek Grupy Energa w ramach Linii Biznesowych i Obszarów Biznesowych. W wyniku tych zmian Zarząd Energa S.A. podjął uchwałę w sprawie obowiązującego od dnia 1 stycznia 2026 r. nowego podziału spółek Grupy Energa, ukierunkowanego na zwiększenie efektywności zarządzania, skuteczniejszą koordynację projektów, efektywniejsze wykorzystanie zasobów oraz standaryzację procesów.
42. Energa S.A. jako spółka dominująca Grupy Energa działała w sposób zapewniający realizację polityki Grupy Kapitałowej ORLEN. Jest to bezpośredni skutek nabycia przez ORLEN w 2020 r. pakietu kontrolnego akcji Energa S.A., przy czym udział ORLEN w kapitale zakładowym Pozwanej został dodatkowo zwiększony w 2025 r. — na dzień 31 grudnia 2025 r. ORLEN posiadał **92,03%** akcji Energa S.A. oraz **94,09%** głosów na Walnym Zgromadzeniu, a na dzień sporządzenia Sprawozdania Zarządu udział ten wyniósł już **92,281%** akcji oraz **94,283%** głosów. Oznacza to dalsze ograniczenie realnego wpływu akcjonariuszy mniejszościowych na sprawy Spółki.
43. Postanowienia zawartego w dniu 29 października 2020 r. Porozumienia „holdingowego” określały również w 2025 r. zasady współpracy ORLEN S.A., Energa S.A. oraz spółek Grupy Energa w zakresie koordynacji, optymalizacji i częściowej centralizacji działalności. Porozumienie to przewiduje współpracę w celu budowy wartości, realizacji interesu i celów GKO, integracji działalności GKO, stworzenia jednolitego modelu decyzyjnego GKO, zachowania podziału zadań i odpowiedzialności pomiędzy ORLEN jako spółką dominującą a Energa jako spółką zależną, a także zapewnienia dostępności i wymiany informacji pomiędzy stronami. Co istotne, Porozumienie tworzy podstawy służące centralizacji procesów organizacyjnych, planistycznych, analitycznych i rozwojowych Grupy Energa oraz GKO, jak również określa reguły podejmowania decyzji w spółkach Grupy Energa. Obejmuje to w szczególności zarządzanie segmentowe i nadzór operacyjny, wdrażanie polityk i standardów organizacyjnych, nadzór korporacyjny oraz sprawozdawczość finansową. Współdziałanie wynikające z Porozumienia realizowane jest na płaszczyźnie operacyjnej, obejmującej między innymi działalność komitetów ORLEN, konsultowanie „uchwał grupowych” oraz

współdziałanie właściwych obszarów Energi z właściwymi obszarami ORLEN, w tym przy uzgadnianiu treści regulacji wdrażanych i nowelizowanych w ramach Umowy o współpracy w Grupie Energa.

44. Powyższe jednoznacznie pokazuje, że w 2025 r. proces podporządkowania Energa S.A. interesom i modelowi zarządcemu Grupy Kapitałowej ORLEN nie tylko nie został zahamowany, ale uległ dalszemu pogłębieniu. Pozwana nie funkcjonuje jako podmiot realizujący w pełni autonomiczną politykę korporacyjną, lecz jako element szerszej struktury holdingowej ORLEN, objęty wspólnymi standardami, politykami, procesami decyzyjnymi, mechanizmami nadzoru i centralizacji. Ma to istotne znaczenie z punktu widzenia akcjonariuszy mniejszościowych, ponieważ decyzje dotyczące alokacji kapitału, finansowania inwestycji oraz zatrzymywania zysku powinny być oceniane nie tylko przez pryzmat deklarowanego interesu samej Energa S.A., ale również przez pryzmat faktycznego podporządkowania Spółki strategii i interesom większościowego akcjonariusza. Szczególne znaczenie ma w tym zakresie funkcjonowanie Energi w strukturach cash pooling Grupy ORLEN. Sprawozdanie Zarządu wskazuje wprost, że optymalizacja zarządzania płynnością Grupy Energa odbywa się na poziomie ORLEN S.A., w ramach struktury cash pooling rzeczywistego Grupy ORLEN. Oznacza to, że środki pieniężne i płynność finansowa Pozwanej oraz jej Grupy Kapitałowej są zarządzane w mechanizmie grupowym, którego centrum znajduje się poza samą Energą S.A. Dokumenty finansowe za 2025 r. potwierdzają ponadto istotną skalę rozliczeń z tytułu cash pooling: Grupa wykazywała należności z tytułu cash pooling wobec ORLEN na poziomie **1.436 mln zł** oraz zobowiązania z tego samego tytułu na poziomie **1.234 mln zł**, a w rachunku przepływów pieniężnych ujęto ujemne przepływy netto z tytułu cash pooling w działalności inwestycyjnej i finansowej.
45. Mechanizm ten nie jest sam w sobie nietypowy w grupach kapitałowych, jednak w realiach niniejszej sprawy ma istotne znaczenie z punktu widzenia równego traktowania akcjonariuszy. Akcjonariusz większościowy, będący jednocześnie podmiotem dominującym i organizacyjnym centrum grupy, uczestniczy bowiem w ekonomicznym funkcjonowaniu Pozwanej w sposób niedostępny dla akcjonariuszy mniejszościowych. ORLEN, poprzez strukturę grupową, finansowanie, *cash pooling*, polityki wewnętrzne i centralizację określonych funkcji, może korzystać z potencjału gospodarczego i finansowego Energi w ramach grupy kapitałowej. Akcjonariusze mniejszościowi takiej możliwości nie mają — ich podstawowym sposobem uczestniczenia w sukcesie ekonomicznym Spółki jest udział w zysku poprzez dywidendę.
46. **W tym kontekście zatrzymanie całości zysku w Spółce nie jest neutralne.** Prowadzi ono do sytuacji, w której akcjonariusze mniejszościowi pozostają całkowicie pozbawieni bezpośredniego udziału w zysku, podczas gdy akcjonariusz większościowy zachowuje możliwość czerpania korzyści z funkcjonowania Energi w ramach relacji grupowych, gospodarczych i finansowych. Cash pooling, finansowanie udzielane przez ORLEN, transakcje wewnątrzgrupowe oraz centralizacja określonych funkcji powodują, że ORLEN znajduje się w sytuacji zasadniczo odmiennej niż pozostali akcjonariusze. W konsekwencji powoływanie się

przez organy Pozwanej wyłącznie na konieczność zatrzymania zysku w celu finansowania inwestycji pomija rzeczywisty kontekst funkcjonowania Energi jako podmiotu podporządkowanego szerszej strukturze GKO.

47. Wymaga również wyjaśnienia, czy w latach 2023–2025 w ramach procesu integracji z Grupą ORLEN doszło do przekazania lub ograniczenia wybranych funkcji dotychczas realizowanych w Grupie Energa, w szczególności w obszarze ochrony, działalności projektowej oraz hurtowego handlu energią elektryczną. Powodowie wskazują, że Pozwana zrezygnowała z części własnych funkcji i przekazała je do struktur ORLEN lub podmiotów z Grupy ORLEN, co mogło skutkować ograniczeniem samodzielności operacyjnej Energi oraz przesunięciem części marży lub potencjału gospodarczego poza Grupę Energa. Okoliczności te powinny zostać szczegółowo wyjaśnione w toku postępowania dowodowego, w szczególności przez świadków oraz biegłego z zakresu ekonomiki przedsiębiorstw energetycznych i transakcji wewnątrzgrupowych.
48. Nie należy również pomijać okoliczności związanych z centralizacją handlu hurtowego energią elektryczną w Grupie Kapitałowej ORLEN. Już samo Sprawozdanie Zarządu Energi za 2025 r. wskazuje, że spółka ORLEN Energia była odpowiedzialna za centralizację handlu hurtowego energią elektryczną w GK ORLEN. Według twierdzeń Powodów, na podstawie zawartego w 2023 r. porozumienia segmentowego, Energa Obrót S.A. - spółka zależna Energa S.A. – utraciła możliwość samodzielnego nabywania energii elektrycznej na rynku, w tym na Towarowej Giełdzie Energii, będąc zobowiązana do zakupu energii za pośrednictwem ORLEN Energia Sp. z o.o. Jeżeli twierdzenia te zostaną potwierdzone, model taki może oznaczać, że energia elektryczna wytwarzana w Grupie Energa trafia do spółki obrotu nie bezpośrednio, lecz za pośrednictwem podmiotu z Grupy ORLEN, z dodatkowym narzutem lub marżą pośrednika.
49. Taki mechanizm może prowadzić do obniżenia rentowności działalności Energa Obrót S.A. lub Grupy Energa, ograniczenia łącznych przychodów lub marży zatrzymywanej w Grupie Energa oraz pośredniego wpływu na poziom wyniku netto Energa S.A. i argumentację dotyczącą braku dywidendy. Zgodnie z informacjami medialnymi i analizami specjalistów rynku energetycznego, marża pobierana przez ORLEN Energia w niektórych postępowaniach przetargowych miała przekraczać nawet **19 zł/MWh**, co w skali roku mogło przekładać się na wielomilionowe przesunięcia ekonomiczne. Okoliczności te nie powinny być jednak oceniane wyłącznie na podstawie twierdzeń stron, lecz wymagają weryfikacji przez biegłego, w szczególności w zakresie rzeczywistego wpływu przyjętego modelu na marżę, wynik finansowy i interes Energa S.A.
50. Podobnie wymaga wyjaśnienia kwestia przejęcia przez Grupę ORLEN działalności projektowej dotychczas realizowanej w Grupie Energa, w szczególności w związku z połączeniem ENERGA INVEST z ORLEN PROJEKT. Jeżeli w wyniku tej reorganizacji Grupa Energa została pozbawiona możliwości samodzielnego rozwijania segmentu projektowania inżynierskiego, zarządzania projektami lub działalności EPC, to okoliczność ta może mieć znaczenie dla oceny, czy proces integracji z GKO prowadził do wzmocnienia pozycji Energi,

czy też do przesuwania wybranych funkcji i potencjalnych źródeł przychodów do innych podmiotów z Grupy ORLEN. W tym zakresie widoczne jest podobieństwo do mechanizmu centralizacji handlu hurtowego energią elektryczną: w obu przypadkach istotne jest ustalenie, czy przyjęty model rzeczywiście służył interesowi Energa S.A., czy przede wszystkim interesowi grupy dominującej.

51. Kwestia zależności pomiędzy ORLEN a Energą, zasadności poszczególnych decyzji integracyjnych oraz ich zgodności z interesem Energa S.A. powinna zostać szczegółowo wyjaśniona przez powołanych świadków oraz poddana ocenie niezależnego biegłego. Przedmiotem tej oceny powinno być nie tylko formalne istnienie powiązań kapitałowych, ale także ekonomiczne skutki centralizacji funkcji, *cash pooling*, finansowania wewnątrzgrupowego, handlu hurtowego energią oraz ewentualnego przenoszenia kompetencji i źródeł przychodów poza Grupę Energa.

Dowody:

- *zeznania świadków Renaty Rosiak, Dominiki Lechowskiej, Pawła Olechnowicza, Dariusza Trojanowskiego, Agaty Piotrowskiej; Krzysztofa Berlińskiego, Zbigniewa Lubośnego, Ireneusza Fąfary*
- *Informacja o połączeniu ENERGA INVEST z ORLEN PROJEKT z 03.01.2024*
- *przesłuchanie Stron*

52. Nieprawidłowości w funkcjonowaniu Grupy ENERGA oraz podejmowanie przez jej władze działań mogących prowadzić do uszczerplenia majątku spółki nie są jedynie subiektywną oceną Powodów – zaniepokojenie tym stanem rzeczy coraz wyraźniej wybrzmiewa również na poziomie instytucji publicznych i środowisk gospodarczych działających w regionie Pomorza, gdzie ENERGA ma swoją siedzibę. W tym zakresie chociażby, w dniu 18 czerwca 2025 r. Pomorska Rada Przedsiębiorczości oraz Wojewódzka Rada Dialogu Społecznego w Gdańsku wystosowały oficjalny apel do Prezesa Rady Ministrów oraz władz ORLEN, w którym wyraziły głębokie zaniepokojenie obecnym sposobem funkcjonowania Grupy ENERGA, w szczególności ograniczeniem jej samodzielności operacyjnej i decyzyjnej na rzecz spółki dominującej – ORLEN. W apelu jednoznacznie wskazano, że po przejęciu ENERGA przez ORLEN doszło do faktycznej marginalizacji Grupy ENERGA jako podmiotu samodzielnie zarządzającego swoją działalnością, a podejmowane działania – takie jak centralizacja decyzji zakupowych, w tym w zakresie zakupu energii elektrycznej wyłącznie za pośrednictwem Orlen Energia – mogą skutkować nie tylko osłabieniem pozycji spółki na rynku, ale wręcz działaniem na jej szkodę.

Dowody:

- *stanowisko Pomorskiej Rady Przedsiębiorczości oraz Wojewódzkiej Rady Dialogu Społecznego w Gdańsku z dnia 18 czerwca 2025 r. w sprawie Grupy Energa i roli jaką powinna odgrywać w procesie energetycznej transformacji pomorza i Polski*

- zeznania świadków *Stanisława Taube, Mieczysława Struk oraz Janusza Lewandowskiego*

53. Reasumując, nie wszyscy akcjonariusze Pozwanej znajdują się w takiej samej pozycji ekonomicznej. Akcjonariusz większościowy, tj. ORLEN, nie jest wyłącznie pasywnym inwestorem kapitałowym, który — tak jak akcjonariusze mniejszościowi — może uczestniczyć w sukcesie Spółki jedynie przez wzrost kursu akcji albo dywidendę. ORLEN jest jednocześnie podmiotem dominującym, centrum decyzyjnym grupy, partnerem finansowym, uczestnikiem struktur cash pooling, beneficjentem procesów centralizacji oraz podmiotem wyznaczającym standardy i polityki obowiązujące w Grupie Energa. W konsekwencji ORLEN może korzystać z kapitału, potencjału, zasobów i funkcji gospodarczych Energi w sposób niedostępny dla akcjonariuszy mniejszościowych.
54. Tym samym plany inwestycyjne i strategia Pozwanej nie mogą automatycznie uzasadniać wyłączenia całości zysku od podziału między akcjonariuszy, w szczególności akcjonariuszy mniejszościowych. Akcjonariusze ci nie mają innej realnej możliwości uczestniczenia w sukcesie ekonomicznym Energa S.A. niż poprzez dywidendę. W przeciwnym razie powstaje nieuzasadniona dychotomia: z jednej strony Spółka i jej Grupa Kapitałowa pozostają zdolne do prowadzenia wielomiliardowych inwestycji, uczestniczenia w strukturach finansowania grupowego, ponoszenia istotnych kosztów operacyjnych oraz realizowania rozliczeń z podmiotami powiązаныmi, z drugiej zaś — odmawia się jakiegokolwiek udziału w zysku właścicielom mniejszościowym.
55. Nie można również tracić z pola widzenia, że część akcji posiadanych przez akcjonariuszy Pozwanej to tzw. akcje pracownicze, nabyte nieodpłatnie na podstawie ustawy z dnia 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i niektórych uprawnieniach pracowników. Wynika to z historycznych okoliczności powstania Pozwanej oraz prywatyzacyjnego charakteru akcji pracowniczych. Akcje te miały dla uprawnionych pracowników stanowić realny składnik majątkowy, umożliwiający uczestnictwo w efektach ekonomicznych działalności przedsiębiorstwa, z którym byli zawodowo związani.
56. Aktualna polityka dywidendowa Pozwanej nie dostrzega tej okoliczności. Wieloletnie zatrzymywanie całości zysku pozbawia byłych i obecnych pracowników — będących akcjonariuszami mniejszościowymi — możliwości korzystania z majątkowego charakteru posiadanych akcji. Tymczasem korzyści ekonomiczne z funkcjonowania Energi w grupie kapitałowej może odnosić akcjonariusz większościowy, który nie jest zależny od dywidendy w takim samym stopniu jak akcjonariusze mniejszościowi. W ten sposób zachowanie Pozwanej niweczy pierwotne znaczenie i funkcję akcji pracowniczych, które w praktyce nie generują zamierzonych korzyści majątkowych dla ich posiadaczy. Szczególna rola akcji pracowniczych w kontekście kształtowania polityki dywidendowej dostrzegana jest również w orzecznictwie sądów powszechnych.
57. Tym samym zarówno ORLEN, jak i Energa, nie wykazują realnej motywacji do podejmowania

działań pozytywnie wpływających na interes akcjonariuszy mniejszościowych, w tym do określenia stabilnej i długookresowej polityki dywidendowej. ORLEN jako akcjonariusz większościowy korzysta z pozycji dominującej w inny sposób niż akcjonariusze mniejszościowi, natomiast Energa S.A. od wielu lat konsekwentnie zatrzymuje zysk, powołując się na ogólne potrzeby inwestycyjne i integrację w ramach GKO. Taki model prowadzi do trwałego wyłączenia akcjonariuszy mniejszościowych z ekonomicznych korzyści wynikających z posiadania akcji Spółki, mimo że to właśnie prawo do udziału w zysku stanowi podstawowe majątkowe uprawnienie akcjonariusza.

58. Ocena sprzeczności Uchwały nr 9 z dobrymi obyczajami nie może abstrahować również od rzeczywistego charakteru akcjonariatu mniejszościowego Pozwanej. Według wiedzy Powodów znaczną część aktualnych akcjonariuszy mniejszościowych stanowią osoby fizyczne, w tym osoby starsze, emerytowani byli pracownicy Spółki lub spółek z jej grupy kapitałowej, a także długoterminowi drobni inwestorzy, którzy nabyli akcje ENERGA S.A. w związku z debiutem giełdowym Spółki i utrzymują je od wielu lat. Nie są to zatem inwestorzy krótkoterminowi, nastawieni na spekulacyjny obrót akcjami, lecz osoby, które przez lata pozostawały związane ze Spółką zawodowo, kapitałowo albo inwestycyjnie i które miały uzasadnione oczekiwanie, że udział w akcjonariacie stabilnej, dochodowej spółki energetycznej będzie wiązał się z realną partycypacją w wypracowywanym przez nią zysku.
59. Tymczasem od 2017 r. akcjonariusze ci nie otrzymują jakiegokolwiek dywidendy, mimo że Spółka oraz jej Grupa Kapitałowa osiągają bardzo dobre wyniki finansowe, posiadają znaczne kapitały własne i kontynuują działalność w sektorze o fundamentalnym znaczeniu gospodarczym. Wieloletnie pozbawienie akcjonariuszy mniejszościowych jakichkolwiek korzyści z uczestnictwa w Spółce ma w tych okolicznościach nie tylko wymiar ekonomiczny, lecz także aksjologiczny. Część tych osób, z uwagi na podeszły wiek, nie doczekała ani wypłaty dywidendy, ani takiego ukształtowania wartości rynkowej akcji, które odzwierciedlałoby rzeczywistą kondycję ekonomiczną Spółki. Według wiedzy Powodów wśród akcjonariuszy zrzeszonych wokół Fundacji znajdują się osoby w bardzo podeszłym wieku, w tym osoby liczące ponad 90 lat, a kilku akcjonariuszy zmarło, nie uzyskawszy przez ostatnie lata jakiegokolwiek realnej korzyści z posiadanych akcji.
60. W tych realiach dalsze, automatyczne i powtarzalne przeznaczanie całości zysku na kapitał zapasowy, bez przekonującego wykazania obiektywnej konieczności takiego działania, godzi w elementarne poczucie przyzwoitości oraz lojalności wobec akcjonariuszy mniejszościowych. Dobre obyczaje w spółce akcyjnej wymagają bowiem uwzględnienia nie tylko formalnej przewagi głosów akcjonariusza większościowego, lecz także uzasadnionych interesów tych akcjonariuszy, którzy przez wiele lat pozostają związani ze Spółką, nie mają wpływu na jej politykę korporacyjną i nie mogą w inny sposób uczestniczyć w korzyściach wynikających z jej funkcjonowania. Uchwała nr 9 utrwała natomiast stan, w którym ciężar wieloletniej tezauryzacji zysku ponoszą wyłącznie akcjonariusze mniejszościowi, podczas gdy akcjonariusz większościowy, z racji swojej pozycji dominującej oraz powiązań grupowych, znajduje się w

sytuacji ekonomicznie odmiennej i korzystniejszej. Takie działanie należy uznać za sprzeczne z dobrymi obyczajami, zasadą lojalności korporacyjnej oraz zasadą równego traktowania akcjonariuszy.

E. OSIĄGNIĘCIE JAKICHKOLWIEK INNYCH KORZYŚCI DLA AKCJONARIUSZY MNIJSZOŚCIOWYCH JEST NIEMOŻLIWE WSKUTEK DZIAŁAŃ ORLEN I ENERGA

61. Choć Zarząd Pozwanej rok do roku w swojej rekomendacji dotyczącej wyłączenia zysku od podziału wskazuje, że takie działanie ma na celu przysporzenie wymiernych (bliżej nieokreślonych) korzyści, to **również z perspektywy właścicielskiej i rozkładu głosów w akcjonariacie jest to niemożliwe**. Docelowo bowiem ENERGA miała stać się jednoosobową spółką ORLEN służącą do realizacji jego partykularnych celów – mimo jednak, że nie doszło do przejęcia 100% akcji w kapitale zakładowym Pozwanej przez ORLEN, to ORLEN zdaje sobie nic nie robić z tego faktu i traktuje ENERGA S.A. tak jakby był jej jedynym właścicielem. Jak jednak próby przejęcia ENERGA S.A. przez ORLEN ukształtowały wręcz **beznadziejną pozycję akcjonariuszy mniejszościowych, w kolejnych punktach niniejszej litery E**.

62. Przechodząc do wymiernych korzyści, o których zapewnia Zarząd Pozwanej, a które te stanowią podstawę do wyłączenia jej zysku od podziału, to zdaniem właśnie Zarządu ową wymierną korzyścią ma być zwiększenie wartości akcji ENERGA S.A. posiadanych przez akcjonariuszy. Jest to wynikowa zrealizowania WPIS i powiększenia majątku. Sytuacja akcjonariuszy mniejszościowych Energa S.A. jest w sposób istotny odmienna od typowej pozycji akcjonariusza spółki publicznej, której celem jest wzrost wartości rynkowej przedsiębiorstwa z korzyścią dla wszystkich współwłaścicieli.

63. Po pierwsze, **akcje ENERGA S.A. znajdujące się w wolnym obrocie giełdowym (free float)** stanowią **znikomą część kapitału zakładowego** – zgodnie z publicznie dostępnymi danymi, większościowym akcjonariuszem spółki pozostaje **ORLEN S.A.**, posiadający na dzień ZWZA z 12.06.2026 **92,281% akcji**, co odpowiada 94,283% ogólnej liczby głosów. Natomiast na dzień złożenia niniejszego Pozwu sytuacja jest jeszcze bardziej zaawansowana, gdyż aktualnie ORLEN posiada 657 229 931 akcji, stanowiących **95,24%** kapitału zakładowego Emitenta i uprawniających do 802 157 931 głosów, co odpowiada **96,06%** ogólnej liczby głosów.

Dowody:

- raport bieżący nr 43/2026: „Zawiadomienie o zmianie stanu posiadania akcji Emitenta”
- raport bieżący nr 15/2026: „Zawiadomienie o zmianie stanu posiadania akcji Emitenta”

64. W konsekwencji, rynek akcji Pozwanej **charakteryzuje się skrajnie niską płynnością**, co **eliminuje realny wpływ popytu inwestycyjnego na kształtowanie się ceny akcji**. Po drugie, z

uwagi na tę właśnie strukturę właścicielską oraz niską płynność obrotu, **akcje ENERGA S.A. nie są uwzględniane w głównych indeksach Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, takich jak WIG, WIG20 czy mWIG40.** Brak obecności w indeksach eliminuje z kolei napływ kapitału pasywnego (np. funduszy ETF), który w innych przypadkach stanowi czynnik wpływający na wzrost wartości rynkowej spółki wraz z jej rozwojem operacyjnym. Po trzecie, **cena akcji ENERGA S.A. na rynku regulowanym kształtowana jest niemal wyłącznie przez doraźną relację popytu i podaży,** a nie przez fundamentalną ocenę wartości spółki, jej strategii, wyników finansowych czy perspektyw rozwoju. W efekcie, **akcjonariusze mniejszościowi są całkowicie pozbawieni realnych narzędzi partycypowania w ewentualnym wzroście wartości przedsiębiorstwa,** a ich jedynym mechanizmem uzyskania zwrotu z inwestycji jest dywidenda. W tym stanie faktycznym, zaniechanie wypłaty dywidendy w sytuacji, gdy spółka wygenerowała dodatni wynik EBITDA oraz deklaruje stabilność finansową, stanowi **całkowite odcięcie akcjonariuszy mniejszościowych od jakiegokolwiek ekonomicznej korzyści związanej z posiadaniem akcji Energa S.A..** Jest to sprzeczne z zasadami współwłasności, lojalności korporacyjnej i równego traktowania akcjonariuszy, o których mowa w art. 20 i art. 354 §2 KSH. W szczególności należy podkreślić, że w odróżnieniu od sytuacji w spółkach publicznych z istotnym free floatem i aktywnym rynkiem wtórnym, **akcjonariusze mniejszościowi ENERGA S.A. nie mają żadnej realnej możliwości skorzystania z ewentualnego wzrostu wartości majątku spółki ani jej projektów inwestycyjnych,** skoro nie przekłada się on ani na wzrost ceny akcji, ani na dystrybucję zysku.

65. Obecna struktura właścicielska oraz marginalizacja rynkowa akcji ENERGA S.A. są bezpośrednim skutkiem działań **ORLEN S.A. jako dominującego akcjonariusza,** który w przeszłości – w sposób rażąco sprzeczny z interesem inwestorów mniejszościowych – przeprowadził w 2020 **wezwania do sprzedaży akcji po istotnie zaniżonej cenie, co w sposób trwały i nieodwracalny zniszczyło zaufanie rynku do Spółki oraz jej perspektyw inwestycyjnych.** W rezultacie tych działań, Energa S.A. **zniknęła z radaru inwestorów instytucjonalnych i indywidualnych,** a jej akcje stały się symbolem rynku „zamkniętego”, pozbawionego jakichkolwiek bodźców wzrostu lub zyskowności inwestycyjnej.
66. Choć działania ORLEN S.A. zostały ocenione zarówno przez Tutejszy Sąd oraz Sąd Apelacyjny jako rażąco sprzeczne, także godzące w interes akcjonariuszy mniejszościowych i Pozwana pozostała na Giełdzie Papierów Wartościowych, to **żaden racjonalny inwestor** nie zdecyduje się na zaangażowanie kapitału w spółkę o takiej strukturze właścicielskiej i tak utrwalonej roli podrzędnej. ENERGA S.A. została w praktyce **wyłączona z rynku kapitałowego,** pozostając formalnie spółką publiczną, lecz **pozbawioną wszystkich atrybutów atrakcyjnego waloru giełdowego.**

Dowody:

- *dokumenty znajdujące się w aktach sprawy prowadzonej przed Sądem Okręgowym w Gdańsku, IX Wydział Gospodarczy sygn. akt: IX GC 1164/20 oraz przed Sądem Apelacyjnym w Gdańsku, I Wydział Gospodarczy sygn. akt I AGa 52/23*

- przesłuchanie Stron

F. SPÓŁKA JAKO ELEMENT GRUPY KAPITAŁOWEJ

67. Oceniając zasadność zarzutów żądania Pozwu nie można również tracić z pola widzenia faktu, że Spółka jest częścią jednej z największych w kraju Grup Kapitałowych, a podmioty wchodzące w jej skład generują znaczne zasoby gotówkowe i posiadają podobnie jak Spółka, ogromne kapitały własne wobec faktu niedzielenia się ze Spółką dywidendą (Spółka kontroluje 32 podmioty, których wykaz zawiera się na str. 10 – 12 Sprawozdania Skonsolidowanego. Jak wynika z treści Sprawozdania Skonsolidowanego najbardziej dochodowym podmiotem w Grupie Kapitałowej jest ENERGA-Operator S.A. odpowiedzialnym za dystrybucję energii elektrycznej. Na koniec roku obrotowego 2024 (wobec braku aktualny danych na dzień 31.12.2025) ENERGA-Operator S.A. wypracowała 1.104.178.471,32 zł zysku, natomiast kwota zysków zatrzymanych sięgała prawie 3,2 mld zł, a kapitał zapasowy kwotę tą przekraczał.

Dowód:

- ENERGA-OPERATOR S.A. jednostkowe sprawozdanie finansowe

68. Powyższe oznacza, że Spółka jako podmiot dominujący i holdingowy dla pozostałych spółek z Grupy Kapitałowej ENERGA ma dostęp do znacznych zasobów finansowych, z których jednak z niewiadomych ekonomicznie przyczyn nie korzysta efektywnie. Środki te, ze szkodą dla akcjonariuszy, nie są udostępniane Spółce (z jej własnej woli, gdyż to ona decyduje jako jedyny akcjonariusz o ich przeznaczeniu), tak aby mogła ona chociaż w części podzielić się z właścicielami. Szczególne zadziwiające jest postępowanie Spółki wobec ENERGA-Operator S.A. i stopniowe rezygnowanie z wypłat rzędu setek milionów złotych, które mogłyby zasilić Pozwaną, a w konsekwencji dać możliwość wypłaty dywidendy na rzecz akcjonariuszy:

SPOSÓB DYSTRYBUOWANIA ZYSKU ENERGA-OPERATOR S.A.		
Rok Obrotowy	Wysokość zysku netto	Sposób podziału
2019	509.952.198,34 zł	kapitał zapasowy: 54.687,94 zł dywidenda: 509.897.510,40 zł
2020	582.266.238,92 zł	kapitał zapasowy: 381.561.899,72 zł dywidenda 200.704.339,20 zł
2021	733.083.937,06 zł	kapitał zapasowy: 532.379.597,86 zł dywidenda 200.704.339,20 zł
2022	757.555.677,54 zł	kapitał zapasowy: 556.851.338,34 zł dywidenda 200.704.339,20 zł
2023	479.741.802,50 zł	kapitał zapasowy: 79.741.802,50 zł dywidenda 400.000.000,00 zł
2024	1.104.178.471,32 zł	kapitał zapasowy: 704.178.471,32 zł

		dywidenda: 400.000.000,00 zł
--	--	------------------------------

Oczywiście dodatkowo trudno oprzeć się wrażeniu, że stopniowe zmiany polityki wypłat wobec ENERGA-Operator S.A. zaczęły postępować po przejęciu kontroli nad Pozwaną przez ORLEN. **Jeżeli jednak celowo, Spółka nie decyduje się na zasilanie swojego kapitału, skoro ma do tego pełne prawo i sposobności, to takie działanie nie powinno wpływać na pozycję akcjonariuszy mniejszościowych.**

Dowody:

- *protokół ZWZA ENERGA-Operator z 09.07.2020*
- *protokół ZWZA ENERGA-Operator z 19.05.2021*
- *protokół ZWZA ENERGA-Operator z 22.04.2022*
- *protokół ZWZA ENERGA-Operator z 31.05.2023*
- *protokół ZWZA ENERGA-Operator z 26.07.2024*
- *protokół ZWZA ENERGA-Operator z 29.07.2025*

69. Podobnie również w kontekście inwestycji i realizacji WPIS, środków tych należy szukać w Grupie Kapitałowej, a nie kosztem drobnych inwestorów. Tylko bowiem zmiana polityki Spółki względem swoich podmiotów dominujących pozwoli jej na swobodne dysponowanie nadwyżką finansową także na rzecz swoich właścicieli.

G. DZIAŁANIA NA TLE BRANŻY

70. **Wreszcie praktyka rynkowa spółek funkcjonujących w tym samym sektorze jednoznacznie podważa twierdzenia Pozwanej, jakoby chroniczny brak wypłaty dywidendy stanowił obecnie standard funkcjonowania dużych spółek infrastrukturalnych działających w branży elektroenergetycznej.** Aktualne decyzje podejmowane przez inne podmioty o porównywalnym znaczeniu gospodarczym i skali działalności wskazują wręcz na tendencję przeciwną — stopniowy powrót do wypłat dywidend pomimo utrzymujących się wysokich nakładów inwestycyjnych oraz dalszej realizacji transformacji energetycznej.

71. W szczególności wskazać należy, że zarówno TAURON Polska Energia S.A., jak i ENEA S.A. podjęły decyzje o przeznaczeniu części wypracowanych zysków na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy. Zarząd TAURON Polska Energia S.A. zarekomendował przeznaczenie na dywidendę kwoty ok. 420 mln zł, co odpowiada 0,24 zł na akcję, przy jednoczesnym dalszym prowadzeniu programu inwestycyjnego obejmującego rozwój sieci dystrybucyjnych, odnawialnych źródeł energii oraz transformację aktywów wytwórczych. Równolegle ENEA S.A. poinformowała o rekomendacji przeznaczenia ok. 264 mln zł na wypłatę dywidendy za rok 2025. Łącznie oznacza to, że dwa największe podmioty krajowego sektora elektroenergetycznego zdecydowały o przekazaniu akcjonariuszom ponad 600 mln zł w formie

dywidendy, pomimo równoległego prowadzenia wielomiliardowych inwestycji infrastrukturalnych i funkcjonowania w identycznym otoczeniu regulacyjnym, kosztowym oraz geopolitycznym, na które powołuje się Pozwana. Okoliczność ta ma fundamentalne znaczenie dla oceny argumentacji ENERGA S.A. Pozwana próbuje bowiem budować narrację, zgodnie z którą specyfika branży elektroenergetycznej, skala transformacji energetycznej oraz konieczność ponoszenia wysokich nakładów inwestycyjnych mają rzekomo automatycznie uzasadniać całkowite wyłączenie akcjonariuszy z udziału w zysku przez nieokreślony czas. Tymczasem praktyka porównywalnych spółek energetycznych pokazuje, że możliwe jest pogodzenie intensywnego programu inwestycyjnego z częściową partycypacją akcjonariuszy w zysku.

72. Należy przy tym podkreślić, że zarówno TAURON, jak i ENEA pozostają podmiotami realizującymi strategiczne inwestycje dla bezpieczeństwa energetycznego państwa, obejmujące m.in.:
- a) rozwój i modernizację sieci dystrybucyjnych,
 - b) rozwój odnawialnych źródeł energii,
 - c) inwestycje w magazyny energii,
 - d) transformację aktywów wytwórczych,
 - e) projekty związane z dekarbonizacją i modernizacją systemu energetycznego.
73. Podmioty te funkcjonują również w tym samym otoczeniu makroekonomicznym i regulacyjnym co ENERGA S.A., obejmującym skutki kryzysu energetycznego, wysokich kosztów finansowania, presji inwestycyjnej związanej z transformacją energetyczną oraz wymogów regulacyjnych Unii Europejskiej. Mimo to ich organy korporacyjne uznały, że sytuacja finansowa pozwala na częściowy podział zysku z akcjonariuszami. W praktyce oznacza to, że rynek oraz uczestnicy sektora elektroenergetycznego zaczynają postrzegać obecną sytuację branży jako bardziej stabilną i przewidywalną niż w okresie bezpośrednio po pandemii COVID-19, kryzysie energetycznym czy gwałtownej destabilizacji rynku po agresji Rosji na Ukrainę. Decyzje dywidendowe TAURON i ENEA stanowią zatem rynkowe potwierdzenie, że nawet przy utrzymujących się wyzwaniach inwestycyjnych możliwe jest pogodzenie bezpieczeństwa finansowego spółki z realizacją podstawowych praw majątkowych akcjonariuszy.
74. Na tym tle polityka ENERGA S.A. jawi się jako rozwiązanie dalece bardziej restrykcyjne wobec akcjonariuszy mniejszościowych niż standardy obserwowane obecnie w sektorze. Pozwana pozostaje bowiem przy modelu całkowitego zatrzymywania zysku, mimo poprawy wyników finansowych, wzrostu przepływów operacyjnych oraz stabilizacji sytuacji branżowej. W konsekwencji nie można zgodzić się z twierdzeniem, że brak dywidendy stanowi obecnie rzekomo naturalny i powszechnie akceptowany standard funkcjonowania dużych spółek energetycznych. Przeciwnie – praktyka rynkowa pokazuje, że nawet podmioty realizujące

strategiczne inwestycje infrastrukturalne oraz funkcjonujące w sektorze wymagającym bardzo wysokich nakładów inwestycyjnych zaczynają ponownie dostrzegać konieczność utrzymywania równowagi pomiędzy potrzebami rozwojowymi przedsiębiorstwa a prawem akcjonariuszy do udziału w wypracowanym zysku. Tym bardziej nieprzekonujące pozostaje stanowisko Pozwanej, zgodnie z którym całkowite i wieloletnie wyłączenie akcjonariuszy ENERGA S.A. z udziału w zysku miałyby stanowić jedyne racjonalne rozwiązanie ekonomiczne.

Dowody:

- raport bieżący TAURON POLSKA ENERGIA nr 10/2026 z 30.03.2026
- raport bieżący TAURON POLSKA ENERGIA nr 11/2026 z 30.03.2026
- raport bieżący TAURON POLSKA ENERGIA nr 13/2026 z 23.04.2026
- raport bieżący ENEA S.A. nr 12/2026 z 14.04.2026
- raport bieżący ENEA S.A. nr 24/2026 z 28.05.2026
- raport bieżący TAURON POLSKA ENERGIA nr 29/2026 z 20.05.2026

H. PODSUMOWANIE ZARZUTÓW POZWU

75. Rekapitulując, zdaniem Powodów podjęcie Uchwały nr 9 w sprawie podziału zysku netto Spółki w roku obrotowym 2024 **narusza dobre obyczaje: (i) zasadę uczciwości kupieckiej, (ii) zasadę równego traktowania akcjonariuszy, (iii) zasady lojalności, (iv) normy moralne i obyczajowe godząc w poczucie przyzwoitości, jak również (v) interesy akcjonariuszy mniejszościowych – co samo w sobie jest sprzeczne z dobrymi obyczajami] oraz godzi w interes akcjonariuszy mniejszościowych, w tym także Powodów – w tym kontekście:**

- (i) Spółka oraz podmioty z jej Grupy Kapitałowej posiadają znaczne kapitały własne, w tym utworzone z zatrzymanych zysków, a ich wysokość nie przemawia za dalszą kumulacją zysków w ENERGA S.A. Co więcej powiększanie kapitałów własnych nie przynosi żadnych efektywnych korzyści dla akcjonariuszy;
- (ii) brak jest obecnie uzasadnienia dla dalszego uporczywego (od 2018 roku) uchylania się przez Spółkę od wypłat zysku na rzecz swoich akcjonariuszy, a na pewno takim uzasadnieniem nie może być realizacja WPIS. Spółka swoje inwestycje finansuje kapitałem dłużnym, lub tym pozyskanym od ORLEN w formie pożyczek. Wysokość osiąganego zysku jest całkowicie nieproporcjonalna do nakładów na WPIS. To świadczy tylko o tym, że zysk Spółki jest całkowicie nierelevantny w kontekście jej potrzeb inwestycyjnych, i brak wypłat z tego tytułu jest po prostu fikcją;
- (iii) realizowanie inwestycji nie może stanowić abstrakcyjnej i z góry określonej przyczyny do długotrwałego wyłączenia akcjonariuszy mniejszościowych z partycypacji w zysku ENERGA S.A. Taka sytuacja jest kuriozalna. **Spółka powtarza tą manierę już od 2018 roku i jeśli wierzyć jej przekonaniom, potrwa ona aż do roku 2030. Tym samym, jej akcjonariusze mają mieć przez 12 lat z góry wyłączoną możliwość**

partycypacji w zysku (w roku 2030 kończy się WPIS), z nadzieją, że może wówczas podejście Spółki ulegnie zmianie. Spółka musi znaleźć kompromis w opisanych aspektach, gdyż aktualnie akcjonariusze mniejszościowi są najgorzej przez nią traktowaną grupą interesariuszy;

- (iv) tezauryzacja zysku, której dopuszcza się Pozwana godzi również w zasady Dobrych Praktyk. Zasadniczo nie można bowiem w żadnym aspekcie uznać, że takie działanie przyniesie akcjonariuszom wymierne korzyści. Jediną korzyść jaką mogą oni uzyskać z tytułu uczestnictwa w Spółce, materializuje się właśnie w dywidendzie;
- (v) Spółka faworyzuje w sposób jednoznaczny jednego ze swoich akcjonariuszy, to jest ORLEN, a uprzednio Skarb Państwa. W tym zakresie między innymi: (i) realizuje z nim określone inwestycje, (ii) gospodaruje jego kapitał między innymi w formie pobieranych pożyczek, czy też (iii) płaci na jego rzecz wynagrodzenie chociażby z tytułu administrowania cash-pooling-iem. Zdaniem Powodów taka dysproporcja jest nieuzasadniona, i nie powinna znaleźć akceptacji w oczach Tutejszego Sądu;
- (vi) Zdaniem Powodów zasady racjonalności przemawiają również za tym, aby Spółka nie szukała oszczędności wśród swoich inwestorów, a po prostu gospodarowała środkami zgromadzonymi w ramach Grupy Kapitałowej. To tam powinny nastąpić odpowiednie przesunięcia majątkowe, i poszukiwanie środków. W obecnej sytuacji zaś, Spółka dalej prowadzi do gromadzenia ogromnych środków w ramach grupy swoich podmiotów zależnych, bez uzasadnienia ekonomicznego i ze szkodą dla akcjonariuszy mniejszościowych.

IV. KWESTIE FORMALNE

A. KONIECZNOŚĆ POWOŁANIA BIEGŁEGO W SPRAWIE

- 76. Zdaniem Powodów całościowe i kompleksowe rozstrzygnięcie niniejszej sprawy wymaga wiadomości specjalnych. Konieczne jest bowiem w wymiarze ekonomicznym potwierdzenie uzasadnienia wyłączenia zysku Spółki od podziału, inkorporowanego w rekomendacji Zarządu ENERGA S.A. Powodowie poddają bowiem pod wątpliwość jego prawdziwość i to, czy takie działanie miałyby negatywny wpływ na realizację WPIS, czy też na możliwość prowadzenia niezakłóconej działalności gospodarczej. W sprawie nie ma obiektywnej możliwości, aby to stanowisko zostało zweryfikowane przez Sąd *meriti*. Nie posiada on bowiem odpowiedniej wiedzy ekonomicznej w tym zakresie, a także nie potrafi ocenić czy i w jaki sposób wypłata dywidendy (nawet w części) zaburzyłaby ww. strategię i plany.
- 77. Podobnie rzecz się ma w stosunku do relacji gospodarczych pomiędzy ENERGA i ORLEN, ogniskujących się w stopniowym przejmowaniu przez ORLEN działalności operacyjnej grupy kapitałowej ENERGA. Z uwagi na specjalistyczny charakter problematyki energetyczno-finansowej, konieczne jest powołanie niezależnego biegłego (lub zespołu biegłych), który dokona oceny zgodności działań Pozwanej z interesem jej akcjonariuszy oraz określi

ewentualne straty lub ograniczenia w potencjalnych zyskach wynikające z zastosowanego modelu zakupowego.

B. DOWÓD Z ZEZNAŃ ŚWIADKÓW

78. Zeznania świadków powołanych w sprawie mają potwierdzić, że decyzja o wyłączeniu zysku od podziału na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych nie była uzasadniona sytuacją ekonomiczną Spółki, lecz stanowiła realizację interesu jednego podmiotu – dominującego akcjonariusza – kosztem pozostałych, jak również nie znajdowała poparcia w aktualnej sytuacji Pozwanej. Przy czym zawnioskowanych świadków można najogólniej podzielić na dwie grupy. Pierwsza, są to świadkowie związani z Pozwaną Spółką i jej akcjonariuszem większościowym, natomiast druga to osoby podejmujące na poziomie systemowym działania zmierzające do uniezależnienia ENERGA od ORLEN, poprzez zapewnienie równego traktowania wszystkim interesariuszom ENERGA.
79. Świadców tacy jak członkowie Rady Nadzorczej Pozwanej, przedstawiciel ORLEN S.A. oraz ENERGA-OBRÓT S.A. (pkt. V. [iv] – [xii] *petitum* Pozwu) będą mogli wyjaśnić m.in. czy w ramach organów Spółki dokonywano rzetelnej oceny wpływu wypłaty dywidendy na jej sytuację finansową oraz jakie były przesłanki faktyczne i ekonomiczne rekomendowania pozostawienia zysku w Spółce. Przy czym dodatkowo świadek Ireneusz Fąfara jako przedstawiciel dominującego akcjonariusza, może z kolei odnieść się do polityki Grupy ORLEN wobec ENERGA S.A. i jej akcjonariuszy, w tym do zasad cash pooling, transferu marż, polityki zakupowej oraz sposobu raportowania wyników finansowych Grupy ENERGA w ramach Grupy ORLEN. Nie należy również zapominać, że Ireneusz Fąfara pełnił również w przeszłości funkcję Członka Rady Nadzorczej ENERGA.
80. Z kolei świadkowie spoza Spółki (Stanisław Taube, Mieczysław Struk, Janusz Lewandowski) będą w stanie potwierdzić wpływ ORLEN S.A. na operacyjne i finansowe funkcjonowanie ENERGA S.A., w tym działania wyłączające akcjonariuszy mniejszościowych z partycypacji w zyskach, jak i na szkodę Spółki.
81. W kontekście świadków wnioskowanych w pkt. VI *petitum* Pozwu to są to wieloletni pracownicy Pozwanej Spółki, którzy nabyli akcje ENERGA w ramach programów akcjonariatu pracowniczego. Ich zeznania mają istotne znaczenie dla wykazania sposobu traktowania akcjonariuszy przez Spółkę, w szczególności w zakresie notorycznego pozbawiania ich prawa do udziału w zysku oraz deprecjonowania roli tych akcjonariuszy w strukturze właścicielskiej. Z uwagi na wiek większości świadków (osoby starsze, często emerytowane), ich osobiste stawiennictwo w sądzie byłoby znacznie utrudnione. Dlatego, na podstawie art. 271¹ k.p.c., Powodowie wnioskuje o przeprowadzenie dowodu z ich zeznań na piśmie.

C. ZOBOWIĄZANIE POZWANEJ DO PRZEDSTAWIENIA DOKUMENTÓW

82. Wniosek o zobowiązanie Pozwanej do przedłożenia dokumentów wskazanych w pkt. IX *petitum* Pozwu znajduje oparcie w treści art. 248 § 1 k.p.c., zgodnie z którym strona może

żądać, aby przeciwnik procesowy przedłożył dokument pozostający w jego posiadaniu, jeżeli dokument ten stanowi dowód faktu istotnego dla rozstrzygnięcia sprawy. W niniejszym postępowaniu istotne jest wykazanie zarówno przesłanek legitymacji czynnej Powodów, jak również okoliczności uzasadniających uchylenie Uchwały nr 7.

83. Porozumienie holdingowe zawarte w dniu 29 października 2020 r. pomiędzy ENERGA S.A., spółkami z jej grupy kapitałowej oraz ORLEN S.A. stanowi dokument mogący potwierdzić zakres podporządkowania operacyjnego ENERGA S.A. względem ORLEN S.A. co ma kluczowe znaczenie dla niniejszej sprawy. W szczególności dokument ten może wykazać i zapewne wykaże: (1) istnienie zależności operacyjnej i decyzyjnej między grupami kapitałowymi, (2) przenoszenie działalności lub funkcji biznesowych z ENERGA do ORLEN oraz (3) czerpanie bezpośrednich korzyści przez ORLEN z majątku ENERGA, co może stanowić podstawę do oceny naruszenia interesu akcjonariuszy mniejszościowych Spółki.
84. Umowy dotyczące pośrednictwa w sprzedaży prądu zawarte przez ENERGA oraz spółki z jej grupy kapitałowej z ORLEN są również istotne dla ustalenia, czy dochodzi do faktycznego przekazywania działalności lub przychodów z ENERGA na rzecz ORLEN.
85. Wszystkie powyższe okoliczności mają istotne znaczenie dla sprawy, pod kątem wykazania przesłanek godzenia Uchwały nr 9 w dobre obyczaje i zmierzającej do pokrzywdzenia akcjonariuszy mniejszościowych ENERGA.

D. LEGITYMACJA CZYNNA POWODÓW W SPRAWIE

86. Wszyscy Powodowie uczestniczyli w Zgromadzeniu osobiście lub za pomocą pełnomocników. **Każdy z nich głosował przeciwko podjęciu Uchwały nr 9 i zażądał zaprotokołowania sprzeciwu.** Tym samym, Powodom przysługuje legitymacja czynna do wystąpienia z powództwem. Twierdzenia te zostaną potwierdzone w dokumentach, o przedstawienie których Powodowie zawnieśli w pkt. IX *petitum* Pozwu.

E. ZACHOWANIE TERMINU ZAWITEGO NA WYSTĄPIENIE Z POWÓDZTWE

87. Powodowie wskazują, że o Uchwale nr 9 dowiedzieli się w dniu jej podjęcia, a więc 12 czerwca 2026 r. W tym zakresie, zachowali oni termin zawity przewidziany w art. 424 k.s.h. do wystąpienia z niniejszym powództwem.

F. OPŁATA SĄDOWA OD POZWU

88. Stosownie do art. 29 pkt 3 ustawy o kosztach sądowych w sprawach cywilnych, opłata sądowa w niniejszej sprawie ma charakter stały i wynosi 5.000,00 zł.
89. Z uwagi na fakt, iż pomiędzy Powodami występuje stosunek współuczestnictwa materialnego jednolitego, stąd w niniejszej sprawie znajduje zastosowanie art. 4 ust. 1 zd. 1 ustawy o kosztach sądowych w sprawach cywilnych, zgodnie z którym pismo wnoszone przez kilka osób podlega jednej opłacie. To, że w sprawie o uchylenie bądź stwierdzenie nieważności uchwały walnego zgromadzenia spółki akcyjnej po stronie akcjonariuszy, jako powodów dochodzi do

współuczestnictwa materialnego jednolitego, jest powszechnie przyjmowane w orzecznictwie Sądu Najwyższego. I tak np. Sąd Najwyższy w postanowieniu z dnia 2 sierpnia 2007 r.¹⁰ wskazał, że: „W sprawie z powództwa wspólników o nieważności ewentualnie uchylenie uchwały zgromadzenia wspólników zachodzi współuczestnictwo jednolite po stronie powodowej. Apelacja powodów w tym wypadku podlega jednej opłacie (art. 4 ust. 1 KSCU).

G. UZASADNIENIE WARTOŚCI PRZEDMIOTU SPORU

90. Powodowie oczywiście zdaje sobie sprawę, że opłata od niniejszego Pozwu ma charakter opłaty stałej. Niemniej jednak wskazują, że wartość przedmiotu sporu w odniesieniu do roszczenia w przedmiocie uchylenia Uchwały nr 9 została ustalona na poziomie wartości zysku netto wyłączonego od podziału pomiędzy akcjonariuszy.

H. UZASADNIENIE WNIOSKU O POMINIĘCIE PRZEPISÓW POSTĘPOWANIA GOSPODARCZEGO PRZY ROZPOZNANIU SPRAWY

91. Powodowie wskazują, że zgodnie z dyspozycją art. 458² § 1 pkt 3) w zw. z art. 458¹ § 1 k.p.c. sprawami gospodarczymi są między innymi sprawy ze stosunku spółki oraz dotyczące roszczeń, o których

mowa

w art. 291 – 300 k.s.h. i art. 479 – 490 k.s.h. W tym kontekście, zdaniem Powodów nie powinno budzić wątpliwości, że sprawą gospodarczą ze stosunku Spółki jest sprawa w przedmiocie stwierdzenia nieważności albo uchylenia uchwały organu właścicielskiego spółki kapitałowej.

92. Prezentowane przez Powodów stanowisko, że sprawa będąca przedmiotem niniejszego postępowania jest sprawą gospodarczą w rozumieniu art. 458² § 1 pkt 3) k.p.c. popierane jest jednolicie również w doktrynie oraz orzecznictwie sądów powszechnych. W tym kontekście, sprawami ze stosunku spółki są spory między wspólnikami, między wspólnikami a spółką oraz pomiędzy spółką, jej organami i wspólnikami, a więc spory dotyczące stosunków wewnętrznych spółki, gdy pod osąd poddany jest sam stosunek spółki¹¹, **co obejmuje również sprawy o uchylenie uchwały walnego zgromadzenia** (art. 422 § 1 k.s.h.)¹².

93. Z uwagi, że Powodowie w ramach niniejszego postępowania nie posiadają statusu przedsiębiorcy, a są jedynie akcjonariuszami Pozwanej, w stosunku do ich osób aktualizuje się możliwość skorzystania z dyspozycji art. 458⁶ k.p.c. i pominięcie przepisów postępowania gospodarczego przy rozpoznaniu sprawy. Tym samym, w związku z faktem, że Powodom jako reprezentowanym przez profesjonalnego pełnomocnika nie doręcza się po myśli art. 458⁶ § 2 k.p.c. pouczeń o których mowa w art. 458⁴ k.p.c., **wniosek wskazany w pkt. XII *petitum* Pozwu należy uznać za wiążący Sąd rozpoznający sprawę.**

¹⁰ Post. SN z 02.08.2007, V CZ 68/07, SIP Legalis

¹¹ J. Dąbrowska, Rozpoznawanie przez sądy spraw gospodarczych. Komentarz, LEX 2012 i cytowany tam wyr. SA w Szczecinie z 9.10.2008 r., I ACa 754/07, LEX nr 468596; wyr. SN z 27.04.2007 r., I CSK 11/07, OSNC 2008/5, poz. 51; G. Suliński, Rozstrzygnięcie sporów ze stosunku spółki kapitałowej przez sąd polubowny, Warszawa 2008, s. 37–38.

¹² O. Piaskowska, Kodeks postępowania cywilnego. Postępowanie procesowe. Komentarz do niektórych przepisów, Lex 2019, uwagi do art. 458² k.p.c.

* *

*

Mając powyższe na uwadze, wnoszę i wywodzę jak w *petitum*.

dr Marcin Śledzikowski

Radca Prawny

Załączniki:

1. Dowód uiszczenia opłaty od Pozwu
2. Pełnomocnictwa wraz z dowodem uiszczenia opłat skarbowych
3. Stanowisko Pomorskiej Rady Przedsiębiorczości oraz Wojewódzkiej Rady Dialogu Społecznego w Gdańsku z dnia 18 czerwca 2025 r. w sprawie Grupy Energa i roli jaką powinna odgrywać w procesie energetycznej transformacji pomorza i Polski
4. Informacja o połączeniu ENERGA INVEST z ORLEN PROJEKT z 03.01.2024
5. Raport bieżący nr 31/2026 „Ogłoszenie o zwołaniu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki ENERGA S.A. na dzień 12 czerwca 2026 r.”
6. Raport bieżący nr 33/2026 „Projekty uchwał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ENERGA S.A. zwołanego na 12 czerwca 2026 r.”
7. Raport bieżący nr 39/2026 „Treść uchwał podjętych i niepodjętych i niepodjętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki ENERGA S.A. z dnia 12 czerwca 2026 r.”
8. Opracowanie dra Dariusza Wieczorka „Ocena wpływu odpisów aktualizacyjnych na wyniki finansowe Spółki ENERGA S.A.”
9. Uchwała nr 6 ZWZA ENERGA S.A. z 27.06.2018 w sprawie podziału zysku netto 2017
10. Uchwała nr 6 ZWZA ENERGA S.A. z 25.06.2019 w sprawie podziału zysku netto 2018
11. Uchwała nr 5 ZWZA ENERGA S.A. z 29.06.2020 w sprawie podziału zysku netto 2019
12. Uchwała nr 5 ZWZA ENERGA S.A. z 14.06.2021 w sprawie podziału zysku netto 2020
13. Uchwała nr 5 ZWZA ENERGA S.A. z 20.05.2022 w sprawie podziału zysku netto 2021
14. Uchwała nr 5 ZWZA ENERGA S.A. z 15.06.2023 w sprawie podziału zysku netto 2022
15. Uchwała nr 5 ZWZA ENERGA S.A. z 20.06.2024 w sprawie podziału zysku netto 2023
16. Uchwała nr 7 ZWZA ENERGA S.A. z 13.06.2025 w sprawie podziału zysku netto 2024
17. Raport bieżący nr 24/2026 „Rekomendacja Zarządu ENERGA S.A. ws. podziału zysku netto Spółki za 2026 rok”
18. Raport bieżący nr 25/2026 „Ocena Rady Nadzorczej ENERGA S.A. dotycząca wniosku ws. podziału zysku netto Spółki za 2025 rok”
19. Wniosek Zarządu Pozwanej do Walnego Zgromadzenia dotyczący podziału zysku netto za rok obrotowy 2025 z 5.05.2026
20. Wydruk z prospektu emisyjnego Pozwanej, zatwierdzonego przez KNF dnia 15.11.2013
21. Struktura kapitału zakładowego ENERGA S.A. – akcjonariat
22. Raport bieżący nr 38/2026 „wykaz akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% głosów na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu ENERGA S.A. w dniu 12 czerwca 2026 r.”
23. Raport bieżący nr 43/2026: „Zawiadomienie o zmianie stanu posiadania akcji Emitenta”

24. Raport bieżący nr 15/2026: „Zawiadomienie o zmianie stanu posiadania akcji Emitenta”
25. List Prezesa Zarządu Pozwanej dotyczący roku obrotowego 2025
26. List Prezesa Zarządu Pozwanej dotyczący roku obrotowego 2024
27. List Prezesa Zarządu Pozwanej dotyczący roku obrotowego 2023
28. List Prezesa Zarządu Pozwanej dotyczący roku obrotowego 2022
29. Wybrane skonsolidowane dane finansowego grupy ENERGA za I kwartał 2026
30. Sprawozdanie Zarządu ENERGA S.A. z działalności grupy Kapitałowej ENERGA oraz ENERGA S.A. za rok obrotowy 2024
31. Sprawozdanie Zarządu ENERGA S.A. z działalności grupy Kapitałowej ENERGA oraz ENERGA S.A. za rok obrotowy 2025
32. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Pozwanej za rok obrotowy 2025
33. Wybrane jednostkowe dane finansowe ENERGA S.A.
34. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ENERGA za rok zakończony 2025
35. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Grupy ENERGA
36. Skonsolidowane podstawowe dane finansowe za lata 2016 – 2025
37. Protokół ZWZA ENERGA-Operator z 09.07.2020
38. Protokół ZWZA ENERGA-Operator z 19.05.2021
39. Protokół ZWZA ENERGA-Operator z 22.04.2022
40. Protokół ZWZA ENERGA-Operator z 31.05.2023
41. Protokół ZWZA ENERGA-Operator z 26.07.2024
42. Protokół ZWZA ENERGA-Operator z 29.07.2025
43. Informacja dotycząca strategii ENERGA S.A. i jej Grupy Kapitałowej
44. Informacja o przyjęciu strategicznego planu rozwoju Grupy Energa
45. Raport bieżący TAURON POLSKA ENERGIA nr 10/2026 z 30.03.2026
46. Raport bieżący TAURON POLSKA ENERGIA nr 11/2026 z 30.03.2026
47. Raport bieżący TAURON POLSKA ENERGIA nr 13/2026 z 23.04.2026
48. Raport bieżący ENEA S.A. nr 12/2026 z 14.04.2026
49. Raport bieżący ENEA S.A. nr 24/2026 z 28.05.2026
50. Raport bieżący TAURON POLSKA ENERGIA nr 29/2026 z 20.05.2026
51. Odpis Pozwu