

Sygn. akt I ACa 1077/17

I ACz 1069/17

WYROK W IMIENIU RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ

Dnia 27 kwietnia 2018 r.

Sąd Apelacyjny w Katowicach I Wydział Cywilny

w składzie:

Przewodniczący :	SSA Małgorzata Wolczańska
Sędziowie :	SA Elżbieta Karpeta (spr.) SA Ewa Jastrzębska
Protokolant :	Agnieszka Szymocha

po rozpoznaniu w dniu 18 kwietnia 2018 r. w Katowicach

na rozprawie

sprawy z powództwa R. F.

przeciwko M. G. (1)(G.), R. K. i T. P.

o zapłatę

na skutek apelacji powoda

od wyroku Sądu Okręgowego w Katowicach

z dnia 13 czerwca 2017 r., sygn. akt II C 532/15

oraz zażalenia pozwanego M. G. (1) (G.) na rozstrzygnięcie o kosztach zawarte w punkcie 2. tego wyroku,

prostując oznaczenie pozwanych zawarte w zaskarżonym wyroku w ten sposób, że sprawa toczy się przeciwko M. G. (1) (G.), R. K.

i T. P.,

1) oddala apelację;

2) zasądza od powoda na rzecz każdego z pozwanych po 11 250 (jedenaście tysięcy dwieście pięćdziesiąt) złotych z tytułu kosztów postępowania apelacyjnego;

3) oddala zażalenie;

4) zasądza od pozwanego M. G. (1) (G.) na rzecz powoda 2 700 (dwa tysiące siedemset) złotych z tytułu kosztów postępowania zażaleniowego.

SSA Ewa Jastrzębska	SSA Małgorzata Wołczańska	SSA Elżbieta Karpeta
---------------------	---------------------------	----------------------

Sygn. akt I ACa 1077/17

I ACz 1069/17

UZASADNIENIE

Powód R. F. ostatecznie po wezwaniu do udziału w sprawie R. K. oraz T. P. pismem z dnia 9 lutego 2016 roku domagał się zasądzenia solidarnie od pozwanych M. G. (1), T. P., R. K. na swoją rzecz kwoty 3.000.000 zł, wnosząc ponadto o zasądzenie od pozwanego M. G. (1) odsetek ustawowych od kwoty 3.000.000 od dnia wytoczenia powództwa tj. od dnia 6 lipca 2015 roku do dnia 3 lutego 2016 roku oraz solidarnie od pozwanych M. G. (1), T. P., R. K. odsetek ustawowych od kwoty 3.000.000 zł od dnia 4 lutego 2016 roku do dnia zapłaty, a nadto solidarnie od pozwanych M. G. (1), T. P., R. K. odsetek od kwoty 3.000.000 zł od dnia 31 lipca 2012r do 31 lipca 2013r w wysokości 11% w stosunku rocznym, solidarnie od pozwanych M. G. (1), T. P., R. K. odsetek od kwoty 3.330.000 zł od dnia 31 lipca 2013 roku do dnia 31 lipca 2014 roku w wysokości 11% w stosunku rocznym,. Nadto wniósł o zasądzenie od pozwanych kosztów postępowania.

Motywuując swoje stanowisko, powód wskazał, że pozwany M. G. (1), pełniąc funkcję prezesa zarządu (...) S.A. z siedzibą w K., ponosi odpowiedzialność za przeprowadzenie przez powyższą spółkę – w celach pozyskania zewnętrznego finansowania prowadzonej działalności - emisji obligacji w seriach (od A do K), które następnie były wielokrotnie konwertowane na dług z kolejnych emisji obligacji. W efekcie, zamiast spłacać inwestorów, spółka emitowała kolejne obligacje, powiększając swoje zadłużenie, nie mając realnej perspektywy zwrotu powierzonych przez inwestorów kwot. Powód przytoczył okoliczności, z których wyprowadził wniosek, że osobami faktycznie decydującymi o kierunku i charakterze działań (...) S.A. były osoby wchodzące w skład zarządu emitenta w dniu podjęcia uchwały o emisji obligacji, w tym między innymi M. G. (1), który w przedmiotowym okresie wraz z małżonką posiadał 88% w kapitale zakładowym spółki. Powód objął obligacje serii L¹ na kwotę 3.000.000.00 zł, które posiadały status obligacji zabezpieczonych hipoteką łączną na wszystkich, bądź wskazanych przez emitenta nieruchomościach określonych w załączniku nr 2 do propozycji nabycia. Obligatariuszom nie udostępniono wiarygodnej informacji o wartości przedmiotowych nieruchomości, których jak się okazało później rzeczywista wartość odbiegała od wskazań emitenta, co było celowym wprowadzeniem w błąd. Spółka nie wskazała też podmiotu udzielającego tego zabezpieczenia. Nieruchomości mające stanowić przedmiot zabezpieczenia posiadały obciążenia i nawet w sytuacji, gdy zabezpieczenie było ustanowione na dalszych miejscach na tych nieruchomościach, w rzeczywistości nie mogło stanowić żadnego realnego zabezpieczenia roszczeń obligatariuszy, zaś takie działanie jest oczywiście bezprawne i zawiera znamiona oszustwa. Nadto emitent różnie przedstawiał cel emisji obligacji. Zdaniem powoda nie ulega wątpliwości, że zarówno kształt jak i sposób dokonania emisji nastąpił bezpośrednio i wyłącznie wskutek zamierzonych, celowych, świadomych, bezprawnych działań zarządu spółki i w stosunku do niego aktualizują się przesłanki odszkodowawcze.

Powód podał, że powyższe okoliczności wskazują na istnienie po jego stronie roszczenia odszkodowawczego względem członków zarządu emitenta z tytułu naprawienia szkody wyrządzonej bezprawnym działaniem podczas emisji obligacji przez spółkę (...) S.A. Jako podstawę odpowiedzialności pozwanych wskazał przepis art. 415 k.c. Nadto podał, że czynem niedozwolonym było przeprowadzenie przez (...) S.A. emisji obligacji serii L i L¹ w sposób niezgodny z przepisami prawa oraz zasadami współżycia społecznego, a działania członków zarządu emitenta wskazują na

naruszenie przepisów art. 41 oraz 38 i 39 w zw. z art. 10 ustawy o obligacjach. Szkada w majątku powoda wynosi 3 000.000,00 zł.

Pozwani wnosili o oddalenie powództwa i zasądzenie od powoda kosztów postępowania.

Pozwany M. G. (1) przeczył zasadności twierdzeń o jego wpływie na działania spółki (...) S.A. Podkreślał, że nie był uprawniony jako członek wieloosobowego zarządu spółki do samodzielnego składania oświadczeń woli w imieniu spółki. Także (...)miało marginalny wpływ na działania spółki (...) S.A, ponieważ w dacie emisji obligacji L⁽¹⁾ (...)posiadała jedynie 0,004% udziałów akcji w (...) S.A. Zdaniem pozwanego powiązania rodzinne w (...)Sp. z.o.o nie przesądzają, że rodzina pozwanego była beneficjentem środków z przedmiotowych obligacji. Wszyscy pozwani podnosili ponadto, że warunki emisji wskazane w obligacji były obligatariuszom szczegółowo znane i przedstawiane. Zabezpieczenie obligacji zostało szczegółowo określone i zgodnie z przepisami ustawy o obligacjach obowiązującej w dacie emisji obligacji serii L⁽¹⁾. Obligacje zabezpieczone zostały hipotekami łącznymi na nieruchomościach położonych w B., położonych przy ul. (...), ul. (...), ul.(...), ul. (...) i ul. (...). Zabezpieczenie mogło być dokonane na wszystkich bądź na części nieruchomości, wedle uznania emitenta. W propozycji nabycia wskazano, że podmiotem udzielającym zabezpieczenia może być emitent lub osoba trzecia. Nieruchomości stanowiące przedmiot zabezpieczenia zostały wyraźnie wymienione w odcinku zbiorowym obligacji – zabezpieczeniem obligacji oraz w załączniku nr 2 do propozycji nabycia obligacji z dnia 30 lipca 2012. Łączna wartość nieruchomości, na których ustanowione zostało zabezpieczenie serii L⁽¹⁾ wynosi 42.733.488,08 zł, a powód nabył obligacje za 3.000.000 zł. Operat szacunkowy dot. wartości nieruchomości był dostępny dla obligatariuszy w siedzibie (...) SA i powód mógł się zapoznać z jego treścią. Wbrew twierdzeniom powoda w zestawieniu z art. 10 ust. 2 ustawy o obligacjach w brzmieniu obowiązującym w dacie emisji obligacji, emitent nie miał obowiązku dostarczenia operatu nabywcy obligacji, miał go tylko udostępnić. Zabezpieczenie emisji obligacji L⁽¹⁾ zostało wpisane na 2, a nie jak sugeruje powód na 3 pozycji w księgach wieczystych. Wbrew twierdzeniom strony powodowej cel emisji obligacji także został określony w sposób wyraźny, konkretny i nie budzący wątpliwości. W warunkach emisji obligacji serii L⁽¹⁾ określony został jako „pozyskanie kapitału na refinansowanie zadłużenia emitenta z tytułu wyemitowanych obligacji L⁽¹⁾ oraz na finansowanie bieżącej działalności emitenta. Dokument w postaci prezentacji inwestorskiej nie dotyczył emisji przedmiotowych obligacji. W przypadku tych obligacji cel został jasno określony w przywołanych warunkach emisji. Zrolowanie odbyło się za zgoda powoda.

Sąd Okręgowy w Katowicach przedstawił następujący stan faktyczny istotny dla rozstrzygnięcia sporu.

Spółka (...) S.A z siedzibą w K. od 2008 roku w celu pozyskiwania zewnętrznego finansowania prowadzonej przez siebie działalności gospodarczej emitowała dłużne papiery wartościowe w kolejnych seriach, które następnie wielokrotnie konwertowała na dług z kolejnych emisji obligacji, czym zwiększała swoje zadłużenie wobec obligatariuszy. Zgodnie z danymi na dzień 22.06.2012 roku akcjonariuszem (...) S.A posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu zwołanym na dzień 22.06.2012 roku byli (...) Sp. z o.o. z 17 979 750 akcji Spółki, co stanowiło 70,32% udziału w ogólnej liczbie głosów, której założycielem był M. G. (1). W skład zarządu (...) S.A. na dzień 29.06.2012 roku, tj. na moment podejmowania przez emitenta uchwał w przedmiocie emisji obligacji serii L⁽¹⁾ był między innymi M. G. (1). Aktualnie natomiast akcjonariuszem (...) S.A. są (...) Sp. z o.o., posiadając 8 230 066 akcji Spółki, co stanowi 25,37% udziału w ogólnej liczbie głosów i M.G. Centrum Sp. z. o. o., posiadając 6 725 432 akcji, co stanowi 20,73% w ogólnej liczbie głosów. W momencie złożenia propozycji nabycia obligacji L⁽¹⁾ współnikiem (...)Sp. z.o.o. był między innymi M. G. (1) posiadający 5 820 udziałów. Obecnie współnikiem (...) Sp. z o.o. jest między innymi M. G. (1), posiadający 23 778 udziałów, który jest też jedynym członkiem zarządu piastującym stanowisko prezesa. M. G. (1) był prezesem (...) S.A. od dnia zarejestrowania spółki w KRS tj. od dnia 31 grudnia 2009 roku do dnia 21marca 2014 roku, kiedy to złożył rezygnację z pełnienia teje funkcji.

Decyzje w przedmiocie emisji obligacji, sposobu ich przeprowadzenia zostały podjęte przez zarząd (...) S.A. na posiedzeniach zarządu tej spółki w dniach 27 i 29 czerwca 2012 roku. Łącznie spółka wyemitowała 871 sztuk obligacji imiennych serii L¹, każda o wartości nominalnej 10 000 zł. Łącznie wartość obligacji wynosiła 8 710 000 zł.

Obligacje oprocentowane były wg. stałej stopy procentowej 11% w skali roku, liczonej od wartości nominalnej obligacji, począwszy od daty przydziału (przy czym przyjęto, że rok ma 365 dni). Dzień wykupu obligacji ustalono na 31 lipca 2014 roku.

W dniu 24 lipca 2012 roku wskutek rolowania obligacji serii L powód objął obligacje serii L⁽¹⁾ na kwotę 3 000.000.00 zł, obejmując 300 sztuk tych obligacji od numeru 264 do 563 po cenie emisyjnej 10 000 zł. Powyższe obligacje posiadały status obligacji zabezpieczonych, zaś zabezpieczeniem miała być hipoteka łączna na wszystkich bądź wskazanych przez emitenta nieruchomościach określonych w załączniku nr 2 do propozycji nabycia. Obligacje serii L⁽¹⁾ zostały zabezpieczone na nieruchomościach położonych w K. przy ul. (...), na nieruchomości położonej w M. i na nieruchomościach położonych w B. przy ul.(...), ul. (...), ul. (...), ul. (...) i ul. (...), które należały do spółki (...). W związku z rolowaniem obligacji L powód otrzymał odsetki, które po zapłacie podatku wynosiły 611 000 zł.

Z propozycji nabycia obligacji, z imiennej oferty objęcia obligacji, z odcinka zbiorowego nr 52 obligacji imiennych i warunków emisji obligacji wynika, że celem emisji obligacji L⁽¹⁾ było pozyskiwanie kapitału na refinansowanie zadłużenia emitenta z tytułu wyemitowanych obligacji imiennych serii L oraz na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej emitenta. Przedstawione cele emisji obligacji emitenta nie mogły ulec zmianie. Zabezpieczeniem świadczeń pieniężnych wynikających z emisji obligacji była hipoteka łączna na wszystkich bądź części nieruchomości, wedle uznania emitenta, zaś podmiotem udzielającym zabezpieczenia mógł być emitent lub osoba trzecia. Hipoteka zabezpieczać miała wiarygodność główną oraz odsetki umowne. Obligacje serii L⁽¹⁾ zostały zabezpieczone na nieruchomościach położonych w K. przy ul. (...), na nieruchomości położonej w M. i na nieruchomościach położonych w B., które należały do podmiotu trzeciego spółki (...).

Z wyceny sporządzonej przez M. G. (2) wynika, że łączna wartość nieruchomości, na których ustanowione zostało zabezpieczenie świadczeń pieniężnych wynikających z emisji obligacji L¹ wynosi 42 733 488,08 zł. W propozycji nabycia obligacji w pkt 16 widniał zapis, że emitent w swojej siedzibie będzie udostępniał obligatariuszowi do dnia wykupu swoje roczne sprawozdania finansowe za każdy rok obrotowy wraz z opinią biegłego rewidenta zgodnie z art. 10 ust 4 ustawy o obligacjach.

Przed podpisaniem deklaracji nabycia obligacji serii L¹ powód został poinformowany przez pośrednika (...) S.A – A. F. - o celach emisji obligacji, sposobie zabezpieczenia ich emisji oraz o sytuacji finansowej emitenta. Przed podpisaniem deklaracji nabycia obligacji powód choć podpisał oświadczenie, że zapoznał się z dokumentami dotyczącymi celu emisji obligacji ich zabezpieczenia i kondycji finansowej emitenta, to w rzeczywistości nie zapoznał się z treścią tych dokumentów. W celu zweryfikowania podanych przez pośrednika informacji powód nie skorzystał z prawa przejrzania wyceny przedmiotu zabezpieczenia wyemitowanych obligacji L¹, które dostępne były w siedzibie emitenta. Podobnie sytuacja przedstawiała się w przypadku innych nabywców obligacji innych serii niż przedmiotowa, którzy dokonując ich zakupu opierali się na wiedzy pośrednika, nie czytając dokumentacji. Nabywcy akcji zeznali, że w momencie zakupu wszystko było dla nich jasne, pewne i bezpieczne i nie czuli potrzeby dopytywania emitenta o jego sytuację finansową.

Postanowieniem z dnia 2 grudnia 2014 r. Sąd Rejonowy (...)w K., w sprawie toczącej się pod sygn. (...), ogłosił upadłość z możliwością zawarcia układu (...) S.A. w K.. Po emisji obligacji L⁽¹⁾ spółka (...) S.A. w K. wyemitowała także obligacje serii T⁽¹⁾, N⁽²⁾, R⁽¹⁾, AT, O⁽¹⁾ i M⁽¹⁾ i nie realizowała zobowiązań z tytułu wykupu obligacji serii T i W. Powód nie otrzymał żadnej kwoty z tytułu wykupu obligacji L⁽¹⁾ wyemitowanych przez (...) S.A.

Sąd oddalił wniosek dowodowy strony powodowej o dopuszczenie dowodu z opinii biegłego z zakresu ekonomii i rachunkowości. Wskazany środek dowodowy nie służył wykazaniu faktu, który ma dla rozstrzygnięcia sprawy istotne znaczenie (art. 227 k.p.c.), wobec wskazanej podstawy faktycznej powództwa.

Analizując wskazane okoliczności faktyczne Sąd Okręgowy uznał, że powództwo nie zasługiwało na uwzględnienie.

Podstawę prawną żądania powoda stanowił art. 415 k.c., zgodnie z którym kto z winy swej wyrządził drugiemu szkodę, obowiązany jest do jej naprawienia.

Powód określił podstawę faktyczną żądania odpowiedzialności deliktowej podając, że emisja obligacji nastąpiła z naruszeniem przepisów ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach poprzez ustanowienie iluzorycznego zabezpieczenia oferowanych obligacji w sposób wprowadzający w błąd co do jego charakteru, uniemożliwiając realizację jego celu i funkcji ochronnej, nieokreślenie celu emisyjnego tj. przeznaczania środków pochodzących z emisji na cele inwestycyjne w sytuacji gdy w rzeczywistości służyły one pokrywaniu strat spółki z lat ubiegłych (naruszenie art. 5 ust. 1 pkt 3 i 10 ustawy) oraz wprowadzenie w błąd w zakresie informacji dotyczących sytuacji finansowej emitenta, co spowodowało niemożność zwrotu powodowi jego należności (art. 10 ust. 2 ustawy). Wskazał Sąd Okręgowy, że zgodnie z art. 5 ust. 1 ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach obowiązującej w dacie zakupu przez powoda przedmiotowych obligacji (24 lipca 2012 roku) obligacja powinna zawierać w szczególności:

- 1) powołanie podstawy prawnej emisji;
- 2) nazwę (firmę) i siedzibę emitenta, miejsce i numer wpisu do właściwego rejestru albo wskazanie jednostki samorządu terytorialnego, związku tych jednostek lub (...) W., będących emitentem;
- 3) nazwę obligacji i cel jej wyemitowania, jeżeli jest określony;
- 4) wartość nominalną i numer kolejny obligacji;
- 4a) opis świadczeń emitenta, ze wskazaniem w szczególności wysokości tych świadczeń lub sposobu ich ustalania, terminów, sposobów i miejsc ich spełniania;
- 5) oznaczenie obligatariusza - przy obligacji imiennej;
- 6) ewentualny zakaz lub ograniczenie zbywania obligacji imiennej;
- 7) datę, od której nalicza się oprocentowanie, wysokość oprocentowania, terminy jego wypłaty i miejsce płatności - jeżeli warunki emisji przewidują oprocentowanie, oraz warunki wykupu;
- 8) zakres i formę zabezpieczenia albo informację o jego braku;
- 9) miejsce i datę wystawienia obligacji i podpisy osób uprawnionych do zaciągania zobowiązań w imieniu emitenta, przy czym podpisy te mogą być odtwarzane sposobem mechanicznym.

Wskazanie celów emisji obligacji w stanie prawnym obowiązującym w dacie emisji przedmiotowych obligacji (sierpień 2012 roku) miało charakter jedynie fakultatywny, tzn. zależny od woli emitenta wyrażonej w warunkach emisji obligacji. W brzmieniu ustawy obowiązującym do 27 sierpnia 2000 r. określenie celu emisji było obligatoryjnym elementem każdego dokumentu obligacji oraz propozycji ich nabycia, przy czym przez to pojęcie rozumiano określenie przedsięwzięcia, na które będą przeznaczane środki pochodzące z emisji (por. art. 5 ust. 1 pkt 3, art. 10 ust. 1 pkt 1 i art. 28 ustawy o obligacjach w brzmieniu sprzed 27 sierpnia 2000 r.). Podobnie sytuacja przedstawia się w przypadku zabezpieczenia emisji obligacji. W przypadku obligacji zabezpieczonych np. poręczeniem lub hipoteką, w dokumencie powinna znaleźć się wzmianka wskazująca na zakres i formę zabezpieczenia w sposób zwięzły (np. hipoteka na oznaczonej krótkim opisem nieruchomości). Natomiast odnośnie do obligacji niezabezpieczonych, w dokumencie obligacji powinna znaleźć się informacja o braku ustanowienia zabezpieczeń wiarygodności obligatariuszy (Komentarz do art.5 ustawy o obligacjach Jarosława Kropiwnickiego). Niemniej jednak z dokumentów w postaci odcinka zbiorowego nr 52 obligacji imiennych serii L¹ przeznaczonego dla obligatariusza R. F. i warunków emisji obligacji, a także z propozycji nabycia obligacji wynika, że pozwany podał cel wyemitowania obligacji, wskazując, że celem emisji obligacji jest pozyskiwanie kapitału na refinansowanie zadłużenia emitenta z tytułu wyemitowanych obligacji imiennych serii L oraz na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej emitenta. Przedstawione cele emisji

obligacji emitenta nie mogą ulec zmianie. Z powyższego wynika, że pozwany wyemitował obligacje w dwóch celach tj. pozyskiwania kapitału na refinansowanie zadłużenia emitenta z tytułu wyemitowanych obligacji imiennych serii L oraz na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej emitenta. Powód, składając swój podpis na imiennej ofercie objęcia obligacji serii L¹ (...) S.A., jednocześnie oświadczył, że przed złożeniem oferty objęcia obligacji zapoznał się z propozycją nabycia obligacji, warunkami emisji oraz innymi materiałami dołączonymi przez emitenta oraz, że akceptuje warunki emisji obligacji oraz postanowienia zawarte w propozycji nabycia oraz, że w załączonych przez emitenta materiałach został poinformowany o celu emisji obligacji. Tym samym nie może być mowy, że powód został wprowadzony przez emitenta w błąd co do celu emisji obligacji. Cel ten bowiem został wyraźnie wyartykułowany. Inną rzeczą jest, co wynika z zeznań powoda, że przed złożeniem podpisu nie przeczytał dokładnie dokumentacji. W tym miejscu zauważyć przyjdzie, że powód jako osoba dorosła powinien mieć świadomość, iż złożenie podpisu pod dokumentem jest tożsame z oświadczeniem woli podpisującego i pociąga za sobą skutki wynikające z treści podpisanego dokumentu. Pojęcie oświadczenia woli jest rdzeniem, czyli elementem koniecznym i niezbędnym każdej czynności prawnej. Poprzez złożenie oświadczenia woli podmiot prawa cywilnego może powodować powstanie, zmianę lub ustanie stosunków prawnych. Dlatego też powód podpisując deklarację nabycia obligacji, wyraził wolę nabycia obligacji i zaakceptował zasady ich emisji wskazane przez emitenta i niezapoznanie się z treścią zapisu czy jego niezrozumienie po złożeniu podpisu nie ma znaczenia.

Z odcinka zbiorowego nr 52 obligacji imiennych serii L⁽¹⁾ przeznaczonego dla obligatariusza R. F., warunków emisji obligacji, wynika, że zabezpieczeniem świadczeń pieniężnych wynikających z emisji obligacji jest hipoteka łączna na wszystkich bądź części nieruchomości, wedle uznania emitenta, zaś podmiotem udzielającym zabezpieczenia może być emitent lub osoba trzecia. Hipoteka będzie zabezpieczała wierzytelność główną oraz odsetki umowne. Analizując zapis dotyczący zabezpieczenia obligacji, zauważyć trzeba, że zabezpieczenie stanowiła hipoteka łączna. Rzecz jednak w tym, że mogła być ona ustanowiona na wszystkich bądź na części nieruchomości, wedle uznania emitenta. Dlatego też spośród 28 nieruchomości wskazanych w załączniku nr 2, emitent mógł dokonać zabezpieczenia na wybranych przez siebie 7 nieruchomościach. Istotne jest także to, że z wyceny przedmiotu hipoteki M. G. (2) wynika, że łączna wartość nieruchomości, na których ustawione zostało zabezpieczenie świadczeń pieniężnych wynikających z emisji obligacji L⁽¹⁾ wynosi 42 733 488,08 zł. W ramach emisji obligacji L⁽¹⁾ spółka (...) S.A wyemitowała 871 obligacji, każda o wartości nominalnej 10.000 zł, łączna wartość obligacji wynosiła 8.710.000 zł. Powód nabył 300 obligacji za kwotę 3.000.000 zł. Zatem wartość nieruchomości stanowiących przedmiot zabezpieczenia obligacji przekraczała ponad czterokrotnie wartość obligacji wyemitowanych w ramach serii L⁽¹⁾ wraz z należnymi od nich odsetkami. Co więcej, w dokumentacji dotyczącej emisji obligacji zostało wprost wyartykułowane, że podmiotem udzielającym zabezpieczenia może być sam emitent bądź osoba trzecia. Obligacje serii L⁽¹⁾ zostały zabezpieczone na nieruchomościach położonych w K. przy ul. (...), na nieruchomości położonej w M. i na nieruchomościach położonych w B. przy ul. (...), ul. (...), ul. (...), ul. (...) i ul.(...), stanowiących własność podmiotu trzeciego tj. spółki (...). Fakt, że zabezpieczenia dokonano na nieruchomościach należących do podmiotu trzeciego, tj. do spółki (...), a nie do emitenta, nie stoi w sprzeczności z warunkami emisji obligacji. Podkreślić jeszcze raz należy, że z dokumentacji dotyczącej emisji rzeczonych obligacji nie wynika by zabezpieczenie emisji obligacji miało być dokonane tylko i wyłącznie na nieruchomościach należących do emitenta. Dodatkowo uwypuklenia wymaga, że zapis dotyczący zabezpieczenia nie gwarantował dokonania wpisu w księdze wieczystej na pozycji porządkowej numer jeden. Każda z hipotek stanowiąca zabezpieczenie wyemitowanych obligacji została wpisana w dziale IV każdej księgi wieczystej na miejscu porządkowym 2, a nie na 3 jak sugeruje powód, co automatycznie nie wyklucza możliwości zabezpieczenia wierzyciela. Podsumowując tę część rozważań, przyjąć należało, że ustalony sposób zabezpieczenia był realny, co powoduje, że nie sposób podzielić argumentacji powoda, że zabezpieczenie miało charakter iluzoryczny.

Zgodnie z art. 10 ust. 2 cytowanego aktu prawnego odnośnie propozycji nabycia, o której mowa w art. 9 pkt 3, bo z taką mamy do czynienia w okolicznościach sprawy, w przypadku ustanowienia zastawu lub hipoteki jako zabezpieczenia wierzytelności wynikających z obligacji, emitent zobowiązany jest poddać przedmiot zastawu lub hipoteki wycenie przez uprawnionego biegłego. Wycena przedmiotu zastawu lub hipoteki powinna być udostępniona wraz z danymi, o których mowa w ust. 1.

Z powyższego wynika, że w sytuacji gdy zabezpieczenie emisji obligacji następuje przez ustanowienie zastawu lub hipoteki obligatoryjne postępowanie emitenta dotyczy wyłącznie dokonania wyceny przedmiotu zastawu lub hipoteki przez uprawnionego biegłego. Wycena taka została na polecenie pozwanych wykonana przez biegłego rzeczoznawcę M. G. (2). Analizowany zapis nie kształtuje po stronie emitenta obowiązku dostarczania takowej wyceny obligatariuszowi. Powinnością emitenta w świetle powyższego było udostępnienie wyceny powodowi. Jak wynika z zeznań pozwanych oraz M. P. wycena była dostępna w siedzibie emitenta i powód mógł się z nią zapoznać w każdej chwili, jednakże nie podjął w tym celu żadnych kroków.

Konkludując, powód znał cel emisji obligacji, sposób zabezpieczenia, które zostało dokonane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach, a także informacje o sytuacji finansowej emitenta. Nadto w każdej chwili mógł w siedzibie emitenta zapoznać się z rocznymi sprawozdaniami finansowymi za każdy rok obrotowy emitenta wraz z opinią biegłego rewidenta dotyczącą wyceny przedmiotów stanowiących zabezpieczenie wyemitowanych obligacji.

Zauważyć przyjdzie, że powód w momencie rolowania obligacji L na L¹ otrzymał od emitenta odsetki, które po uiszczeniu podatku wyniosły 611 000 zł. Jednakże powinien się liczyć z tym, że nieodzownym zjawiskiem towarzyszącym wszystkim inwestycjom na rynku kapitałowym lub finansowym jest ryzyko. Tym bardziej, że powód jest przedsiębiorcą. Zabezpieczenie emisji obligacji ma na celu łatwiejsze dochodzenie przez obligatariusza należności z tytułu zobowiązań pieniężnych wynikających z emisji obligacji, co niewątpliwie wpływa na pozytywną ocenę jakości oferowanych obligacji, niemniej jednak ustanowienie zabezpieczenia nie daje pełnej gwarancji zaspokojenia zobowiązań obligatariusza. Obligacje korporacyjne, bo z takimi mamy do czynienia na gruncie sprawy, to rodzaj obligacji stwierdzający powstanie zobowiązania, długu zaciągniętego przez przedsiębiorstwo u osób fizycznych bądź prawnych. Generują zysk większy niż lokaty bankowe i obligacje skarbowe oraz ryzyko mniejsze niż akcje. Najgroźniejszym ich ryzykiem jest ryzyko kredytowe, które związane jest głównie ze złamaniem warunków emisji, czyli utratą płynności finansowej emitenta lub jego upadłości, co rozumieć należy jako opóźnienie lub brak wypłaty odsetek bądź brak terminowego wykupu obligacji. Tak samo jak bank sprawdza zdolność kredytową osób ubiegających się o pożyczkę lub kredyt, tak samo inwestor powinien ocenić spółkę będącą emitentem. Solidna i dokładna analiza modelu biznesowego, struktur przedsiębiorstwa, poznanie osób zarządzających oraz przede wszystkim rzetelna ocena możliwości obsługi długu pozwoli na zminimalizowanie ryzyka kredytowego. Jak wykazało przeprowadzone w sprawie postępowanie dowodowe powód nie podjął żadnych starań by ryzyko to zminimalizować.

Z powołaniem na powyższe, przeprowadzone w sprawie postępowanie wykazało, iż brak jest podstaw do przypisania pozwany odpowiedzialności za szkodę na mocy art. 415 k.c. z uwagi na niespełnienie przesłanki w postaci zawinionego zachowania pozwanych. W tym stanie sprawy, w związku z brakiem jednej z obligatoryjnych przesłanek odpowiedzialności, przy konieczności kumulatywnego spełnienia wszystkich trzech dla zaistnienia odpowiedzialności z art. 415 k.c., zbędnym było analizowanie pozostałych przesłanek, co skutkowało oddaleniem powództwa w oparciu o powołany wyżej przepis.

O kosztach postępowania wobec przegranej strony powodowej Sąd orzekł w punkcie 2 wyroku w oparciu o zasadę ujętą w przepisie art. 98 k.p.c. w związku z art. 99 k.p.c. i § 6 pkt. 2 Rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 28 września 2002 r. w sprawie opłat za czynności radców prawnych oraz ponoszenia przez Skarb Państwa kosztów pomocy prawnej udzielonej przez radcę prawnego ustanowionego z urzędu (Dz. U. z 2013 r. poz. 490 oraz z 2015 r. poz. 617 i 1078) w zw. z §21 Rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 22 października 2015 roku w sprawie opłat za czynności radców prawnych.

Apelację od wyroku wniósł powód domagając się jego zmiany przez uwzględnienie powództwa w całości i zasądzenie na jego rzecz kosztów procesu za obie instancje. Zarzucał naruszenie art. 233 § 1 w związku z art. 231 i art. 243 k.p.c. przez brak prawidłowego przeprowadzenia postępowania dowodowego, brak pełnego rozważenia zebranego w sprawie materiału dowodowego z zastosowaniem zasad doświadczenia życiowego i logicznego rozumowania. Zarzucał apelujący zaniechane przeprowadzenia dowodu wnioskowanego przez powoda w postaci opinii biegłego z

zakresu finansów i rachunkowości. Dowodem tym powód zamierzał wykazać, że pozwani w imieniu spółki zaciągnęli zobowiązania, których realizacja zgodnie z warunkami podanymi powodowi już w dniu emisji była nierealna, o czym nie poinformowali powoda mimo posiadania wiedzy o sytuacji emitenta. Zarzucał również apelujący błędne ustalenie, że doszło do prawidłowego ustanowienia zabezpieczenia wyemitowanych obligacji serii L¹, podczas gdy zaoferowane zabezpieczenie spełniało najwyżej jedynie wymogi formalne nie dając obligatariuszom żadnego realnego zabezpieczenia. Pominął Sąd Okręgowy, według apelującego, wynikające z zeznań powoda i przesłuchanych świadków oświadczenie, że nie nabyliby oni obligacji, gdyby zostali rzetelnie poinformowani o zabezpieczeniu obligacji serii L¹ hipotekami na nieruchomościach już poważnie obciążonych i to w stopniu równym lub nawet przewyższającym wartość zbywcą tych nieruchomości. Zarzucane w apelacji pominięcie dokumentacji poprzednio przeprowadzanych przez pozwanych emisji obligacji korporacyjnych doprowadziło do nieuwzględnienia faktu, że w poprzednich latach pozwani informowali nabywców obligacji o istniejących już obciążeniach majątku mającego służyć zabezpieczeniu, którą to informację świadomie pominieli przy emisji obligacji serii L¹. Wywodził również apelujący, że pozwani musieli mieć niemal pewność, że obligacji nie będą mieli możliwości spłacić w zadeklarowanym terminie, a mimo to budowali u nabywców obligacji mylne przeświadczenie o stabilności finansowej spółki, o jej sukcesach i o wartości „zabezpieczeń”. Zarzucał apelujący, że pozwani wprowadzili go w błąd w zakresie nabycia bezpiecznych instrumentów finansowych, a gdyby został rzetelnie poinformowany jakie hipoteki, dokładnie na jakich nieruchomościach i na jakiej pozycji będą stanowiły zabezpieczenie to nie nabyłby tych obligacji. Wywodził również apelujący, że kwestia niefrasobliwego jego podejścia do inwestycji nie ma znaczenia w sprawie, ponieważ gdyby chciał poddać szczegółowej analizie dokumentację ofertową to nie dawała ona informacji, że zabezpieczenie obligacji jest pozorne. Zarzucał powód, że ani on, ani inni obligatariusze – przesłuchani w sprawie świadkowie, nie zostali poinformowani przez emitenta o sporządzeniu operatów szacunkowych nieruchomości wskazanych jako zabezpieczenie obligacji, o ich treści i miejscu, w którym można się z operatami zapoznać. Nadto dokumentacja ofertowa nie zawierała jakiegokolwiek informacji o ryzykach inwestycji. Apelacja zarzucała również naruszenie art. 10 ust. 1 ustawy z 29 czerwca 1995r. o obligacjach wskutek błędnej wykładni i całkowitego pominięcia celu i funkcji przewidzianej tym przepisem regulacji, zgodnie z którą propozycja nabycia obligacji zawiera dane pozwalające na ocenę sytuacji finansowej emitenta. Natomiast naruszenie art. 10 ust. 2 ustawy o obligacjach polegało, według apelującego, na błędnym i bezpodstawnym przyjęciu, że realizacją obowiązku udostępnienia wraz z propozycją nabycia wyceny przedmiotu hipoteki stanowiącej zabezpieczenie oferowanych obligacji jest posiadanie w siedzibie emitenta takiej wyceny i udostępnianie wyceny po zgłoszeniu takiego wniosku przez obligatariusza, podczas gdy z literalnej wykładni tego przepisu wynika, że wycena powinna być dostępna wraz z propozycją nabycia obligacji. Z kolei naruszenie art. 5 ust. 1 pkt 9 ustawy o obligacjach polegało – jak zarzucał apelujący – na błędnym przyjęciu, że w dokumencie obligacji w sposób prawidłowy została wskazana informacja o zakresie i formie zabezpieczenia obligacji, gdy tymczasem odcinek zbiorowy nr 52 nie zawierał żadnej precyzyjnej informacji o zabezpieczeniu obligacji. W konsekwencji zarzucanych błędów doszło – jak twierdził apelujący – do naruszenia art. 415 k.c. przez oddalenie powództwa mimo kumulatywnego spełnienia wszystkich przesłanek odpowiedzialności odszkodowawczej pozwanych, ponieważ szkoda w majątku powoda powstała w wyniku nabycia od (...) S.A. obligacji serii L1, z których emisją związany był szereg nieprawdziwych zapewnień składanych przez pozwanych, w tym w szczególności co do sytuacji majątkowej emitenta, realizowanych lub planowanych inwestycjach, realnym i wysokim zabezpieczeniu hipotecznym, w sytuacji gdy zapewnienia te nie miały jakiegokolwiek odzwierciedlenia w rzeczywistości z uwagi na pogarszającą się sytuację emitenta, brak realizacji w/w inwestycji i brak właściwego zabezpieczenia obligacji, za których emisję bezpośrednio i wyłącznie odpowiadał pozwani.

Zażalenie na postanowienie o kosztach zawarte w wyroku wniósł pozwany M. G. (1) kwestionując zasądzenie od powoda na rzecz pozwanych solidarnie wysokość kosztów procesu. Wskazywał, że każdy z pozwanych reprezentowany był w sprawie przez innego pełnomocnika i każdy poniósł koszty związane z udziałem pełnomocnika. Domagał się zmiany orzeczenia przez zasądzenie na rzecz każdego z pozwanych po 7217 zł.

Powód wnosił o oddalenie zażalenia i zasądzenie na jego rzecz kosztów postępowania zażaleniowego.

Każdy z pozwanych wnosił o oddalenie apelacji i zasądzenie na jego rzecz kosztów postępowania apelacyjnego.

Sąd Apelacyjny zważył, co następuje.

Przed przystąpieniem do rozpoznania zarzutów apelacji zauważyć i podkreślić należy, że działania i zaniechania pozwanych, z którymi powód wiąże ich odpowiedzialność odszkodowawczą podejmowane były w imieniu osoby prawnej – spółki akcyjnej (...). Pozwani byli bowiem w okresie emisji obligacji serii L¹ członkami zarządu tej spółki. Pełnieniem funkcji w kolegiальnym organie zarządzającym spółki powód uzasadnia również solidarność odpowiedzialności pozwanych. Zgodnie z teorią organów osoby prawnej przyjętą w kodeksie cywilnym (art. 38 i 416 k.c.) działania osób fizycznych stanowiących organ osoby prawnej jeżeli mieszczą się w granicach kompetencji tego organu, takie działanie jest postrzegane od początku jako działanie samej osoby prawnej. Organ osoby prawnej (odmiennie niż przedstawiciel) nie jest podmiotem stosunków prawnych, w których działa w imieniu osoby prawnej. Podmiotem tym jest reprezentowana przez organ osoba prawna. Działanie organu traktuje się jako działanie osoby prawnej. W sferze odpowiedzialności odszkodowawczej deliktowej powstanie odpowiedzialności w wyniku działania (zaniechania) członków organów (działających w tym charakterze) powinno być traktowane jako czyn własny osoby prawnej, a nie czyn cudzy reprezentanta osoby prawnej - powyższe wynika z treści art. 415 w zw. z art. 416 k.c. Pozwani, będący członkami zarządu spółki (...) S.A. na dzień podejmowania uchwały o emisji obligacji przy podejmowaniu tych uchwał działali jako organ osoby prawnej, stąd ewentualna wadliwość uchwały o emisji obligacji, jeżeli miała miejsce i była przyczyną szkody powoda rodzi odpowiedzialność odszkodowawczą reprezentowanej wówczas przez pozwanych spółki, a nie ich jako członków zarządu spółki akcyjnej. Podstaw prawnych odpowiedzialności pozwanych jako członków zarządu wobec powoda poszukiwać należy przede wszystkim w przepisie art. 484 k.s.h. Przepis ten stanowi, że osoba która współdziałała w wydaniu przez spółkę bezpośrednio lub za pośrednictwem osób trzecich akcji, obligacji lub innych tytułów uczestnictwa w zyskach albo podziale majątku, obowiązana jest do naprawienia wyrządzonej szkody, jeżeli zamieściła w ogłoszeniach lub zapisach fałszywe dane lub w inny sposób dane te rozpowszechniała albo, podając dane o stanie majątkowym spółki, zataiła okoliczności, które powinny być ujawnione zgodnie z obowiązującymi przepisami.

Jednocześnie zauważyć należy, że powód konsekwentnie wskazywał jako podstawę prawną swego roszczenia przepis art. 415 k.c. Zgodnie natomiast z art. 490 k.s.h. przepisy art. 479-489 nie naruszają praw akcjonariuszy oraz innych osób do dochodzenia naprawienia szkody na zasadach ogólnych. Niezależnie jednak od tego czy pozwani mieliby ponieść osobistą odpowiedzialność za szkodę powoda polegającą na podjęciu błędnej decyzji inwestycyjnej opartą na przepisie art. 484 k.s.h. czy na przepisie art. 415 k.c. w związku z art. 490 k.s.h. niezbędne było wykazanie przez powoda, że pozwani jako członkowie zarządu spółki (...) S.A. w sposób bezprawny i zawiniony doprowadzili powoda do podjęcia błędnej decyzji inwestycyjnej.

Bezprawność działania lub zaniechania pozwanych w opracowaniu informacji wskazanych w ofercie nabycia obligacji wiązana być musi z identyfikacją obowiązku zamieszczenia prawdziwych informacji, wymaganych przez przepisy szczególne, zwłaszcza przepisy art. 5 i 10 ustawy z 29 czerwca 1995r. o obligacjach. Zarzuty apelacji ukierunkowane zostały na wykazanie, że Sąd Okręgowy nieprawidłowo uznał, że informacje te były prawdziwe, bądź na wykazanie, że poprzez niedostatek postępowania dowodowego nie zostały wykazane istotne okoliczności, pozwalające na ocenę zgodności z prawem postępowania pozwanych. Odnosząc się do zarzutu apelacji dotyczącego zaniechania przeprowadzenia dowodu wnioskowanego przez powoda w postaci opinii biegłego z zakresu finansów i rachunkowości nie podziela Sąd Apelacyjny stanowiska apelującego jakoby dowód ten miał kluczowe znaczenie w sprawie. Dowodem tym powód zamierzał wykazać, że pozwani w imieniu spółki zaciągnęli zobowiązania, których realizacja zgodnie z warunkami podanymi powodowi już w dniu emisji była nierealna, o czym nie poinformowali powoda mimo posiadania wiedzy o sytuacji emitenta. Wskazać należy, że wniosek dowodowy w tym zakresie został zgłoszony przez powoda w piśmie z dnia 15 stycznia 2016r. (k-619), natomiast na rozprawie poprzedzającej wydanie wyroku tj. 30 maja 2017r. pełnomocnik powoda pozostawił ten wniosek do uznania Sądu zaznaczając, że w jego ocenie zgromadzony materiał dowodowy jest wystarczający do wydania rozstrzygnięcia, a po formalnym oddaleniu wniosku dowodowego nie zostało zgłoszone zastrzeżenie w trybie art. 162 k.p.c. Zgodnie ze zdaniem 2 art. 162 k.p.c. stronie, która zastrzeżenia nie zgłosiła, nie przysługuje prawo powoływania się na takie uchybienia w dalszym toku postępowania, chyba że

chodzi o przepisy postępowania, których naruszenie sąd powinien wziąć pod rozwagę z urzędu, albo że strona uprawdopodobni, iż nie zgłosiła zastrzeżeń bez swojej winy.

Wbrew zarzutom apelacji w pełni prawidłowo ustalił Sąd Okręgowy, że powód znał cel emisji obligacji, sposób zabezpieczenia, które zostało dokonane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach, a także podane zostały informacje o sytuacji finansowej emitenta. Powód w każdej chwili mógł w siedzibie emitenta zapoznać się z rocznymi sprawozdaniami finansowymi za każdy rok obrotowy emitenta wraz z opinią biegłego rewidenta dotyczącą wyceny przedmiotów stanowiących zabezpieczenie wyemitowanych obligacji. Zauważyć należy, że sam apelujący przyznaje, iż zaoferowane zabezpieczenie spełniało wymogi formalne, co musi być utożsamione z uznaniem, że sposób zabezpieczenia obligacji był zgodny z wymogami ustawy z dnia 29 czerwca 1995r. o obligacjach. W ofercie skierowanej do powoda nie zostały zamieszczone nieprawdziwe dane. Powód w apelacji takiego zarzutu nie formułuje. Kwestionowanie w apelacji dokonanej przez Sąd Okręgowy oceny prawidłowości ustanowienia zabezpieczenia wyemitowanych obligacji serii L¹ nie było oparte na twierdzeniu, że nieprawdziwa była wycena przedmiotu hipoteki dokonana przez M. G. (2), z której wynikało, że nieruchomości na których ustanowione zostało zabezpieczenie hipoteczne miały wartość ponad 40 000 000 zł. Zarzuty apelacji i ich szczegółowe uzasadnienie wskazują, że powód upatruje źródła odpowiedzialności pozwanych w fakcie posiadania przez nich świadomości o niemożności uzyskania zaspokojenia z zabezpieczenia hipotecznego mimo prawidłowo określonej wartości nieruchomości, a to z uwagi na prognozowaną niemożność uzyskania z egzekucji zaspokojenia wskutek pierwszeństwa wierzyciela z wcześniej ustanowionej hipoteki, a także wskutek niemożności uzyskania w drodze sprzedaży licytacyjnej sumy odpowiadającej wartości rynkowej nieruchomości. Zauważyć należy, że ustanowienie hipoteki jako zabezpieczenia wiarygodności wynikających z obligacji, wymagało od emitenta poddania przedmiotu hipoteki wycenie przez uprawnionego biegłego (art. 10 ust. 2 ustawy o obligacjach). Wycena taka została wykonana i to z niej właśnie wynikała wartość nieruchomości, na których ustanowiono zabezpieczenie (hipotekę łączną), a była to kwota 42 733 488,08 zł. Do obowiązków emitenta obligacji, ani pozwanych jako osób współdziałających w emisji obligacji nie należy dokonywanie oceny realności uzyskania ze sprzedaży nieruchomości sumy odpowiadającej wartości rynkowej wynikającej z wyceny. Oceny takiej dokonuje inwestor (obligatariusz) w ramach oceny ryzyka związanego z inwestycją (zakupem obligacji). Posiadanie przez pozwanych świadomości (wiedzy) o istniejących obciążeniach hipotecznych na nieruchomościach, na których ustanowione zostało następnie zabezpieczenie wiarygodności wynikających z obligacji serii L¹ nie jest istotne w okolicznościach niniejszej sprawy. W skierowanej do powoda propozycji objęcia obligacji serii L¹ znajdował się wykaz nieruchomości, na których mogło być ustanowione zabezpieczenie, wraz z podanymi numerami ksiąg wieczystych. Sprawdzenie czy na nieruchomościach tych są ustanowione hipoteki, na czym rzecz i do jakiej wysokości było zatem możliwe i nie powinno nastroczać powodowi trudności. Nie ulega wątpliwości, że powód nie ustalił tych okoliczności, a nawet nie zapoznał się z dokumentami dotyczącymi celu emisji obligacji ich zabezpieczenia i kondycji finansowej emitenta, mimo, że w deklaracji nabycia obligacji potwierdził własnym podpisem zapoznanie się z dokumentacją. Powód nie skorzystał także z prawa przejrzania wyceny przedmiotu zabezpieczenia wyemitowanych obligacji L¹, które dostępne były w siedzibie emitenta. Emitent w skierowanej do powoda propozycji nabycia obligacji serii L¹ podał wszystkie wymagane przepisami obowiązującej w 2012r. ustawy o obligacjach i nie zatajał przed powodem informacji pozwalających powodowi podjąć decyzję o objęciu obligacji. To nie działanie lub zaniechanie pozwanych, lecz trafnie określona przez samego apelującego niefrasobliwość powoda spowodowała, że podjął decyzję, aktualnie ocenioną jako niewłaściwą i powodującą uszczerbek majątkowy. Do sformułowania zarzutu bezprawności działania lub zaniechania pozwanych w ujęciu zarówno art.415 k.c. jak i art. 484 k.s.h. niezbędne jest wykazanie istnienia obowiązku wynikającego z przepisów prawa, do którego naruszenia doszło. Liczne zarzuty stawiane przez powoda w toku postępowania i powtórzone w apelacji koncentrowały się na twierdzeniach, że postępowanie pozwanych wprowadziło powoda (oraz innych inwestorów) w błąd co do oceny ryzyka związanego z objęciem obligacji serii L¹. Tej oceny nie sposób podzielić mając na uwadze wypełnienie przez pozwanych i tym samym emitenta wszystkich obowiązków informacyjnych, które nałożone zostały ustawą o obligacjach.

Pozwani jako członkowie zarządu emitenta obligacji, które nabył powód nie zamieścili w ofercie skierowanej do powoda fałszywych danych w rozumieniu art. 484 k.s.h. i nie zataili również okoliczności, które powinny być

ujawnione zgodnie z obowiązującymi przepisami. Dodać bowiem należy, że zgodnie z art. 10 ust. 1 pkt 7 ustawy o obligacjach w ofercie wskazano, że wartość zobowiązań emitenta na ostatni dzień kwartału poprzedzającego złożenie propozycji nabycia obligacji wyniosła blisko 170 milionów złotych, a w okresie zapadalności obligacji emitent nie spodziewa się powiększenia o więcej niż 30% poziomu zobowiązań. Wyrażono również deklarację udostępniania sprawozdań finansowych za każdy rok obrotowy wraz z opinią biegłego rewidenta. Pozwani prawidłowo wykonali ciężące na nich obowiązki związane z emisją obligacji serii L¹ i nie sposób przypisać im działań lub zaniechań, sprzecznych z wymogami ustawy.

Podkreślić należy, że powód składając oświadczenie o objęciu obligacji serii L¹ nie zapoznał się nawet z tymi informacjami, które aktualnie ocenia jako niedostateczne, nie mówiąc o wykazaniu przez niego woli poznania szczegółów oferty, w tym wyceny nieruchomości stanowiących przedmiot zabezpieczenia. Oceny zgodności z prawem postępowania pozwanych nie zmieniają również twierdzenia apelacji dotyczące porównania zawartości poprzednio lub innym podmiotom składanych przez emitenta obligacji ofert ich nabycia, z których wynikało, że zawarte w nich były np. czynniki ryzyka, które powinny zostać uwzględnione przez obligatariusza przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnej. Błędna ocena ryzyka związanego z nabyciem przez powoda obligacji serii L¹ nie została dokonana wskutek sprzecznych z prawem działań lub zaniechań pozwanych, lecz wyłącznie wskutek niedokonania takiej oceny przez samego powoda.

W tych okolicznościach Sąd Okręgowy w pełni prawidłowo oddalił powództwo z uwagi na niemożność przypisania pozwany winy za bezprawne działanie lub zaniechanie.

Apelacja podlegała zatem oddaleniu na mocy art. 385 k.p.c.

Na podstawie art. 98 § 1 i 3 w zw. z art. 99 k.p.c. zasądono od powoda na rzecz wygrywających etap postępowania apelacyjnego pozwanych koszty tego postępowania w wysokości wynagrodzenia pełnomocników pozwanych, będących radcami prawnymi.

Zażalenie pozwanego M. G. (1) na rozstrzygnięcie o kosztach zawarte w punkcie 2 tego wyroku podlegało oddaleniu na mocy art. 385 w związku z art. 397 § 2 k.p.c. jako bezzasadne. Każdy z pozwanych poniósł co prawda własne koszty związane z wynagrodzeniem ustanowionego pełnomocnika, jednak zażalenie wniósł tylko jeden z pozwanych, stąd nie było formalnoprawnej podstawy by zmienić orzeczenie o kosztach procesu i zasądzić koszty na rzecz pozwanych, którzy nie wnieśli środka zaskarżenia. Wobec oddalenia zażalenia koszty postępowania zażaleniowego zasądzone od wnoszącego zażalenie pozwanego na rzecz powoda w wysokości wynagrodzenia pełnomocnika, będącego adwokatem.

SSA Ewa Jastrzębska SSA Małgorzata Wolczańska SSA Elżbieta Karpeta