

Sygn. akt V AGa 504/21

## WYROK W IMIENIU RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ

Dnia 27 marca 2023r.

Sąd Apelacyjny w Katowicach V Wydział Cywilny

w składzie:

Przewodniczący:	Sędzia SA Aleksandra Janas
Protokolant:	Anna Fic-Bojdoł

po rozpoznaniu w dniu 21 marca 2023r. w Katowicach

na rozprawie

sprawy z powództwa (...) Spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w W.

przeciwko (...) Bank (...) Spółce Akcyjnej w K.

o zapłatę

na skutek apelacji powódki

od wyroku Sądu Okręgowego w Katowicach

z dnia 28 września 2021r., sygn. akt XIII GC 360/16

1. oddala apelację;

2. zasądza od powódki na rzecz pozwanej kwotę 11.250 (jedenaście tysięcy dwieście pięćdziesiąt) złotych tytułem kosztów postępowania apelacyjnego.

	SSA Aleksandra Janas	
--	----------------------	--

Sygn. akt V AGa 504/21

## UZASADNIENIE

Powódka (...) Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w W. wystąpiła do Sądu Okręgowego w Katowicach z pozwem, w którym ostatecznie domagała się zasądzenia od pozwanej (...) Bank (...) Spółki Akcyjnej w K. kwoty 2.183.897,58 zł wraz z odsetkami ustawowymi oraz kosztami procesu. Uzasadniając żądanie podała, że dochodzona stanowi odszkodowanie za szkodę wyrządzoną przez pozwaną jako depozytariusza (...), zarówno w postaci straty, jak i utraconych korzyści, poniesioną przez uczestników funduszu. Wierzytelności z tego tytułu powódka nabyła w drodze umów cesji. Uzasadniając żądanie

pozwu podała, że na skutek szeregu nieprawidłowości w prowadzeniu Funduszu zarówno przez (...) S.A., jak i podmiot zarządzający, tj. (...) S.A., przy jednoczesnej bierności po stronie pozwanej, w okresie zaangażowania uczestników funduszu w Fundusz, a to od stycznia 2010 r. do połowy marca 2013 r., Fundusz przekształcił się z podmiotu charakteryzującego się wysokim poziomem bezpieczeństwa oraz płynnością w podmiot o ograniczonej płynności, rekomendowany dla inwestorów akceptujących wysokie ryzyko. Powódka podniosła, że uczestnicy funduszu nie zostali powiadomieni o postępujących zmianach. Ponadto w chwili, gdy okoliczności te stały się im wiadome, nie mogli wycofać zainwestowanych środków, ponieważ Komisja Nadzoru Finansowego zawiesiła odkup jednostek uczestnictwa, co stanowiło zdarzenie o precedensowym charakterze. Wbrew obowiązкови i nie dochowując należytej staranności pozwana nie zapewniła, aby dochody Funduszu były wykorzystywane zgodnie z przepisami prawa oraz z jego statutem, aby wartość netto aktywów Funduszu i wartość netto jednostki uczestnictwa była obliczana zgodnie z przepisami prawa i jego statutem, zaniechała także wytoczenia powództwa przeciwko Towarzystwu lub spółce zarządzającej z tytułu szkody spowodowanej niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków w zakresie zarządzania Funduszem. Wprawdzie odkup jednostek uczestnictwa, za zgodą Komisji Nadzoru Finansowego, został przywrócony, jednak był on realizowany na raty, w konsekwencji czego wypłaty na rzecz uczestników funduszu wypłaty były niższe niż zainwestowane przez nich środki. Na skutek zaniechań po stronie pozwanej, która poprzez swoje niedbalstwo doprowadziła do szeregu nadużyć, pobierając jednocześnie wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji depozytariusza, uczestnicy funduszu ponieśli szkodę, do której naprawienia zobowiązana jest pozwana. Strata została obliczona jako różnica pomiędzy zainwestowanymi przez poszczególnych uczestników funduszu środkami a środkami wypłaconymi im podczas wykupu jednostek uczestnictwa, natomiast wartość utraconych korzyści została obliczona jako różnica pomiędzy średnim wynikiem pozostałych istniejących na rynku w okresie od 2010 r. do 2013 r. funduszy inwestycyjnych a wynikiem (...).

Pozwana domagała się oddalenia powództwa i zasądzenia kosztów procesu. W pierwszej kolejności podniosła zarzut braku legitymacji czynnej argumentując, że warunkiem skutecznego przelewu wierzytelności jest jej materializacja. W sytuacji, gdy uczestnik funduszu składając zlecenie odkupienia jednostek uczestnictwa w konkretnej dacie nie skorzystał z prerogatywy pozwalającej dochodzić roszeń od Towarzystwa na podstawie art. 64 ustawy, jak i nie skorzystał z możliwości określonej w art. 72 ust. 5 ustawy, a więc nie wystąpił do depozytariusza, aby ten w jego imieniu wystąpił z powództwem przeciwko Towarzystwu lub podmiotowi zarządzającemu, nie zaistniała przesłanka powstania zobowiązania. Pozwana wywodziła, że jedynie uczestnik jest legitymowany do inicjowania tego postępowania, natomiast z chwilą ustania uczestnictwa w Funduszu legitymacja wygasła. W odniesieniu do przelewu wierzytelności o naprawienie szkody pomiędzy ceną zakupu jednostek uczestnictwa a kwotą uzyskaną z ich odkupu pozwana podała, że jest to wierzytelność nieistniejąca, ponieważ uczestnicy funduszu co najmniej godzili się na stratę, nabywając jednostki uczestnictwa. Co zaś do wierzytelności z tytułu utraconych korzyści ze względu na brak określenia danych pozwalających ustalić ich wysokość lub sposób ustalenia tej wysokości, zarzuciła, że cesja taka nieskuteczna. Dalej pozwana podniosła, że zgodnie z prawem regulacja zbiorowego zarządzania została oparta na zasadzie oddzielenia funkcji zarządzania Funduszem powierzonej towarzystwu od funkcji prowadzenia rejestru jego aktywów należącej do depozytariusza, którego odpowiedzialność wobec funduszu ma charakter kontraktowy, przy czym uczestnik funduszu nie jest stroną tego kontraktu. Oznacza to, że depozytariusz nie ponosi wobec uczestnika funduszu odpowiedzialności za brak zachowania należytej staranności przy wykonywaniu obowiązków określonych w ustawie. Odpowiedzialność depozytariusza względem uczestnika funduszu inwestycyjnego ma w ocenie pozwanej charakter deliktowy, a więc żeby ją przypisać należy m.in. wykazać bezprawność jego działania. Zdaniem pozwanej, powódka nie wykazała żadnych przesłanek jej odpowiedzialności deliktowej. Twierdziła przy tym, że depozytariusz nie jest uprawniony do ingerencji w działalność inwestycyjną funduszu, za którą to odpowiedzialność ponosi towarzystwo. Wbrew twierdzeniom pozwu, pomimo szerokiego zakresu przedmiotowego kontroli sprawowanej przez depozytariusza, ustawodawca nie wyposażył go w żadne narzędzia ani uprawnienia do stosowania środków nadzoru sensu stricto. Pozwana podkreśliła też, że wycena aktywów należy do zadań funduszu, zaś do zadań depozytariusza należy zapewnienie, aby wartość aktywów netto funduszu i wartość jednostki uczestnictwa obliczana była zgodnie z przepisami prawa i statutem funduszu. W przypadku stwierdzenia rozbieżności depozytariusz informował fundusz i oba podmioty musiały podjąć działania w celu wyjaśnienia przyczyn rozbieżności. Zgodnie z obowiązującą procedurą pozwana wielokrotnie kierowała do Towarzystwa pisma w celu uzyskania informacji niezbędnych do weryfikacji

wyceny, co oznacza iż jako depozytariusz zachowała w tym zakresie należyłą staranność. Odnosząc się do zarzutu naruszenia art. 72 ust. 5 ustawy pozwana podała, że wynikający z niego obowiązek realizowany jest dopiero na wniosek przynajmniej jednego z uczestników funduszu, przy czym uczestnicy, którzy zawarli z powódką umowy przelewu wierzytelności, nie kierowali do depozytariusza takich wniosków. Niezależnie od tego pozwana podniosła zarzut przedawnienia roszczenia wyjaśniając, że w odniesieniu do uczestników, którzy zawarli z powódką umowy przelewu wierzytelności, strata powstała w dacie odkupienia ostatniej partii jednostek uczestnictwa, czyli najpóźniej dnia 15 marca 2013 r. W dacie odkupienia jednostek uczestnictwa poszczególni uczestnicy posiadali świadomość jakie podmioty są odpowiedzialne za powstanie szkody, a więc nie kierując względem nich roszczeń uznawali, że nie są poszkodowani. W ocenie powódki bieg terminu przedawnienia należy liczyć od dat kolejnych odkupień jednostek uczestnictwa, nie zaś jak twierdzi powódka od dnia zapoznania się przez uczestników funduszu z treścią komunikatu Komisji Nadzoru Finansowego dnia 18 marca 2014 r. Pozwana poniosła, że Komisja Nadzoru Finansowego nakładając kary administracyjne na Towarzystwo i podmiot zarządzający nie dopatrzyła się żadnych uchybień po stronie depozytariusza. Nadto pozwana podniosła, iż występowanie przeciwko niej ze sformułowanym przez powódkę roszczeniem stanowi nadużycie prawa w rozumieniu art. 5 k.c.

Wyrokiem z 28 września 2021 r. Sąd Okręgowy oddalił powództwo oraz orzekł o kosztach procesu i nieuiszczonych kosztach sądowych.

Sąd ten ustalił min., że w dniu 10 czerwca 2000 r. Komisja Papierów Wartościowych i Giełd podjęła decyzję o zezwoleniu na utworzenie funduszu nr (...), który następnie został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych pod nr (...) i działał pod nazwą (...), od dnia 31 marca 2014 r. jako (...), a od dnia 8 stycznia 2015 r.(...). Zgodnie ze statutem Funduszu jego organem była (...) S.A. w W. (od dnia 31 marca 2014 r. działająca pod firmą(...)S.A., następnie (...) S.A., kolejno (...)S.A. w upadłości układowej, obecnie (...) S.A. w upadłości układowej), który to uprawniony był do zarządzania Funduszem oraz jego reprezentowania w stosunkach z osobami trzecimi. Na podstawie odrębnej umowy Towarzystwo zleciło zarządzanie portfelem inwestycyjnym (...)S.A. (podmiot zarządzający). Funkcję depozytariusza, na podstawie umowy o prowadzenie rejestru aktywów Funduszu, pełniła pozwana. Depozytariusz zobowiązany był działać w interesie uczestników funduszu niezależnie od Towarzystwa, jak i odpowiadał za szkody spowodowane niewykonaniem lub nienależytym wykonywaniem swych obowiązków. Odpowiedzialność depozytariusza nie mogła zostać wyłączona ani ograniczona.

Sąd Okręgowy ustalił, że zgodnie z § 9 ust. 1 statutu, aktywa Funduszu miały być lokowane w emitowane, wystawiane lub gwarantowane przez podmioty posiadające wysoką wiarygodność kredytową: krajowe i zagraniczne dłużne papiery wartościowe, wierzytelności pieniężne o terminie wymagalności nie dłuższym niż jeden rok, w tym lokaty dwuwalutowe, a ponadto w waluty oraz certyfikaty depozytowe. Kryterium doboru lokat stanowiła stopa zwrotu, przy uwzględnieniu ryzyka emitenta, struktury stóp procentowych oraz ryzyka płynności. Średni ważony wartością rynkową inwestycji termin do wykupu portfela aktywów Funduszu dobierany miał być w oparciu o analizę prognoz makroekonomicznych oraz polityki pieniężnej państwa i w długim okresie Fundusz miał dążyć do utrzymywania go na poziomie nie przekraczającym 360 dni. Z kolei w myśl § 11 statutu Fundusz był zobowiązany do dywersyfikowania sposobów lokowania swoich aktywów poprzez zachowanie wskazanych tam progów maksymalnych. Czynności prawne dokonane z naruszeniem ograniczeń inwestycyjnych były ważne, z tym że Fundusz zobowiązany był dostosować stan swoich aktywów do wymaganych limitów niezwłocznie, uwzględniając należycie interes uczestników. Zbywanie i odkupowanie jednostek uczestnictwa odbywało się na żądanie uczestnika, na zasadach opisanych w Prospekcie Informacyjnym. W Prospekcie Informacyjnym aktualnym na maj 2011 r. poinformowano min., że zwrot inwestycji w jednostki uczestnictwa zależy od ogólnego poziomu koniunktury na rynku finansowym, a także od sposobu realizowania przez zarządzającego przyjętej przez Fundusz polityki inwestycyjnej. Jednocześnie zastrzeżono, że ze względu na brak możliwości precyzyjnego przewidzenia przyszłych cen instrumentów finansowych istnieje ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanej stopy zwrotu z inwestycji w jednostki uczestnictwa Funduszu. Ponadto wskazano, iż wysokość stopy zwrotu z inwestycji zależy od cen jednostkowych w dniu nabycia oraz w dniu odkupienia. W pkt 10.1.3. podano, iż Fundusz nie jest funduszem gwarantowanym. Zgodnie z treścią pkt 6.2.1 Prospektu Informacyjnego z października 2012 r. Fundusz miał odkupować jednostki uczestnictwa na żądanie uczestnika w każdym dniu wyceny,

a w wyszczególnionych w ustawie przypadkach był uprawniony do ratalnego odkupu jednostek. W myśl pkt 6.2.13 Prospektu poziom wypłat w wyniku realizacji zleceń odkupienia i „konwersji z” w okresie od dnia 17 września 2012 r. do 15 marca 2013 r. został określony w ten sposób, że pierwsza rata (20% jednostek uczestnictwa) miała zostać zrealizowana w zasadniczym terminie, po aktualnej w dniu realizacji tego zlecenia wartości jednostki uczestnictwa, a druga rata (80% jednostek uczestnictwa) w dniu 15 marca 2015 r., po aktualnej w tej dacie wartości jednostki uczestnictwa. Jednostki uczestnictwa Funduszu odkupowane miały być po cenie wynikającej z podzielenia wartości aktywów netto Funduszu przez liczbę jednostek uczestnictwa ustaloną na podstawie rejestru uczestników Funduszu w dniach wyceny. Kwestie dotyczące ryzyka inwestycyjnego nie uległy zmianie w stosunku do stanu z roku poprzedniego. Fundusz był dedykowany dla podmiotów profesjonalnych.

Dalej ustalono, że w dniu 22 marca 2000 r. Towarzystwo zawarło z pozwaną umowę o przechowywanie aktywów, na mocy której pozwana jako depozytariusz zobowiązała się do bezpiecznego przechowywania aktywów Funduszu. Obowiązki stron zostały opisane w § 2 umowy. Na jego mocy pozwana zobowiązana była do prowadzenia rejestru aktywów Funduszu zapisanych na właściwych rachunkach oraz przechowywanych przez depozytariusza i inne podmioty na mocy odrębnych przepisów lub na podstawie umów zawartych na polecenie Funduszu; zapewnienia aby odkupowanie jednostek uczestnictwa odbywało się zgodnie z przepisami i statutem; zapewnienia, aby rozliczanie umów dotyczących aktywów Funduszu oraz rozliczenie umów z uczestnikami Funduszu następowało bez nieuzasadnionego opóźnienia; zapewnienia, aby wartość netto aktywów Funduszu i wartość jednostki uczestnictwa była obliczana zgodnie z przepisami prawa i statutem; zapewnienia aby dochody Funduszu wykorzystywane były w sposób zgodny z przepisami prawa i statutem; wykonywania poleceń Funduszu, chyba że były sprzeczne z prawem lub statutem. Bank (...) zobowiązany był do założenia i prowadzenia zgodnie z wewnętrznymi procedurami rejestru aktywów Funduszu. Fundusz zobowiązany był ustalać wartość aktywów netto Funduszu oraz wartość aktywów netto Funduszu na jednostkę uczestnictwa, a następnie przekazywać informacje niezwłocznie do banku depozytariusza. Depozytariusz był natomiast zobowiązany zapewniać, aby wartość aktywów netto Funduszu i wartość aktywów netto Funduszu na jednostkę uczestnictwa była obliczana zgodnie z przepisami prawa i Statutem Funduszu. Depozytariusz był zobowiązany przekazywać Funduszowi informację potwierdzającą prawidłowość obliczeń wskazanych wartości. W przypadku stwierdzenia nieprawidłowości w zakresie uzyskanych od Funduszu informacji, depozytariusz zobowiązany był niezwłocznie poinformować Fundusz o tym fakcie oraz spowodować takie działanie Funduszu, które byłoby zgodne z przepisami prawa i statutem Funduszu. Obliczenia dokonywane były na podstawie podlegającej aktualizacji Kompleksowej procedury księgowości, rozliczeń operacji i wyceny funduszy. Pozwana jako depozytariusz zobowiązana była także do występowania w imieniu uczestników funduszu z powództwem przeciwko Towarzystwu z tytułu szkody spowodowanej niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków w zakresie zarządzania Funduszem i jego reprezentacji. Depozytariusz zobowiązany został do niezwłocznego zawiadomienia Komisji Nadzoru Finansowego, że Fundusz działa z naruszeniem prawa lub nienależycie uwzględnia interes uczestników. Z tytułu sprawowania obowiązków pozwana otrzymywać miała wynagrodzenie na zasadach określonych w umowie.

Sąd Okręgowy ustalił również, że (...) S.A. był większościowym akcjonariuszem (...) S.A. Od momentu utworzenia Fundusz znajdował się w stosunkowo korzystnej sytuacji w porównaniu do wielu innych istniejących na rynku funduszy inwestycyjnych, zachowując płynność i stabilność finansową. Nie dochodziło zasadniczo do przekroczeń limitów inwestycyjnych. Środki Funduszu inwestowano w aktywa nienotowane, obligacje korporacyjne, jak i w pewnym stopniu obligacje skarbowe. Zasadnicza część portfela inwestycyjnego Funduszu składała się z instrumentów podlegających wycenie z rynku aktywnego na podstawie ostatniego kursu danego dnia. Pozostałe instrumenty nie były notowane na rynku aktywnym, wobec czego ich wycena dokonywana była na zasadach określonych przez Fundusz. W przypadku tego rodzaju transakcji do obowiązków depozytariusza nie należało badanie czy dane papiery wartościowe były nabywane po cenie rynkowej. W oparciu o przygotowaną wycenę depozytariusz potwierdzał wartość aktywów, co stanowiło podstawę kontroli limitów inwestycyjnych. Wycena aktywów dokonywana była post factum, po otrzymaniu dokumentów dotyczących poszczególnych zawartych transakcji, dokonanych przed podmiot zarządzający. W przypadku zaś dostrzeżenia niezgodności wyceny depozytariusz zobowiązany był raportować o tym do KNF. Decyzje inwestycyjne nie podlegały uzgodnieniu z depozytariuszem. W konsekwencji ocenie nie podlegało także ryzyko kredytowe. Nadzór nad działalnością inwestycyjną pod kątem konfliktu interesów był dokonywany na

podstawie dokumentacji przekazywanej przez Towarzystwo w postaci oświadczeń. Jednocześnie depozytariusz nie był informowany o zawieraniu transakcji w sytuacji istnienia potencjalnego konfliktu interesów.

Zgodnie ze sprawozdaniem finansowym za 2009 r. wynik z przeprowadzonych operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa wynosił 12,47 zł. Wartość aktywów netto Funduszu na jednostkę uczestnictwa opiewała na kwotę 202,57 zł. W oświadczeniu z dnia 31 marca 2010 r. pozwana jako depozytariusz potwierdziła, że dane dotyczące aktywów ujawnione w sprawozdaniu finansowym za rok 2009 r. są zgodne ze stanem faktycznym. Zgodnie ze sprawozdaniem finansowym za 2010 r. wynik z przeprowadzonych operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa wynosił 9,61 zł, a wartość aktywów netto Funduszu na jednostkę uczestnictwa opiewała na kwotę 217,19 zł. W oświadczeniu z dnia 25 marca 2011 r. pozwana potwierdziła, że dane dotyczące aktywów ujawnione w sprawozdaniu za rok 2010 r. są zgodne ze stanem faktycznym. Zgodnie ze sprawozdaniem finansowym za 2011 r. wynik z przeprowadzonych operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa wynosił 11,75 zł, a wartość aktywów netto Funduszu na jednostkę uczestnictwa opiewała na kwotę 229,52 zł. W oświadczeniu z dnia 12 marca 2012 r. pozwana potwierdziła, że dane dotyczące aktywów ujawnione w sprawozdaniu za rok 2011 r. są zgodne ze stanem faktycznym. Również w przypadku sprawozdania finansowego za 2012 r. (wartość aktywów netto Funduszu na jednostkę uczestnictwa w wysokości 180,49 zł oraz wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa w wysokości -57,35 zł) pozwana stwierdziła, że dane dotyczące stanu aktywów, w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2012 r. do 31 grudnia 2012 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

W dniu 3 kwietnia 2013 r. Towarzystwo wystosowało list do Uczestników (...) informujące o sytuacji finansowej Funduszu i przekazując informacje dotyczące sytuacji ekonomicznej wybranych emitentów papierów wartościowych, posiadanych zabezpieczeń składników lokat, jak również dokonanych transakcji sprzedaży papierów wartościowych. Informacje te nie pozwoliły uzyskać pewności co do wysokości utworzonych odpisów aktualizujących i prawidłowości wyceny tych składników lokat na dzień bilansowy, w konsekwencji czego biegły rewident nie był w stanie wypowiedzieć się co do prawidłowości wyceny obligacji na dzień bilansowy. Poza tym sprawozdanie we wszystkich istotnych aspektach zostało uznane jako przedstawiające rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku z operacji za okres sprawozdawczy, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2012 r. i sporządzone zostało zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych oraz jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu. Zwrócono przy tym uwagę na fakt narażenia Funduszu na ryzyko utraty płynności związane z faktem, iż na dzień bilansowy w portfelu Funduszu znajdowały się nienotowane dłużne papiery wartościowe oraz wierzytelności o ograniczonej płynności stanowiące około 71% aktywów Funduszu na ten dzień. W opinii zwrócono uwagę na ryzyko zaistnienia w przyszłości sytuacji dotyczącej warunków, w jakich fundusz inwestycyjny zawiesza odkupywanie jednostek, co w konsekwencji powoduje, że istnieje niepewność co do możliwości kontynuacji działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości.

Jak ustalono, w ofertach z okresu od grudnia 2010 r. do lipca 2012 r. Fundusz określał swój profil jako charakteryzujący się wysokim poziomem bezpieczeństwa oraz płynnością, jak i gwarantował dostęp do zgromadzonych środków już następnego dnia wyceny po złożeniu zlecenia odkupienia. Sąd ustalił, że rosło zainteresowanie nabyciem jednostek uczestnictwa w Funduszu i że część uczestników nie dokonywała pogłębionej analizy ryzyka inwestycyjnego, uczestnicy zdawali sobie natomiast sprawę, że Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, jednakże dopuszczali kilkuprocentową stratę, spowodowaną przyczynami rynkowymi. Sąd poczynił też szczegółowe ustalenia odnoszące się do faktu zakupu jednostek uczestnictwa w Funduszu przez wymienionych cedentów – poprzedników prawnych powódki oraz wysokości wydatkowanych na ten cel kwot.

Dalej ustalił Sąd, że od objęcia funkcji depozytariusza Funduszu pozwana wykonywała powierzone jej obowiązki wynikające z umowy, jak i statutu, a także powszechnie obowiązujących aktów prawnych. Działalność Towarzystwa oraz podmiotu zarządzającego nie wzbudzała jakichkolwiek wątpliwości. Pozwana regularnie wzywała Towarzystwo

do składania oświadczeń w trybie art. 107 ust. 2 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. W przypadku dostrzeżenia nieprawidłowości niezwłocznie zwracała się do Towarzystwa w celu uzyskania wyjaśnień. W dniu 21 stycznia 2010 r. pozwana zawiadomiła Towarzystwo o zaistnieniu problemów we współpracy prowadzonego przez nią Wydziału Księgowości i Kontroli Limitów a Zespołem Zarządzania podmiotu zarządzającego. Pozwana zwróciła wówczas uwagę na wystąpienie tego rodzaju sytuacji także w czerwcu 2009 r. Wskazała na konieczność podjęcia natychmiastowych działań w celu usprawnienia procesu przekazywania stosownych informacji potrzebnych do wyceny aktywów Funduszu i zauważyła, że opóźnienia mogą skutkować wprowadzeniem jej w błąd. Następnie w lipcu 2010 r. pozwana zgłosiła po raz kolejny problem dotyczący nieterminowego dostarczania jej dokumentacji do wyceny, w tym w zakresie transakcji oraz stanowiących podstawę oszacowania wartości aktywów. Wyszczególniła także sytuacje, w których miało miejsce opóźnienie w przekazaniu dokumentów. W 2011 r. KNF przeprowadziła standardową wizytację depozytariusza, w celu weryfikacji poprawności wycen wewnętrznych, w oparciu o które pracownicy depozytariusza dokonywali jej potwierdzenia, jak i co do poprawności badania limitów inwestycyjnych. Kontrola nie wykazała żadnych uchybień po stronie depozytariusza.

Jak ustalono, w 2012 r. zaczęły ujawniać się praktyki, które wzbudziły wątpliwości depozytariusza co do prawidłowości zarządzania Funduszem. Również w tym czasie sytuacja Funduszu zaczęła ulegać gwałtownemu pogorszeniu, co miało swój początek jeszcze w 2011 r. Pozwana już wówczas dostrzegła nieprawidłowości w zakresie poszczególnych transakcji, o czym stosownie do spoczywającego na niej obowiązku, informowała KNF przesyłając raporty (...). Wykryte nieprawidłowości dotyczyły szacowania wartości poszczególnych transakcji bądź inwestycji, jak również wyceny aktywów Funduszu. W karcie informacyjnej z sierpnia 2012 r. profil inwestycyjny Funduszu został określony jako rekomendowany dla inwestorów długoterminowych, akceptujących wysokie ryzyko inwestycyjne i ewentualną stratę nawet części zainwestowanego kapitału oraz o ograniczonej płynności. Jednocześnie od początku 2012 r. statut Funduszu był kilkakrotnie nowelizowany. Dnia 1 sierpnia 2012 r. dokonano zmiany statutu Funduszu obejmującej m.in. powołanie nowego organu obok Towarzystwa w postaci Rady Inwestorów. W dniu 14 września 2012 r. doszło do kolejnej zmiany statutu, na skutek której m.in. w § 9 ust. 1 określającym podmioty, których instrumenty finansowe mógł nabywać Fundusz, wykreślono zastrzeżenie „posiadające wysoką wiarygodność kredytową”. Kontakt pomiędzy pozwaną a KNF zintensyfikował się w drugiej połowie 2012 r., kiedy to Fundusz zaczął tracić płynność finansową. W dniach 21 lipca 2012 r., 7 listopada 2012 r., czy 15 marca 2013 r. pozwana zwracała się do Towarzystwa o złożenie wyjaśnień co do trybów poszczególnych transakcji, jak i powodów braku ich konsultacji z depozytariuszem. Ponadto pozwana na bieżąco zwracała się o przesyłanie przez Towarzystwo aktualnych sprawozdań finansowych. W 2012 r., ze względu na znaczny udział aktywów należących do sektora budowlanego oraz deweloperskiego, pozwana ostrzegała Towarzystwo o pogarszającej się sytuacji tej branży, generującej zwiększenie ryzyka kredytowego, a także wzywała Towarzystwo do przedstawienia polityki inwestycyjnej w kontekście papierów wartościowych i instrumentów pieniężnych emitowanych przez podmioty szeroko pojętego sektora budowlanego. Przyczyną powstałych trudności były problemy kilku emitentów obligacji korporacyjnych, co spowodowało obniżenie wartości pojedynczej jednostki uczestnictwa. Sytuacja ta spowodowana była załamaniem koniunktury w branży budowlanej, w którą to w znacznej części inwestował Fundusz, a wynikającym z sytuacji makroekonomicznej. Pogorszenie nastąpiło także wobec ogłoszenia upadłości kilku spółek wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu. Na dzień 30 czerwca 2012 r. w skład portfela inwestycyjnego Funduszu wchodziły obligacje łącznie 52 emitentów, z których część znajdowała się w niekorzystnej kondycji finansowej, notowała spadki aktywów, jak i przychodów, co powodowało powstanie strat na koniec roku obrachunkowego, a wobec niektórych spółek ogłoszono upadłość. W tej sytuacji doszło do masowego składania przez uczestników funduszu wniosków o odkupienie jednostek uczestnictwa, co w efekcie jedynie pogłębiło negatywną sytuację Funduszu i stało się przyczyną wymuszonej akcji sprzedaży aktywów. W celu przyspieszonego pozyskania niezbędnych środków dokonywano transakcji po cenach niższych, a część składników została przeszacowana po uzgodnieniu z KNF oraz depozytariuszem. W związku ze wzmożoną wyprzedażą depozytariusz inicjował działania Towarzystwa w celu wykonania wyceny, o której efektach oraz o przebiegu odkupu jednostek uczestnictwa regularnie informował KNF. W dniu 16 lipca 2012 r. Komisja Nadzoru Finansowego podjęła decyzję o zawieszeniu odkupu jednostek uczestnictwa Funduszu na okres dwóch tygodni. Następnie podczas posiedzenia w dniu 27 lipca 2012 r. KNF jednogłośnie udzieliła zgody na zawieszenie odkupywania jednostek

uczestnictwa Funduszu od 31 lipca 2012 r. do 16 września 2012 r. W dniu 11 września 2012 r. KNF jednogłośnie udzieliła zgody Funduszowi na odkupywanie jednostek uczestnictwa w ratach w okresie od 17 września 2012 r. do 16 marca 2013 r. przy zastosowaniu proporcjonalnej redukcji. KNF przedstawiła jednocześnie szereg warunków, od których uzależniona była treść decyzji, a także zaopatrzyła ją w rygor natychmiastowej wykonalności. Decyzja KNF została podjęta przede wszystkim ze względu na interes uczestników funduszu, jak i w celu poprawy płynności Funduszu, stąd przewidziano stosowne zastrzeżenia. Dotyczyły one m.in. przeszacowania wartości aktywów Funduszu oraz zapewnienia sprawnej akcji odkupu.

W dniu 11 września 2012 r. pozwana, w związku z wznowieniem odkupywania jednostek uczestnictwa Funduszu od dnia 17 września 2012 r., zwróciła się do (...) o przedstawienie harmonogramu realizacji odkupowania jednostek na żądanie uczestników od dnia wznowienia odkupu, ze szczególnym uwzględnieniem interesu uczestników Funduszu, zwróciła też uwagę na konieczność dokonania przeszacowania wartości składników portfela Funduszu. Dalej Sąd ustalił w jakich dniach i za jakie kwoty Fundusz odkupił jednostki uczestnictwa od cedentów.

Zgodnie z półrocznym sprawozdaniem finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2012 r. do 30 czerwca 2012 r. wynik z przeprowadzonych operacji na jednostkę uczestnictwa wynosił – 38, 24 zł. W sprawozdaniu końcowo – rocznym wskazano, że wskaźnik ten wynosił już – 57,35 zł. Ze sporządzonego bilansu wynikało również, że aktywa Funduszu w porównaniu do roku poprzedniego spadły, skutkiem czego ich wartość netto na jednostkę uczestnictwa wyniosła wówczas 180,49 zł. W oświadczeniu z dnia 3 kwietnia 2013 r. pozwana jako depozytariusz potwierdziła, że dane dotyczące aktywów ujawnione w sprawozdaniu finansowym za rok 2012 są zgodne ze stanem faktycznym. Jednocześnie sprawozdania te zostały poddane pod audyt przeprowadzany przez spółkę (...) Sp. z o.o. w W., przy czym audytor nie wykonywał wyceny aktywów ani ich przeszacowania, lecz weryfikował przekazane mu informacje i poprawność sporządzenia sprawozdania.

Na mocy decyzji z dnia 18 marca 2014 r. nałożyła na (...) karę pieniężną w wysokości 500.000 zł za wykonywanie działalności w zakresie obowiązków wynikających z umowy z dnia 17 lipca 2006 r., której przedmiotem było powierzenie (...) przez Towarzystwo zarządzania portfelami inwestycyjnymi Funduszu niezgodnie z umową i statutem funduszu. KNF stwierdziła, że (...) nabywał do portfeli inwestycyjnych Funduszu papiery wartościowe, w szczególności obligacje korporacyjne, niespełniające wymaganych kryteriów. Działania te były sprzeczne z umową o zarządzanie. W wielu przypadkach były to papiery wartościowe emitentów o wątpliwej wiarygodności kredytowej, a niektóre transakcje dokonywane były w sytuacji konfliktu interesów. W ocenie Komisji (...) kierował się w głównej mierze zabezpieczeniem swojego interesu. Ponadto na mocy decyzji z dnia 18 marca 2014 r. także na (...) nałożono karę pieniężną w wysokości 1.000.000 zł za naruszenie wyszczególnionych przepisów ustaw oraz rozporządzeń. Dnia 30 maja 2014 r. Komisja Nadzoru Finansowego jednogłośnie podjęła decyzję o cofnięciu zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej przez (...). Decyzja ta została zaopatrzona w rygor natychmiastowej wykonalności. Następnie w dniu 7 października 2014 r. KNF cofnęła (...) S.A. (dawniej (...)) zezwolenie na wykonywanie działalności polegającej na tworzeniu funduszy inwestycyjnych i zarządzaniu nimi, w tym pośrednictwie w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa. Także tej decyzji nadano rygor natychmiastowej wykonalności. Na mocy decyzji z dnia 17 maja 2016 r. KNF uchyliła w całości decyzję z dnia 18 marca 2014 r. w przedmiocie nałożenia na (...) w K. kary pieniężnej w wysokości 500.000 zł i umorzyła postępowanie administracyjne prowadzone w przedmiocie nałożenia sankcji z art. 233 ust. 2 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych na (...).

Dalej ustalono, że w dniu 12 października 2018 r. Komisja Nadzoru Finansowego podjęła decyzję w sprawie nałożenia na pozwaną kary pieniężnej, utrzymanej decyzją z 13 sierpnia 2020 r., które to decyzje uchylono następnie wyrokiem Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie z 7 sierpnia 2021 r., wydanym na skutek skargi pozwanej.

Jak ustalono, uczestnicy funduszu byli przekonani, że spadek wartości jednostek uczestnictwa był spowodowany sytuacją makroekonomiczną, a informację o potencjalnej odpowiedzialności depozytariusza za zaistniały stan rzeczy poszczególni uczestnicy funduszu powzięli od powódki, w toku prowadzonej przez nią kampanii, jak i za pośrednictwem doradców finansowych. Powódka oferowała byłym uczestnikom Funduszu zawarcie umowy przelewu wierzytelności z tytułu odszkodowania obejmującego stratę w postaci spadku wartości jednostki uczestnictwa i

utracone korzyści w postaci niezyskanego zysku, a następnie wytoczenie powództwa przeciwko pozwanej jako depozytariuszowi.

Sąd ustalił, że powódka zawarła umowy przelewu wierzytelności z wymienionymi klientami (...). W umowach wskazano, że klient w celu bezpiecznego ulokowania oszczędności zainwestował w jednostki uczestnictwa (...), mającym być funduszem o wysokiej płynności finansowej, wobec czego wpłata dokonana przez klienta traktowana była przez niego jako inwestycja o niskim profilu ryzyka. W umowach wyszczególniano liczbę nabytych jednostek uczestnictwa, kwotę, za którą zostały one nabyte, a następnie warunki odkupu tychże jednostek przez Fundusz, w tym cenę, za jaką zostały odkupione. Zgodnie z punktem 6 preambuły zawartej w umowach w ocenie (...) strata poniesiona przez klienta na inwestycji była wynikiem sprzecznych z prawem lub ze statutem Funduszu działań oraz zaniechań podmiotów odpowiedzialnych za prawidłowe zarządzanie i nadzorowanie Funduszu, w szczególności Towarzystwa, podmiotu zarządzającego oraz pozwanej, w związku z czym klientowi przysługuje roszczenie o naprawienie szkody wobec tych podmiotów i innych podmiotów odpowiedzialnych za powstanie szkody. W § 2 ust. 1 umowy wskazywano, że klient przelewa roszczenie na powódkę, a powódka przyjmuje przelew roszczenia. W § 2 ust. 2 lit c wyjaśniono, że roszczenie będące przedmiotem przelewu obejmuje roszczenie o naprawienie szkody obejmujące zarówno straty poniesione przez klienta, jak i utracone korzyści, które klient mógłby osiągnąć gdyby szkoda nie została wyrządzona. Podano, że przedmiot przelewu obejmuje roszczenie wobec (...), (...) Bank (...) oraz wszelkich innych podmiotów odpowiedzialnych swoimi działaniami lub zaniechaniami za powstanie szkody po stronie klienta, niezależnie od podstawy prawnej takiej odpowiedzialności. Przelew roszczenia następować miał z chwilą zawarcia umowy i obejmował wszelkie roszczenia uboczne.

Sąd Okręgowy ustalił także, że powódka zainicjowała postępowanie w przedmiocie zawezwania pozwanej do próby ugodowej, domagając się od niej zapłaty kwoty stanowiącej odszkodowanie za szkodę poniesioną przez niektórych uczestników Funduszu, a także kierowała do niej wezwaniem do zapłaty. Czynności te nie doprowadziły do polubownego rozstrzygnięcia sporu.

Wysokość szkody poniesionej przez każdego z uczestników (...), od których powódka nabyła roszczenia objęte niniejszym postępowaniem była przedmiotem opinii biegłego (łączna wartość strat, jakie ponieśli uczestnicy funduszu wyniosła 1.529.308,89 zł, a wartość utraconych korzyści - 503.501,59 zł), jednak ostatecznie Sąd Okręgowy nie uwzględnił tej opinii przy wydawaniu wyroku.

Sąd poczynił powyższe ustalenia na podstawie zgromadzonych w sprawie dowodów, oddalając pozostałe wnioski dowodowe obu stron jako dotyczące okoliczności w sprawie nieistotnych albo jako zbędne. Na tej podstawie doszedł do przekonania, że roszczenie powódki nie zasługiwało na uwzględnienie. Sąd zaznaczył, że wedle twierdzeń powódki odpowiedzialność pozwanej związana jest z naruszeniem obowiązków wynikających z art. 72 ust. 1 pkt 4 i 5 oraz ust. 5 ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, obecnie tekst jedn. Dz.U. z 2022 r., poz.1523, dalej UFI), tj. odpowiednio: zapewnienia, aby dochody funduszu inwestycyjnego były wykorzystywane w sposób zgodny z przepisami prawa i ze statutem funduszu, zapewnienia, aby wartość netto aktywów funduszu inwestycyjnego i wartość jednostki uczestnictwa były obliczane zgodnie z przepisami prawa i statutem funduszu inwestycyjnego oraz do występowania, w imieniu uczestników z powództwem przeciwko towarzystwu lub spółce z tytułu szkody spowodowanej niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków w zakresie zarządzania funduszem. Powódka wskazywała przy tym, że obowiązki te depozytariusz jest zobowiązany wykonywać co najmniej przez stałą kontrolę czynności faktycznych i prawnych dokonywanych przez fundusz oraz nadzorowanie doprowadzania tych czynności do zgodności z prawem i statutem funduszu. W ocenie powódki pozwana nie wykonywała swoich obowiązków, wskutek czego fundusz inwestował dochody w sposób niezgodny ze statutem i niezgodny z prawem, nie reagował na nieprawidłowości, ani też nie podjął żadnych środków w celu pozwania podmiotów określonych w art. 72 ust. 5 UFI i wyegzekwowania od nich należnego uczestnikom funduszu odszkodowania. Powódka wskazywała, że szkoda powstała po stronie uczestników funduszu, którzy przelali na nią swoje roszczenia wobec pozwanej, wyniosła łącznie 2.183.897,07 zł, z czego kwota 1.529.660,58 zł stanowi sumę strat, zaś kwota 654.236,49 zł utraczone korzyści.



Pozwana z kolei podniosła zarzut przedawnienia i braku legitymacji, a także niewykazania przesłanek odpowiedzialności deliktowej depozytariusza.

Sąd Okręgowy nie podzielił zarzutu braku legitymacji czynnej. Stwierdził, że powoływany przez pozwaną art. 64 powołanej ustawy dotyczy jedynie roszczeń uczestnika funduszu wobec Towarzystwa, nie zaś depozytariusza. Ponadto również brak zwrócenia się do depozytariusza o wystąpienie w imieniu uczestnika z powództwem przeciwko Towarzystwu z tytułu szkody spowodowanej niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków w zakresie zarządzania funduszem i jego reprezentacji nie ma dla tej kwestii znaczenia, albowiem powódka nie dochodzi swego roszczenia od towarzystwa funduszy inwestycyjnych, lecz wobec pozwanej z tytułu jej odpowiedzialności za naruszenie swoich obowiązków depozytariusza.

Podobnie – jako niezasadny w świetle art. 442<sup>1</sup> § 1 k.c. – ocenił Sąd zarzut przedawnienia. Miał bowiem na uwadze, że o uczestnicy Funduszu byli przekonani, że znaczące obniżenie ich wartości spowodowane były ruchami na rynkach finansowych, których nie udało się zminimalizować, pomimo podejmowania należytych starań, a o szkodzie dowiedzieli się dopiero po zapoznaniu się z treścią komunikatu nr 209 KNF z dnia 18 marca 2014 r.

Powództwo podlegało jednak oddaleniu ponieważ w ocenie Sądu Okręgowego powódka nie wykazała, by doszło do naruszenia przez pozwaną art. 72 ust. 1 pkt 4 i 5 oraz art. 72 ust. 5 UFI, co implikowałoby jej odpowiedzialność wobec uczestników funduszu stosownie do treści art. 75 tej ustawy. Wskazał, że zgodnie z art. 72 ust. 1 pkt 4 i 5 ustawy w brzmieniu na dzień 22 marca 2000 r., tj. na dzień zawarcia przez Towarzystwo i pozwaną – depozytariusza – umowy o przechowywanie aktywów, obowiązki depozytariusza wynikające z umowy o prowadzenie rejestru aktywów funduszu inwestycyjnego obejmowały zapewnienie, aby wartość netto aktywów funduszu inwestycyjnego i wartość jednostki uczestnictwa była obliczana zgodnie z przepisami prawa i statutem funduszu inwestycyjnego oraz zapewnienie, aby dochody funduszu inwestycyjnego były wykorzystywane w sposób zgodny z przepisami prawa i ze statutem funduszu (art. 72 ust. 1 pkt 4 pkt 5). Depozytariusz miał zapewnić zgodne z prawem i statutem wykonywanie obowiązków funduszu, o których mowa w ust. 1 pkt 2-5, co najmniej przez stałą kontrolę czynności faktycznych i prawnych dokonywanych przez fundusz oraz nadzorowanie doprowadzania do zgodności tych czynności z prawem i statutem funduszu. Był też obowiązany do występowania, w imieniu uczestników, z powództwem przeciwko towarzystwu z tytułu szkody spowodowanej niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków w zakresie zarządzania funduszem i jego reprezentacji. Depozytariusz odpowiadał za niewykonanie lub nienależyte wykonanie tych obowiązków.

Odwołując się do poglądów literatury odnoszących się do charakteru odpowiedzialności depozytariusza wobec uczestników funduszu (deliktowy albo kontraktowy) wskazał, że ogólne przesłanki odpowiedzialności odszkodowawczej obejmują zdarzenie, z którym przepisy łączą odpowiedzialność danego podmiotu, szkodę oraz adekwatny związek przyczynowy między tym zdarzeniem a szkodą. Dokonując następnie analizy tych przesłanek Sąd Okręgowy stwierdził, że odpowiedzialność na podstawie art. 471 k.c. wymaga, poza zaistnieniem zdarzenia wywołującego szkodę, szkodą oraz niewykonania lub nienależytego wykonania istniejącego zobowiązania, także adekwatnego związku przyczynowego między niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem zobowiązania a szkodą, która musi być następstwem okoliczności, za które dłużnik ponosi odpowiedzialność. Z kolei przesłanką odpowiedzialności na podstawie przepisu art. 415 k.c. jest bezprawność działania lub zaniechania sprawy, rozumiana jako naruszenie przepisów prawa lub zasad współżycia społecznego oraz zawinienie.

W ustalonym w sprawie stanie faktycznym Sąd Okręgowy nie popatrzył się okoliczności pozwalających przypisać pozwanej odpowiedzialność z art. 415 k.c., zarówno z uwagi na brak bezprawności jej działań, jak i wskutek braku winy. Po pierwsze, wskazał, że nie ulegało wątpliwości, że w okolicznościach niniejszej sprawy nie można pozwanej przypisać winy umyślnej, albowiem brak jest przesłanek, by uznać, że działała ona w zamiarze naruszenia obowiązujących nakazów lub zakazów, bądź też, by taką możliwość w ogóle przewidywała. Jak zresztą sama powódka wskazywała w pozwie, zachowanie pozwanej cechował brak należytej staranności w wypełnianiu jej obowiązków oraz liczne zaniechania z jej strony, ignorowanie nieprawidłowości, co przyczyniło się do powstania szkody po stronie

uczestników funduszu. Celem oceny odpowiedzialności pozwanej rozważył zatem, czy obowiązki depozytariusza były wykonywane przez pozwaną z należytą starannością, czy też cechowało je niedbalstwo pozwalające na przypisanie jej winy. Podkreślił przy tym Sąd, że powódka nie sprecyzowała konkretnych zachowań pozwanej, które miałyby się wiązać z powstaniem szkody po stronie uczestników Funduszu, choć wskazała naruszenia, jakich dopuścili się Fundusz, Towarzystwo oraz spółka zarządzająca. Z twierdzeń podnoszonych przez powódkę wywiódł natomiast wniosek, iż upatruje ona odpowiedzialności depozytariusza w tym, że nie powstrzymał on skutecznie Towarzystwa przed podejmowaniem ryzyka inwestycyjnego, nie zapobiegł skutkom negatywnych decyzji Towarzystwa, a w konsekwencji nie zapobiegł powstaniu szkody po stronie uczestników Funduszu. Tymczasem, choć pomiędzy stronami nie było sporne, że takie ryzyko było podejmowane, że działania Towarzystwa okazały się nietrafne, a być może nawet Towarzystwo i spółka zarządzająca nienależycie wykonywały swoje obowiązki w zakresie zarządzania, odpowiedzialność towarzystwa nie pokrywa się z odpowiedzialnością depozytariusza przewidzianej w art. 75 UFI. Depozytariusz nie pełni funkcji gwarancyjnej w tym znaczeniu, że nie odpowiada za działania samego towarzystwa i nie ponosi odpowiedzialności za szkody spowodowane przez towarzystwo. Zakres odpowiedzialności towarzystwa i depozytariusza zostały określone przez ustawodawcę w odrębny sposób, odpowiednio w przepisach art. 64 i 75 ustawy i nie można ich ze sobą utożsamiać. Podkreślił też, że depozytariusz nie był uprawniony do ingerencji w działalność inwestycyjną Funduszu, za którą to odpowiedzialność ponosiło Towarzystwo. Obowiązki i uprawnienia depozytariusza zostały określone w ustawie o funduszach inwestycyjnych oraz w umowie o przechowywaniu aktywów. Nie należało do nich podejmowanie decyzji inwestycyjnych, wobec czego nie może za nie ponosić odpowiedzialności.

Sąd Okręgowy uznał też za wykazane, że pozwana wykonywała swoje obowiązki depozytariusza w zakresie określonym ustawą o funduszach inwestycyjnych oraz w umowie o przechowywaniu aktywów z dnia 22 marca 2010 r., zachowując przy tym należytą staranność. Dowodziły tego przede wszystkim przedłożone przez nią dokumenty, z których wynikało, iż pozwana wzywała Towarzystwo do składania oświadczeń, a po stwierdzeniu uchybień zawiadamiała o tym Komisję Nadzoru Finansowego. Na tej podstawie zarzuty powódki jakoby pozwana dokonywała nierzetelnej i nieprawdziwej wyceny aktywów Funduszu, a tym samym poszczególnych jednostek uczestnictwa, a co więcej, że było to wykonywane celowo, aby zachęcić nowych inwestorów, a zarazem zniechęcać aktualnych już uczestników Funduszu do rezygnacji z tej inwestycji, ocenił Sąd za nieudowodnione, a wręcz całkowicie dowolne. Stwierdził, że pozwana wykazała, że prowadziła odpowiednią dokumentację księgową w celu weryfikacji aktywów netto oraz wartości jednostek uczestnictwa i wielokrotnie zwracała się w tej sprawie do Towarzystwa. Ponadto w przypadku jakichkolwiek wątpliwości co do czynności prawnych dokonywanych przez Fundusz, domagała się wyjaśnienia okoliczności bądź udzielenia odpowiedzi na zadawane pytania niezwłocznie, w przeciągu kilku dni od dokonania przez fundusz danej czynności, a także natychmiastowo zwracała uwagę na uchybienia. Bogata dokumentacja zebrana w tym zakresie nie pozwalała na stwierdzenie, by pozwana wykonywała swoje obowiązki bez dołożenia należytej staranności, a wręcz przeciwnie – jako podmiot profesjonalny dokonywała czynności kontrolno-nadzorczych w sposób staranny i zgodny z przepisami prawa. Stwierdził przy tym Sąd, że jedynym praktycznym sposobem aktywnego oddziaływania depozytariusza w myśl obowiązujących przepisów było zawiadomienie Komisji Nadzoru Finansowego o stwierdzonych uchybieniach, co też pozwana czyniła wielokrotnie. Nałożone na depozytariusza ustawą o funduszach inwestycyjnych obowiązki polegające na dokonywaniu czynności kontrolno-nadzorczych, z samej swojej istoty skupiają się na dokonywaniu oceny ex-post, nie zaś na czynnym ingerowaniu przez depozytariusza w inwestycyjne decyzje funduszu. Stwierdził też, że pozwana podejmowała szereg działań w celu dokonywania prawidłowych wycen aktywów i podkreślił, że roczne sprawozdania finansowe podlegały ocenie przez biegłego rewidenta, który dopiero podczas weryfikacji sprawozdania za 2012 r. zgłosił zastrzeżenia wskazując, że Towarzystwo przekazało informacje dotyczące sytuacji ekonomicznej wybranych emitentów papierów wartościowych, posiadanych zabezpieczeń składników lokat, jak również dokonanych transakcji sprzedaży papierów wartościowych, jednakże informacje te nie pozwoliły uzyskać pewności co do wysokości utworzonych odpisów aktualizujących i prawidłowości wyceny tych składników lokat na dzień bilansowy, w konsekwencji czego rewident nie był w stanie wypowiedzieć się co do prawidłowości wyceny tych obligacji na dzień bilansowy. Z korespondencji stron wynikało też, że pozwana wielokrotnie zwracała się do Towarzystwa w trybie kontrolno-nadzorczym. Wbrew twierdzeniom powódki, pozwana informowała o nieprawidłowościach już w 2010 r., zaś w 2012 r. była to regularna korespondencja, w której pozwana ostrzegała przed ryzykiem inwestycyjnym, wskazywała na braki w dokumentach oraz zwracała się o przedłożenie

innych. Na prawidłowe wykonywanie obowiązków depozytariusza wskazywały także wiarygodne w ocenie Sądu zeznania świadków – pracowników depozytariusza, realizujących konkretne czynności nadzorczo-kontrolne.

Wskazując natomiast na wyniki wykładni językowej i celowościowej art.72 ust. 4 UFI oraz wypowiedzi doktryny Sąd Okręgowy stwierdził, że intencją ustawodawcy było nałożenie na depozytariusza obowiązku podejmowania działań zmierzających do skorygowania „stanu wytworzonego w wyniku czynności dokonanych przez fundusz przez jego doprowadzenie do stanu zgodności z prawem”, ewentualnie także podjęcie kroków przeciwdziałających takim naruszeniom w przyszłości. Na depozytariusza został nałożony obowiązek wykonywania przynajmniej kontroli następczej, co nie wyklucza możliwości prowadzenia w uzasadnionych przypadkach kontroli uprzedniej czy faktycznej. Jednak wyraźną granicę ingerencji nadzorczej wyznacza rozdział funkcji towarzystwa jako organu zarządzającego funduszem i depozytariusza. Ten ostatni powinien wykonywać swoje obowiązki w taki sposób, aby nie naruszać przewidzianego prawem podziału kompetencji pomiędzy oba podmioty.

Niezależnie od powyższego Sąd Okręgowy doszedł do przekonania, że nie doszło również do spełnienia przesłanek ogólnych na gruncie obu reżimów odpowiedzialności, tj. zarówno odpowiedzialności deliktowej, jak i kontraktowej. W sprawie nie zostało wykazane, by zaistniało zdarzenie, z którym należałoby wiązać obowiązek naprawienia szkody (tj. w zależności od charakteru odpowiedzialności przypadku nienależytego wykonywania lub niewykonywania przez pozwaną obowiązków depozytariusza), ale również, by pomiędzy działaniem pozwanej i takim ewentualnym zdarzeniem, a poniesioną przez uczestników Funduszu szkodą zaistniał adekwatny związek przyczynowy.

Powódka winna bowiem udowodnić, że poniesiona przez uczestników Funduszu szkoda jest następstwem okoliczności, za który odpowiedzialność ponosi pozwana, co nie zostało wykazane. Powódka zaistnienie tego związku uznawała za oczywiste wskazując, że gdyby nie bierna postawa depozytariusza i zaniechanie należytego wykonywania obowiązków, nie byłoby możliwe niezgodne z prawem i statutem Funduszu działanie (...) i (...), twierdziła, że gdyby pozwana zareagowała odpowiednio szybko na ujawnione nieprawidłowości, to Fundusz ulokowałby swe środki w stosunkowo bezpieczne aktywa o średniej stopie zwrotu. Pozwana nie była jednak uprawniona do ingerowania w działalność inwestycyjną funduszu, za którą odpowiedzialność ponosi Towarzystwo, a tym samym powódka winna udowodnić, że konkretne naruszenia obowiązków ciążących na pozwanej doprowadziły do powstania szkody w majątku uczestników Funduszu. Sąd uznał, że powódka nie temu sprostała, a dodatkowo podkreślił, że inwestycja w fundusze inwestycyjne jest obarczona ryzykiem, w szczególności możliwością utraty części zainwestowanych środków. Uczestnicy Funduszu, jak wynikało z ich zeznań, byli świadomi istnienia takiego ryzyka i zostali o nim poinformowani. Wadliwa ocena ryzyka, czy też informacje doradców finansowych, że fundusz jest funduszem bezpiecznym i stabilnym, jak również mylne przeświadczenie uczestników, jakoby działania depozytariusza miały gwarantować uczestnikom brak ewentualnej utraty kapitału, pozostawały bez znaczenia dla kwestii odpowiedzialności depozytariusza. Zauważył też Sąd, że nie zostało też wykazane, by pomiędzy działaniem lub zaniechaniem pozwanej a szkodą uczestników Funduszu zaistniał adekwatny związek przyczynowy. Celem wykazania takiego związku powódka winna wykazać, że gdyby te nieprawidłowości nie wystąpiły, to do powstania szkody by nie doszło. Powódka uchybiła w tym zakresie obowiązkowi dowodowemu, podczas gdy pozwana przedstawiła szereg dowodów na wykonywanie przez siebie czynności. Powódka stała na stanowisku, że czynności te były niewystarczające, jednakże stanowiska tego nie poparła odpowiednimi dowodami, tj. nie udowodniła czego konkretnie nie wykonała pozwana lub co konkretnie wykonała nieprawidłowo jako depozytariusz oraz że miało to wpływ na powstanie szkody. Sąd Okręgowy stwierdził, że potencjalne ustalenie adekwatnego związku przyczynowego pomiędzy zachowaniem pozwanej a wartością certyfikatów i stanem finansowym funduszu wymagało w pierwszym rzędzie ustalenia, jakie były rzeczywiste przyczyny problemów finansowych funduszu skutkujące utratą wartości certyfikatów i likwidacją samego funduszu i kiedy one zaistniały. Następnie tego rodzaju ustalenia należało zestawić z ustaleniem konkretnych ewentualnych nieprawidłowości po stronie pozwanej jako depozytariusza. Dopiero to pozwoliłoby na ustalenie, czy pomiędzy zachowaniem pozwanej a szkodą zachodzi adekwatny związek przyczynowy. W niniejszej sprawie takiego zestawienia Sąd, jak stwierdził, nie mógł dokonać, ponieważ strona powodowa nie przedstawiła dowodów pozwalających na takie ustalenia. Odnośnie zaś zarzutu, że pozwana nie wystąpiła z powództwem z tytułu szkody spowodowanej niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków w zakresie zarządzania funduszem,

przyznał rację pozwanej, że było to uzależnione od złożenia wniosku przez przynajmniej jednego uczestnika funduszu, co nie miało miejsca, a przynajmniej powódka takich okoliczności nie wykazała.

Z tych przyczyn ocena dochodzonego roszczenia dokonana zarówno na podstawie przepisów o odpowiedzialności kontraktowej, jak i odpowiedzialności deliktowej, doprowadziła Sąd Okręgowy do oceny, że powództwo nie zasługuje na uwzględnienie. Orzeczenie o kosztach procesu zapadło na podstawie art.98 k.p.c., a o nieuiszczonych kosztach sądowych na podstawie art.113 ust.1 u.k.s.c.

W apelacji od tego wyroku powódka zarzuciła naruszenie prawa materialnego, a to:

- art. 72 ust.1 pkt 5 UFI w związku z art.72 ust.4 UFI poprzez niewłaściwe zastosowanie tego przepisu i nie stwierdzenie, że pozwana dopuściła się naruszenia powołanego przepisu pomimo, że nienależycie sprawując kontrolę i nadzór w tym zakresie nie zapewniła by dochody Funduszu były wykorzystywane na zakup obligacji zgodnych z powołanymi w apelacji postanowieniami Statutu oraz przepisami prawa, a także nie zapewniła, by wartość obligacji nie notowanych na rynku aktywnym, a co za tym idzie, jednostki uczestnictwa, uwzględniały obligatoryjne odpisy aktualizujące wartość, o czym mowa w art.28 ust.7 ustawy o rachunkowości,

- art.72 ust.4 UFI poprzez błędną wykładnię i przyjęcie, że w pierwszej części tego przepisu mowa jest o czynnościach funduszu, które miały już miejsce i podlegają ocenie depozytariusza ex post, podczas gdy wskazany przepis nie precyzuje, czy czynności funduszu mają być przedmiotem kontroli ex post, czy ex ante,

- art.231 ust.1 UFI poprzez niewłaściwe zastosowanie tego przepisu i nie stwierdzenie, że pozwana nienależycie wykonała swoje obowiązki określone w tym przepisie mimo, że nie zawiadamiała KNF o tym, że dochody Funduszu były wykorzystywane na zakup obligacji zgodnych z powołanymi przepisami statutu i ustawy, a także, że wartość obligacji nie notowanych na rynku aktywnym, a co za tym idzie, jednostki uczestnictwa, nie uwzględniały obligatoryjnych odpisów aktualizujących wartość, o których mowa w art.28 ust.7 ustawy o rachunkowości,

- art.72 ust.5 UFI poprzez jego błędną wykładnię i przyjęcie, że wytoczenie przez pozwaną powództwa na podstawie tego przepisu zależne było od złożenia wniosku o takie powództwo przez przynajmniej jednego uczestnika Funduszu, podczas gdy zgodnie z tym przepisem, w brzmieniu obowiązującym do dnia 4 czerwca 2016 r. pozwana nie mogła uzależnić wytoczenia takiego powództwa od wniosku uczestnika,

- art.75 ust.1 UFI w związku z art.415 k.c. i art.471 k.c. poprzez jego niewłaściwe zastosowanie i przyjęcie, że pozwana nie ponosi odpowiedzialności odszkodowawczej mimo nienależytego wykonywania obowiązków z art.72 ust.1 UFI i niewykonania obowiązku z art.75 ust.1 UFI, a także mimo wykazania związku przyczynowego pomiędzy tymi naruszeniami i szkodą poniesioną przez uczestników Funduszu.

Skarżąca zarzuciła też błędne ustalenia faktyczne, które mogły mieć istotny wpływ na wynik sprawy, a w szczególności błędne ustalenie, że:

- uczestnicy, od których powódka nabyła roszczenia, zostali poinformowani o tym, że inwestycja w fundusze inwestycyjne jest obciążona ryzykiem, podczas gdy większość z nich o takim ryzyku nie została poinformowana,

- Fundusz był dedykowany dla podmiotów profesjonalnych, podczas gdy nie ma podstaw do takich ustaleń,

- w Funduszu nie dochodziło do przekroczenia limitów inwestycyjnych, podczas gdy z przedłożonych dokumentów wynika, że przynajmniej od roku 2010 utrzymywała się sytuacja przekroczenia limitów określonych w § 10 ust.2 Statutu i art.104 ust.5 UFI,

- zasadniczą część portfela inwestycyjnego stanowiły obligacje notowane na rynku aktywnym, co nie polegało na prawdzie,

- pozwana sprawowała kontrolę nad działalnością inwestycyjną Funduszu pod kątem występowania konfliktu interesów na podstawie oświadczeń Towarzystwa, podczas gdy takie oświadczenia nie istniały,

- w przypadku dostrzeżenia nieprawidłowości w działaniu Funduszu pozwana niezwłocznie zwracała się do Towarzystwa w celu uzyskania wyjaśnień oraz że dostrzegając nieprawidłowości i zawiadamiała o nich KNF już w 2011 r., podczas gdy w zasadzie cała korespondencja pozwanej z KNF prowadzona była już po zawieszeniu odkupu jednostek 16 lipca 2012 r. i nie dotyczyła wykorzystywania przez Fundusz dochodów na zakup obligacji niezgodnych z powołanymi przepisami Statutu i UFI, ani tego, że wartość obligacji nie notowanych na rynku aktywnym, a co za tym idzie, wartość jednostki uczestnictwa, nie uwzględniają obligatoryjnych odpisów aktualizujących wartość, o których mowa w art.28 ust.7 ustawy o rachunkowości,

- pozwana na bieżąco zwracała się o przesyłanie przez Towarzystwo aktualnych sprawozdań finansowych, podczas gdy pozwana przed zawieszeniem odkupu jednostek 16 lipca 2012 r. nie zwracała się o dokumentowanie sytuacji finansowej emitentów obligacji nabywanych przez Fundusz,

- Fundusz popadł w problemy finansowe w wyniku inwestycji w obligacje spółek budowlanych i wymuszonej sprzedaży tych obligacji, podczas gdy Fundusz stracił na nabytych z naruszeniem prawa i Statutu obligacjach spoza sektora budowlanego, które nie były przedmiotem ani wymuszonej, ani zwykłej sprzedaży ponieważ żaden fundusz na rynku nie chciał ich kupić,

- wszystkie spółki nabyte przez Fundusz z naruszeniem przepisów prawa i Statutu zostały nabyte w 2012 r., podczas gdy obligacje te były nabywane od 2010 r.,

- pozwana przedstawiła szereg dowodów na wykonywanie przez siebie czynności, podczas gdy na potwierdzenie wykonania tych obowiązków, których niewykonanie zarzucała jej powódka, pozwana nie przedstawiła żadnych dowodów.

Skarżąca zarzuciła również nadużycie prawa procesowego, o którym mowa w art.4<sup>1</sup> k.p.c. poprzez formułowanie zarzutu niewykazania związku przyczynowego w bardzo szczegółowy sposób przy jednoczesnym podnoszeniu zarzutów i wniosków skutkujących uniemożliwieniem powódce wykazania tego związku z taki sposób.

Niezależnie od tego zarzucono naruszenie prawa procesowego:

- art.9 § 1 k.p.c. poprzez zobowiązanie pozwanej do przedłożenia wnioskowanych przez powódkę dokumentów w zamkniętej kopercie, poprzez odmowę wydania powódce kopii załączników do pism pozwanej z 30 grudnia 2019 r. i 17 stycznia 2020 r. oraz poprzez niewydanie zarządzenia o zwrocie tych pism pomimo niedołączenia odpisów załączników do odpisu pisma doręczonego pełnomocnikowi powódki (w związku z art.132 § 1 k.p.c.), a także poprzez nierozpoznanie wniosku o zezwolenie na wzgląd do akt sformułowanego w piśmie z dnia 26 października 2020 r. – pomimo, że strony postępowania mają prawo przeglądać akta sprawy i otrzymywać odpisy, kopie i wyciągi bez żadnych ograniczeń,

- art.310 k.p.c. w związku z art.314 k.p.c. poprzez zobowiązanie pozwanej do przedłożenia wnioskowanych przez powódkę dokumentów, ale nie wyznaczenie terminu przeprowadzenia dowodu z tych dokumentów, podczas gdy sąd w wykonaniu zabezpieczenia powinien nie tylko zobowiązać pozwaną do przedłożenia dokumentów, ale także przeprowadzić dowód w nich we wskazanym terminie,

- art.227 i art.231 § 1 k.p.c. w związku z art.9 § 1 k.p.c. poprzez uchybienie polegające na pominięciu wniosku dowodowego o przeprowadzenie dowodu z dokumentów rzekomo załączonych do powołanych wyżej pism pełnomocnika pozwanej mimo, że dowody te mają istotne znaczenie dla rozstrzygnięcia sprawy i mimo, że Sąd powinien dokonać rozważenia sprawy na podstawie wszechstronnego rozważenia materiały dowodowego, a także mimo tego, że pełnomocnik powódki powinien mieć zapewniony dostęp do dokumentów, które znalazły się w aktach sprawy, a ich złożenie w kancelarii tajnej Sądu odbyło się bezprawnie, przy czym wymienione wyżej naruszenia

prawa procesowego uniemożliwiły powódce obronę jej praw w rozumieniu art.379 pkt 5 k.p.c., przy czym dodatkowo nieważności postępowania na podstawie art.379 pkt 4 k.p.c. w związku z art.48 § 1 k.p.c. skarżąca upatrywała w odmowie wyłączenia sędziego referenta, który był akcjonariuszem pozwanej, a przez to pozostawał osobiście zainteresowany wynikiem sprawy,

- art.233 § 1 k.p.c. poprzez pominięcie dowodu z pisma KNF z dnia 13 sierpnia 2021 r. mimo, że Sąd powinien rozważyć materiał dowodowy w sposób wszechstronny,

- art.227 k.p.c. w związku z art.284 ust.1 UFI poprzez oddalenie wniosku powódki o sporządzenie odpisu decyzji KNF z dnia 18 marca 2014 r., znajdującej się w aktach XIII GC 317/20 i załączenie odpisu tej decyzji do akt niniejszej sprawy, jak również jej doręczenie, choć jej treść jest istotna dla rozstrzygnięcia, a powódka nie mogła uzyskać odpisu decyzji samodzielnie, a także przez nierozpoznanie wniosku powódki o zobowiązanie pozwanej do dołączenia odpisu tej decyzji,

- art.205<sup>12</sup> § 2 k.p.c. poprzez uznanie wymienionych wyżej wniosków zmierzających do uzyskania decyzji KNF z 10 marca 2014 r. za spóźnione mimo, że zostały złożone niezwłocznie po tym, jak powódka powzięła wiedzę, że pozwana jest w posiadaniu tej decyzji, a w sprawie nie przeprowadzono posiedzenia przygotowawczego, zaś wniosek nie pozostawał w sprzeczności z żadnymi zarządzeniami ani postanowieniami Sądu,

- art.227 k.p.c. w związku z art.233 § 2 k.p.c. poprzez oddalenie wniosku dowodowego powódki mimo, że oświadczenia złożone w trybie art.107 ust.6 UFI, a w zasadzie ich brak, potwierdziły fakt, że pozwana nigdy takich oświadczeń nie pozyskała, a zatem nie kontrolowała, czy Fundusz wykorzystywał środki zgodnie z art.107 ust.2 UFI.

Zarzucała też powódka nierozpoznanie istoty sprawy w zakresie, w jakim Sąd rozważył, czy pozwana odpowiadała za politykę inwestycyjną Funduszu, a nie czy w wyniku nienależytej kontroli i nadzoru nie zapewniła, by środki Funduszu były wykorzystywane zgodnie z prawem i statutem, w zakresie, w jakim nie rozważył, czy pozwana ponosi odpowiedzialność w związku z faktem wykorzystywania środków Funduszu w opisanym w apelacji sposób, sprzeczny z prawem i statutem, a także w zakresie, w jakim Sąd nie rozważył, czy pozwana ponosi odpowiedzialność w związku z faktem, że nie zapewniła by Fundusz we właściwym czasie dokonywał obligatoryjnych odpisów z tytułu wartości obligacji nie notowanych na rynku aktywnym, ani nie sprawował nadzoru i kontroli nad tym, czy istniały podstawy do dokonania takich odpisów.

W oparciu o te zarzuty, szeroko w apelacji uzasadnione, powódka wskazując, że opiera roszczenie na art.415 k.c. (oświadczenie na rozprawie apelacyjnej), domagała się uchylenia zaskarżonego wyroku i przekazania sprawy do ponownego rozpoznania Sądowi Okręgowemu, a w razie stwierdzenia braku ku temu podstaw wniosła o zmianę zaskarżonego wyroku poprzez uwzględnienie powództwa w całości i zasądzenie od pozwanej kosztów postępowania za obie instancje.

Pozwana wniosła o oddalenie apelacji i zasądzenie kosztów postępowania apelacyjnego.

W dalszym toku postępowania apelacyjnego w piśmie z 20 maja 2022 r. (k.5369 i nast.) powódka domagała się dopuszczenia dowodu z komunikatu KNF z dnia 11 stycznia 2022 r., odwołującego się do komunikatu KNF z 19 lipca 2019 r., dotyczącego decyzji KNF o ukaraniu pozwanej grzywną za niewłaściwą praktykę potwierdzania wycen aktywów funduszy inwestycyjnych, bez merytorycznej weryfikacji, czy wyceny te odpowiadają faktycznej wartości wycenianych aktywów. Wprawdzie decyzja KNF dotyczyła innego funduszu inwestycyjnego niż ten, o który chodzi w niniejszej sprawie, jednak wniosek zmierzał do wykazania, że pozwana co do zasady stosuje nieprawidłową praktykę. Ponadto powódka wniosła o dopuszczenie dowodu z kopii artykułu opublikowanego w czasopiśmie (...) pt.(...) (k.5393 i nast.) celem wykazania faktu nienależytego wykonywania przez pozwaną obowiązków depozytariusza. Ponowiła także wniosek o dopuszczenie dowodów w postaci dokumentów stanowiących załączniki do pism pełnomocnika pozwanej z 30 grudnia 2019 r. i 17 stycznia 2020 r. oraz – w razie niepodzielenia jej stanowiska co do potrzeby uzupełnienia postępowania dowodowego – wniosła o zastosowanie art.322 k.p.c.

Pozwana sprzeciwiła się dopuszczeniu tych dowodów, a także twierdziła, że nie zachodzą podstawy do zastosowania wskazanego przepisu.

Sąd Apelacyjny ustalił i zważył, co następuje.

Apelacja nie jest zasadna.

W zakresie istotnym dla rozstrzygnięcia sprawy Sąd Okręgowy poczynił prawidłowe ustalenia faktyczne, które Sąd Apelacyjny przyjmuje i czyni własnymi.

Na wstępie zaznaczyć należy, że Sąd Apelacyjny poddał ocenie jako pierwsze zarzuty naruszenia prawa procesowego. Jak wskazuje się w judykaturze, jeżeli strona skarżąca przytacza przepisy prawa procesowego i materialnego mające te podstawy wypełnić, to niezależnie od kolejności przytoczenia i uzasadnienia tych podstaw, w pierwszej kolejności wymagają rozważenia zarzuty naruszenia prawa procesowego, albowiem zarzuty w odniesieniu do prawa materialnego mogą być właściwie ocenione i rozważone tylko na tle ustalonego stanu faktycznego. Wadliwość ustaleń faktycznych jest z reguły wynikiem naruszenia przepisów prawa procesowego (wyrok SN z 30 maja 2003 r., III CKN 1137/00).

Najdalej idące z podniesionych zarzutów odnoszą się do naruszeń skutkujących nieważnością postępowania na podstawie art.379 pkt 4 i 5 k.p.c.

Skarżąca twierdziła, że postępowanie jest dotknięte nieważnością ponieważ w rozpoznaniu sprawy brał udział sędzia wyłączony z mocy ustawy. Podstawy tej upatrywała skarżąca w fakcie, że sędzia referent przynajmniej w okresie od 2 stycznia 2017 r. do 23 kwietnia 2018 r. (co wynika z jej oświadczenia majątkowego) posiadała 150 akcji pozwanej spółki o wartości ok. 30.000 zł. Ponieważ sędzia była akcjonariuszem pozwanej spółki, wynik postępowania oddziaływał na jej prawa, a tym samym, zgodnie z zasadą *nemo iudex in causa sua*, podlegała ona wyłączeniu na podstawie art.48 § 1 pkt 1 k.p.c.

Oceniając zarzut apelacji Sąd Apelacyjny doszedł do przekonania, że stanowisko skarżącej nie jest zasadne. Najpierw zaznaczyć należy, że okoliczności faktyczne związane z posiadaniem przez sędziego referenta akcji pozwanej spółki były podstawą wniosku powódki o wyłączenie sędziego na podstawie art.49 k.p.c. Wniosek ten został oddalony, podobnie jak wniesione przez powódkę zażalenie (art. 394 1a § 1 pkt 10 k.p.c.). Postanowienie o odmowie wyłączenia sędziego stało się więc prawomocne formalnie (art. 363 § 1 k.p.c.), a przesądzona nim materia pozostaje poza kognicją sądu drugiej instancji rozpoznającego apelację. Reguła, według której postanowienia sądu pierwszej instancji zaskarżalne zażaleniem, w tym postanowienie o odmowie wyłączenia sędziego, ograniczają zakres badania sprawy przez sąd rozpoznający apelację, musi jednak doznać wyjątku w zakresie, w jakim sąd drugiej instancji jest obowiązany do badania, czy przed sądem pierwszej instancji doszło do nieważności postępowania ze względu na uczestnictwo w rozpoznaniu sprawy sędziego podlegającego wyłączeniu z mocy ustawy (art. 379 pkt 4 w zw. z art. 378 § 1 k.p.c.). Skutki postanowienia oddalającego wniosek o wyłączenie sędziego, wynikające z jego niezaskarżenia lub oddalenia zażalenia, nie powinny stać na przeszkodzie kontroli nieważności postępowania pierwszoinstancyjnego związanej z ewentualnym orzekaniem przez sędziego wyłączonego *ex lege*, którą sąd drugiej instancji powinien prowadzić w granicach zaskarżenia z urzędu, niezależnie od granic apelacji.

Jak stwierdził SN w uchwale z 3 maja 2022 r., III CZP 83/22, który to pogląd Sąd Apelacyjny podziela, przyczyny wyłączenia sędziego z mocy prawa opierają się na założeniu, że objęte nimi okoliczności są a priori niemożliwe do pogodzenia z koniecznością neutralnego osądu sprawy lub że wywołują one, a przynajmniej z dużym prawdopodobieństwem mogą wywołać, w odbiorze społecznym uzasadnione wątpliwości co do bezstronności sądu. W przypadkach określonych w art. 48 § 1 pkt 1 k.p.c. okolicznością tą jest interes sędziego w określonym wyniku postępowania wynikający z tego, że jest on jego stroną lub jest on związany ze stroną taką więzią prawną, że wynik postępowania będzie kształtował (modyfikował, utrwał, osłabiał) jego sytuację prawną, na którą składają się określone prawa i obowiązki. Dla traktowania sprawy, w której sędzia nie jest stroną, jako „własnej” sprawy sędziego,

związek między rozstrzygnięciem o żądaniu (wynikiem sprawy) a prawami lub obowiązkami sędziego musi mieć kauzalny charakter w tym sensie, że w następstwie relacji między sędzią a stroną wyrok kształtuje nie tylko sytuację prawną stron, lecz także sędziego. Nie jest wystarczające to, że wyrok może w przyszłości hipotetycznie wpłynąć na prawa lub obowiązki sędziego - wpływ ten musi być rzeczywisty, a nie jedynie prognozowany lub prawdopodobny - i dotyczyć aktualnej sytuacji prawnej sędziego, nie zaś jedynie jego sytuacji faktycznej. O relacji takiej można mówić nie tylko wtedy, gdy skutki procesowe wyroku (art. 365 w zw. z art. 366, art. 82 k.p.c.) będą obejmować sędziego, mimo że nie jest on stroną postępowania, lecz także wtedy, gdy wyrok w płaszczyźnie prawa materialnego (prywatnego lub publicznego) wpływa na zakres uprawnienia lub obowiązku sędziego wobec innego podmiotu, niekiedy będącego stroną postępowania lub może stanowić źródło roszczeń na rzecz sędziego lub przeciwko niemu, jako poręczycielowi, dłużnikowi rzeczowemu, współnikowi odpowiedzialnemu osobiście za zobowiązania spółki lub osobie ponoszącej z innego powodu odpowiedzialność za cudzy dług (por. uchwałę SN z 21 listopada 2006 r., III CZP 76/06). Sąd Najwyższy wyraził również pogląd, że przyczyny wyłączenia sędziego ex lege, jako a priori dyskwalifikujące sędziego w konkretnej sprawie, mają charakter wyjątkowy, a prawodawca, co należy odnieść także do sfery stosowania prawa, powinien preferować takie gwarancje bezstronności sędziowskiej, które nie eliminują oceny indywidualnej postawy sędziego w konkretnej sprawie i niejako obiektywnie przypisujące mu cechę stronniczości. Ujęcie takie, aksjologicznie w pełni zasadne z racji automatyzmu przyczyn wyłączenia ex lege i daleko idących, bo sięgających poza uprawomocnienie się orzeczenia, konsekwencji ich niedostrzeżenia (art. 379 pkt 4 in fine i art. 401 pkt 1 k.p.c.), nie zagraża gwarancjom procesowym stron, ponieważ pozostawienie określonej przyczyny poza zakresem zastosowania art. 48 k.p.c. nie oznacza jeszcze, że nie stanowi ona podstawy wyłączenia sędziego, lecz że może ona stanowić taką podstawę po przeprowadzeniu zindywidualizowanej oceny co do tego, czy z uwzględnieniem całokształtu okoliczności konkretnej sprawy może wywołać uzasadnioną wątpliwość co do bezstronności sędziego (art. 49 k.p.c.).

Odnosząc powyższe rozważania do niniejszej sprawy – Sąd Apelacyjny uznał, że fakt posiadania przez sędziego referenta akcji pozwanej spółki i to w niewielkiej liczbie 150 (wobec łącznej liczby 130.100.000 akcji zwykłych (zob. (...)) nawet w konfrontacji ze znaczną wartością przedmiotu sprawy, nie pozwala na przyjęcie, że zachodzi wypadek, o jakim mowa w art.48 § 1 pkt 1 k.p.c., tj. że sprawa niniejsza winna być traktowana jako „własna sprawa sędziego” w rozumieniu powołanego przepisu. Związek pomiędzy rozstrzygnięciem sprawy a sferą praw i obowiązków sędziego jest tak odległy, że podstawa do wyłączenia i to ex lege nie wystąpiła. Posiadanie przez sędziego akcji spółki będącej stroną postępowania nie stanowi więc podstawy jego wyłączenia z mocy prawa (art.48 § 1 pkt 1 k.p.c.). Gdyby jednak przyjąć pogląd przeciwny (którego Sąd Apelacyjny nie podziela), to konsekwentnie trzeba byłoby uznać, że zbycie akcji w toku procesu, podstawę tę uchyla, a okoliczność ta mogłaby podlegać ocenie wyłącznie na podstawie art.49 k.p.c. Skoro bowiem ustawodawca w art.48 § 2 k.p.c. przewidział, że powody wyłączenia trwają także po ustaniu uzasadniającego je małżeństwa, przysposobienia, opieki lub kurateli, to w odniesieniu do analizowanej sytuacji podobnego przepisu brak. Z uwagi na wyjątkowy charakter regulacji nie jest dopuszczalne jej rozszerzające stosowanie, czy też jej przyjęcie przez analogię do sytuacji w przepisie nie wymienionych.

W sprawie nie było przedmiotem sporu, że przed wydaniem zaskarżonego wyroku (najpóźniej w dniu 30 grudnia 2017 r., skoro oświadczenie majątkowe ma przedstawiać stan istniejący w dniu 31 grudnia roku poprzedniego) sędzia zbyła wymienione aktywa. Tym samym – nawet przy przyjęciu stanowiska powódki – podstawa do jej wyłączenia odpadła. Wprawdzie, zgodnie z poglądami nauki prawa, wadliwości wymienione w art. 379 pkt 4–6 k.p.c. nie muszą występować w ciągu całego postępowania przed sądem I instancji, to jednak decydujące jest to, czy występowały one przy orzekaniu i w postępowaniu bezpośrednio poprzedzającym wydanie orzeczenia (T. Ereciński [w:] J. Gudowski, K. Weitz, T. Ereciński, Kodeks postępowania cywilnego. Komentarz. Tom III. Postępowanie rozpoznawcze, wyd. V, Warszawa 2016, art. 379). Taki stan rzeczy w niniejszym postępowaniu nie miał miejsca.

Odnosząc się do wywodów apelacji o tym, że w okolicznościach sprawy (uwzględniając zaangażowanie kapitałowe) sędzia musi darzyć pozwaną ponadprzeciętnym zaufaniem i postrzegać jako podmiot wiarygodny, w związku z czym może postrzegać twierdzenia pozwanej i jego świadków za bardziej wiarygodne niż twierdzenia powódki dość powiedzieć, że wniosek powódki o wyłączenie sędziego został prawomocnie oddalony, a w apelacji nie podniesiono zarzutu wadliwej oceny dowodów w postaci zeznań świadków zawnioskowanych przez pozwaną. W tym miejscu



zauważyć wypada, że powódka pozostaje niekonsekwentna w swoich twierdzeniach, skoro uprzednio uznała, że te same okoliczności nie prowadzą do wyłączenia z mocy prawa, a mogą stanowić wyłącznie podstawę wniosku o wyłączenie sędziego. Zważywszy na to, że powódka w całym toku postępowania reprezentowana korzystała z profesjonalnej pomocy prawnej nie można przyjąć, że podejmowała ona czynności procesowe bezprzedmiotowe już w swoim założeniu. Sąd Apelacyjny uznał więc, że zarzut apelacyjny jest przejawem taktyki procesowej niż rzeczywistego przekonania o podstawie wyłączenia sędziego *ex lege*.

Kolejną podstawą nieważności było – wedle zarzutów apelacji – pozbawienie powódki możliwości obrony jej praw na skutek zobowiązania pozwanej przez Sąd Okręgowy do przedłożenia załączników do pism procesowych z 30 grudnia 2019 r. i 17 stycznia 2020 r. w zamkniętej kopercie, której zawartość złożono następnie w kancelarii tajnej Sądu, niezarządzeniu zwrotu pism z uwagi na brak odpisów załączników, a także na skutek odmowy wydania powódce tych odpisów, czym naruszono art.9 k.p.c., również w związku z art.132 § 1 k.p.c. Skarżąca wiązała podstawę nieważności także z nierozpoznanie jej wniosku o zezwolenie na wgląd do akt, choć strony i ich pełnomocnicy powinni mieć prawo przeglądać akta i otrzymywać odpisy, kopie lub wyciągi z tych akt. Uchybienia te, w powiązaniu z brakiem wyznaczenia terminu do przeprowadzenia dowodu z tych dokumentów (pozyskanych w drodze zabezpieczenia dowodów), a także poprzez pominięcie wniosku powódki o przeprowadzenie dowodu z dokumentów „rzekomo załączonych” do pism pozwanej z 30 grudnia 2019 r. i 17 stycznia 2020 r., miały doprowadzić do nieważności postępowania na podstawie art.379 pkt 5 k.p.c.

W judykaturze wskazuje się, że podstawa nieważności postępowania z art. 379 pkt 5 k.p.c. jest spełniona, jeżeli z powodu wadliwości procesowych sądu lub strony przeciwnej, będących skutkiem naruszenia konkretnych przepisów kodeksu postępowania cywilnego, których nie można było usunąć przed wydaniem orzeczenia w danej instancji, strona nie mogła – wbrew swej woli – brać i nie brała udziału w postępowaniu lub jego istotnej części (zob. T. Ereciński [w:] J. Gudowski, K. Weitz, T. Ereciński, Kodeks postępowania cywilnego. Komentarz. Tom III. Postępowanie rozpoznawcze, wyd. V, Warszawa 2016, art. 379 i powołane tam liczne judykaty). Do wypadków, w których doszło do pozbawienia strony możliwości obrony jej praw zaliczono min. niedoręczenie stronie (interwenientowi ubocznemu) zawiadomienia o terminie rozprawy, po której nastąpiło zamknięcie rozprawy i wydanie wyroku, nieustanowienie kuratora dla strony nieobecnej, niedoręczenie zawiadomienia o terminie rozprawy, po której nastąpiło wydanie wyroku pełnomocnikowi strony, chyba że na rozprawie strona oświadczy, że zgadza się na przeprowadzenie rozprawy, przeprowadzenie rozprawy pod nieobecność strony pomimo uzasadnionego wniosku o odroczenie rozprawy, rozpoznanie sprawy na posiedzeniu niejawnym mimo obligatoryjnej rozprawy, przeprowadzenie postępowania z udziałem kuratora, jeżeli ustanowienie kuratora nastąpiło z naruszeniem art.144 k.p.c., czy zaniechanie doręczenia odpisu apelacji (w postępowaniu apelacyjnym). Charakter przytoczonych naruszeń procedury wskazuje na ich znaczną wagę, odmienną od potencjalnych uchybień w zakresie postępowania dowodowego, a sprowadzających się, wedle twierdzeń skarżącej, do odmowy doręczenia jej załączników do pisma procesowego i nierozpoznanie wniosku zawartego w piśmie procesowym z 26 października 2020 r. o zezwolenie na zapoznanie się z dokumentami znajdującymi się na płytach CD dołączonych do pism pozwanej z 30 grudnia 2019 r. i 17 stycznia 2020 r. (k.2772). Istotnie, wniosek ten nie został rozstrzygnięty, jednak co do zasady nie można uznać, że uchybienie to, także w powiązaniu z opisanymi wyżej decyzjami procesowymi Sądu Okręgowego, skutkowało pozbawieniem powódki możliwości obrony jej praw. Można natomiast rozważyć, czy doszło do naruszenia przepisów procedury mających istotny wpływ na wynik postępowania.

Sąd Apelacyjny uznał, że choć po myśli art.235<sup>2</sup> § 2 k.p.c. pomijając dowód, Sąd Okręgowy był obowiązany do wydania postanowienia, w którym należało wskazać podstawę prawną tego rozstrzygnięcia, to jednak w realiach sprawy nie można uznać, by uchybienie to wpłynęło na jej wynik, a tym bardziej w sposób istotny. Dowód, do którego odnoszą się zarzuty, nie miał znaczenia dla rozstrzygnięcia sprawy, o czym będzie jeszcze mowa, stąd jego pominięcie, nawet jeśli nie zostało wydane postanowienie, o jakim mowa w przytoczonym przepisie, także nie miało dla sprawy znaczenia.

Końcowo zauważyć należy, że skoro odmowa dopuszczenia dowodu nie prowadziła do naruszenia wymienionych wyżej przepisów prawa procesowego mających wpływ na wynik sprawy, to nie można również przyjąć, by tym sposobem

doszło do skutkującego tym samym naruszenia art.310 k.p.c. w związku z art.314 k.p.c. poprzez niewyznaczenie terminu przeprowadzenia dowodów, których złożenie nakazano pozwanej w trybie zabezpieczenia. Nie wyjaśniła także skarżąca na czym polegać miało naruszenie art.231 k.p.c., traktującego o domniemaniach faktycznych.

Kolejnym daleko idącym zarzutem, jaki podniesiono w apelacji powódki, jest zarzut nierozpoznania istoty sprawy. Zgodnie z utrwalonym poglądem, sformułowanie „nierozpoznanie istoty sprawy”, o jakim mowa w art.386 § 4 k.p.c., odnosi się do nierozpoznania istoty roszczenia będącego podstawą powództwa. Wystąpi to w sytuacji, gdy sąd I instancji oddalił powództwo na tej podstawie, że stwierdził istnienie przesłanki unicestwiającej roszczenie i nie rozpoznał merytorycznie podstaw powództwa albo orzekł nie o tym, co było przedmiotem sporu. Przez nierozpoznanie istoty sporu należy zatem rozumieć niezbadanie podstawy merytorycznej dochodzonego roszczenia, tj. zaniechanie przez sąd I instancji zbadania materialnej podstawy żądania pozwu albo pominięcie merytorycznych zarzutów pozwanego, niewyjaśnienie i pozostawienie poza oceną okoliczności faktycznych, stanowiących przesłanki zastosowania normy prawa materialnego, będącej podstawą roszczenia (zob. min. T. Ereciński [w:] J. Gudowski, K. Weitz, T. Ereciński, Kodeks postępowania cywilnego. Komentarz. Tom III. Postępowanie rozpoznawcze, wyd. V, Warszawa 2016, art. 386).

Sytuacja taka w niniejszym postępowaniu nie miała miejsca ponieważ Sąd Okręgowy uczynił przedmiotem swojego badania żądanie pozwu, tj. żądanie zasądzenia od pozwanej odszkodowania związanego ze szkodą wywołaną nienależytym wykonywaniem obowiązków depozytariusza. Rozstrzygnięcie o żądaniu pozwu zostało poprzedzone ustaleniami faktycznymi, które następnie poddano ocenie na podstawie przepisów art.415 k.c. (a także art.471 k.c.), Sąd zbadał argumenty powódki, a także zarzuty podnoszone przez pozwaną. Zarzucane temu Sądowi niedokładności, czy też przypisywany mu brak dostatecznie pogłębionej analizy poszczególnych zagadnień, nie przemawia za uznaniem, że istota sprawy nie została rozpoznana.

Skarżąca podniosła również liczne zarzuty odnoszące się do podstawy faktycznej rozstrzygnięcia. Zaznaczyć jednak trzeba, że błędy w ustaleniu stanu faktycznego mogą być wytykane wyłącznie w ramach zarzutów dotyczących naruszenia prawa procesowego (tak SN min. w wyrokach: z 30 maja 2003 r., III CKN 1137/00; z 11 grudnia 2002 r., I CKN 960/00; z 30 marca 1998 r., III CKN 451/97). Stąd podważanie ustalenie poczynionych przez Sąd Okręgowy mogło nastąpić wyłącznie w rezultacie skutecznego podniesienia zarzutów procesowych. Po wtóre, o ile sąd drugiej instancji rozpoznający sprawę na skutek apelacji nie jest związany przedstawionymi w niej zarzutami dotyczącymi naruszenia prawa materialnego, to wiążą go zarzuty dotyczące naruszenia prawa procesowego, w granicach zaskarżenia bierze jednak z urzędu pod uwagę nieważność postępowania (zob. uchwała SN 7 sędziów - zasada prawna z dnia 31 stycznia 2008 r., III CZP 49/07).

Skoro w niniejszej sprawie wadliwość w postaci nieważności postępowania nie wystąpiła, podobnie jak nie miało miejsca nierozpoznanie istoty sprawy, należało ocenić zasadność zarzutów naruszenia prawa procesowego powołanych w punktach 12-15 apelacji, a następnie ustalić, czy ewentualne uchybienia proceduralne doprowadziły do podjęcia błędnych ustaleń faktycznych wymienionych w punkcie 8 apelacji.

Skarżąca zarzuciła, że Sąd Okręgowy wadliwie odmówił dopuszczenia dowodu z dokumentów zawierających informacje o składzie portfela funduszu (...)w każdym dniu wyceny, przypadającym między 1 stycznia 2010 r. a 19 marca 2013 r., dokumentów zawierających informacje o wycenie aktywów netto funduszu (...), wycenie poszczególnych składników portfela tego funduszu, wycenie jednostki uczestnictwa oraz liczbie jednostek uczestnictwa w każdym dniu wyceny przypadającym w powyższym okresie oraz dokumentów zawierających informacje o wszystkich transakcjach nabycia i zbycia przez Fundusz obligacji wymienionych w apelacji spółek w podanym wyżej okresie, w tym terminach tych transakcji oraz kwotach wydanych i uzyskanych przez Fundusz z tego tytułu. Potrzebę dopuszczenia dowodu skarżąca wyjaśniła na rozprawie apelacyjnej w ten sposób, że dopiero zapoznanie się z danymi wynikającymi z dokumentów pozwoli na sformułowanie twierdzeń o związku przyczynowym pomiędzy uchybieniami pozwanej i szkodą uczestników Funduszu, będących poprzednikami prawnymi powódki.

Sąd Apelacyjny uznał, że dopuszczenie tego dowodu jest zbędne dla rozstrzygnięcia sprawy, nie tylko z uwagi na ocenę, czy pozwana zachowała właściwą staranność przy wykonywaniu obowiązków depozytariusza, ale także dlatego, że – jak zauważa sama skarżąca – dane dotyczące składu portfela funduszu, wyceny aktywów netto, wyceny poszczególnych składników portfela, wycenie jednostki uczestnictwa oraz liczby jednostek uczestnictwa znajdują się w sprawozdaniach publikowanych dwa razy w roku i dostępnych publicznie. Nie wyjaśniła przy tym skarżąca dlaczego dla wskazania związku przyczynowego niezbędne są dane na każdy dzień wyceny, a nie na dzień bilansowy, do jakiego odnoszą się wspomniane sprawozdania. W ocenie Sądu Apelacyjnego informacje dostępne publicznie były wystarczające, aby wskazać powiązania przyczynowo – skutkowe pomiędzy sposobem wykonywania rzez pozwaną obowiązków depozytariusza a szkodą, jakiej mieli doznać uczestnicy Funduszu. Stąd już tylko z tej przyczyny odmowa dopuszczenia dowodu nie może zostać uznana za naruszenie prawa.

W apelacji zarzucono także naruszenie art.233 § 1 k.p.c. poprzez pominięcie dowodu z pisma KNF z dnia 13 sierpnia 2021 r., co nastąpiło mimo, że Sąd powinien rozważyć zebrany materiał dowodowy w sposób wszechstronny. W piśmie tym (k.5191), stanowiącym odpowiedź na zapytanie pełnomocnika powódki, Urząd KNF poinformował, że Komisja wniosła skargę kasacyjną, w której zaskarżyła w całości wyrok WSA w Warszawie z dnia 7 kwietnia 2021 r., uchylający decyzję Komisji z 13 sierpnia 2020 r. i poprzedzającą ją decyzję z 12 października 2018 r. w przedmiocie wymierzenia pozwanej kary za naruszenie obowiązku depozytariusza. Skarżąca wywodziła, że decyzja z 12 października 2018 r. potwierdzała jedno z naruszeń pozwanej, stanowiących podstawę żądania w niniejszym procesie, a wobec faktu, że wyrok uchylający tę decyzję nie był prawomocny, wiązała ona formalnie Sąd w niniejszym postępowaniu.

***Odnosząc się do tego zarzutu należy w pierwszej kolejności stwierdzić, że fakt złożenia przez KNF skargi kasacyjnej od wyroku WSA w Warszawie z dnia 7 kwietnia 2021 r. nie był przedmiotem sporu (okoliczności tej pozwana nie zaprzeczyła), stąd po myśli art.230 k.p.c. nie wymagał on dowodu. Po wtóre, odmiennie niż twierdzi skarżąca, decyzja KNF nie miała w niniejszym postępowaniu charakteru wiążącego. Nie wdając się w bliższe rozważania tego problemu (zob. np. Ł.Wyszomirski, Moc wiążąca decyzji administracyjnej w postępowaniu cywilnym, PPP 2013/11/25-41), należy stwierdzić jedynie, że związanie sądu decyzją administracyjną nie wyłącza dopuszczalności odmiennej oceny stanu faktycznego przyjętego za podstawę decyzji ani wnioskowania o skutkach prawnych innych niż te, dla których przewidziane zostało orzekanie na drodze administracyjnej, sąd w postępowaniu cywilnym obowiązany jest natomiast uwzględnić stan prawny wynikający z osnowy ostatecznej decyzji administracyjnej, chyba że decyzja jest „bezwzględnie nieważna” (zob. uchwałę SN (7) z dnia 9 października 2007 r., III CZP 46/07). Bez wątpienia jednak omawiany skutek wiąże się z decyzją ostateczną, tj. taką, od której nie służy odwołanie w administracyjnym toku instancji lub wnioski o ponowne rozpatrzenie sprawy (art.16 § 1 k.p.a.). Prawomocne są natomiast decyzje ostateczne, których nie można zaskarżyć do sądu (art.16 § 3 k.p.a.). Tymczasem – co w sprawie niesporne – decyzja KNF w przedmiocie wymierzenia pozwanej kary za naruszenie obowiązków depozytariusza została zaskarżona do sądu administracyjnego i przez ten sąd uchylona, wobec czego nie jest ani prawomocna, ani ostateczna. Do czasu rozstrzygnięcia sprawy przez NSA nie można uznać, że decyzja ma charakter wiążący w jakimkolwiek aspekcie. Skutek taki może powstać wyłącznie w razie prawomocnego oddalenia skargi wniesionej przez pozwaną (na decyzję KNF), co do chwili zamknięcia rozprawy apelacyjnej nie nastąpiło. Dodatkowo należy zauważyć, że decyzja ta odnosi się do innego okresu (23 czerwca 2014 r. – 3 października 2014 r.) i innego funduszu.***

***W apelacji zarzucono także naruszenie art.227 k.p.c. w związku z art.284 ust.1 UFI poprzez oddalenie wniosków powódki o dołączenie do akt sprawy decyzji administracyjnych wydanych przez KNF w przedmiocie nałożenia kar na towarzystwo i spółkę zarządzającą za uchybienia związane z prowadzeniem spraw funduszu, a znajdujących się w aktach sprawy XII GC 317/20 Sądu Okręgowego w Katowicach. W ocenie powódki decyzje te miały istotne znaczenie w sprawie ponieważ potwierdzały, że „pod stałą kontrolą” depozytariusza podmioty te dopuściły się licznych***

*nieprawidłowości. Rozstrzygając o tym zarzucie Sąd Apelacyjny miał na uwadze, że także w tym wypadku poza sporem było, że zarówno (...), jak i spółka zarządzająca (...), dopuściły się w swoim działaniu licznych nieprawidłowości, skutkujących min. cofnięciem im stosownych zezwoleń na prowadzenie działalności na rynku finansowym. Dopuszczenie dowodu z tych decyzji było zatem zbędne, dodatkowo też zauważyć wypada, że – jak ustalił Sąd Okręgowy i co także nie było kwestionowane – decyzja w przedmiocie nałożenia kary pieniężnej na (...) została przez KNF uchylona w dniu 17 maja 2016 r., a postępowanie administracyjne umorzono. Niezależnie od tego nieprawidłowości w prowadzeniu spraw funduszu, czy zarządzaniu jego aktywami, jakich dopuściły się inne podmioty, nie uzasadnia samo w sobie wniosku, że nieprawidłowości dopuściła się również pozwana jako depozytariusz. Odmowa dopuszczenia dowodu z wymienionych decyzji KNF nie narusza zatem art.227 k.p.c. w związku z art.284 ust.1 UFI, podobnie jak nie narusza art.205<sup>(12)</sup>k.p.c.*

*Co się zaś dotyczy naruszenia art.227 k.p.c. w związku z art.233 § 2 k.p.c. to należy stwierdzić, że zobowiązanie pozwanej do przedłożenia oświadczeń o braku konfliktu interesów było zbędne skoro z przeprowadzonych dowodów wynikało, że w okresie 2009-2013 oświadczenie takie było składane jedynie dwukrotnie. Jak zeznała świadek A. G. (k.1379), depozytariusz wychodził z założenia, że obowiązek ujawnienia konfliktu interesów spoczywa na spółce zarządzającej i towarzystwie. Jeśli więc informacja taka nie została przekazana, to depozytariusz o konflikcie interesów nie wiedział. Ustalenie Sądu Okręgowego są więc prawidłowe, ale tylko z powyższym zastrzeżeniem.*

*Skarżąca zakwestionowała również niektóre ustalenia Sądu Okręgowego.*

*Twierdziła, iż w sprawie wadliwie ustalono, że uczestnicy funduszu, od których nabyła wierzytelności, zostali poinformowani o tym, że inwestycja w fundusze inwestycyjne jest obciążona ryzykiem, podczas gdy większość z nich o takim ryzyku nie została poinformowana. W odniesieniu do tego zarzutu należy stwierdzić jedynie, że niezależnie od zakresu udzielonej informacji pozwana nie była podmiotem odpowiedzialnym za właściwe poinformowanie nabywców jednostek uczestnictwa w funduszu o możliwym ryzyku, stąd roztrząsanie tej okoliczności jest zbędne. Oczywiście jest natomiast, że akceptacja ryzyka nie rozciągała się na stratę wywołaną działalnością niezgodną z prawem i poglądu takiego Sąd Okręgowy nie wyraził. Odrębną kwestią pozostaje także ewentualna odpowiedzialność pozwanej za powstałą w ten sposób szkodę.*

*Nie ma natomiast w sprawie znaczenia, czy oferta funduszu była skierowana wyłącznie do podmiotów profesjonalnych, jak ustalił Sąd Okręgowy, czy także do innych osób, ponieważ okoliczność ta nie wpływa na zakres praw i obowiązków pozwanej i nie stanowi kryterium oceny jej działań.*

*Skarżąca zakwestionowała również ustalenia Sądu Okręgowego o tym, że w funduszu nie dochodziło do przekroczenia limitów inwestycyjnych. Wywodziła skarżąca, że odmienne wnioski wynikają z przedłożonych dokumentów wskazujących na to, że po pierwsze: w funduszu przekroczono limit wykupu obligacji wynoszący 360 dni, przewidziany w § 10 ust. 2 statutu, a także limit określony w art.104 ust.5 UFI, zgodnie z którym Fundusz nie miał prawa nabyć więcej niż 10% wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.*

*Zagadnienie to w nierozzerwalny sposób łączy się z oceną prawidłowości zastosowania prawa materialnego, stąd będzie przedmiotem analizy w dalszej części wyводу, natomiast w tym miejscu zauważyć jedynie trzeba, że okoliczności przeciwnie wynikają z nie kwestionowanych w apelacji zeznań świadków S. T., P. W., I. M., W. S. i A. G.. Nie kwestionowała też powódka zeznań świadków*

**B.J. (dyrektora (...)) oraz A. J. (Przewodniczącego KNF w latach (...)) co do tego, że pozwana wykonywała obowiązki nałożone ustawą.**

**Powódka zarzuciła również wadliwe ustalenie, że zasadniczą część aktywów w portfelu inwestycyjnym Funduszu stanowiły obligacje notowane na rynku aktywnym, podczas gdy w portfelu tym dominowały obligacje na tym rynku nie notowane. Umknęło jednak skarżącej, że Sąd Okręgowy ustalił także – w odniesieniu do stanu na 31 grudnia 2012r. – że na dzień bilansowy w portfelu Funduszu znajdowały się nienotowane dłużne papiery wartościowe oraz wierzytelności o ograniczonej płynności, stanowiące ok. 71% aktywów Funduszu na ten dzień (s.11 uzasadnienia, k.5242). Jak słusznie zauważyła zatem pozwana w odpowiedzi na apelację, Sąd Okręgowy dostrzegł zmianę struktury aktywów Funduszu, co w zasadzie odpowiada stanowisku powódki.**

**Kwestionując ustalenia Sądu w obszarze badania konfliktu interesów pozwana nie odnosi się do żadnych dowodów, z którymi ustalenia te miałyby pozostawać w sprzeczności, ani nie wskazuje na innego rodzaju naruszenia prawa procesowego, które skutkowałyby błędnymi ustaleniami. Jej zarzut w istocie stanowi polemikę ze oceną Sądu Okręgowego, sformułowaną w odniesieniu do staranności pozwanej w tym zakresie. Podobnie należy ocenić zarzuty związane z ustaleniami, że pozwana dostrzegła nieprawidłowości już w 2011 r., że w 2012 r. zaczęły ujawniać się praktyki, które wzbudziły wątpliwości depozytariusza co do prawidłowości zarządzania Funduszem i że w drugiej połowie 2012 r. zintensyfikował się kontakt pomiędzy pozwaną i KNF. Nie negując okoliczności faktycznych ustalonych przez Sąd Okręgowy (dla przykładu: dwukrotnego raportowania uchybień w 2011 r.), skarżąca przedstawia ich własną ocenę, która jednak ma charakter prawny.**

**Co do zarzutu, że pozwana zwracała się o przesyłanie przez Towarzystwo aktualnych sprawozdań finansowych – skarżąca twierdziła, że jest to ustalenie dowolne, a na wypadek, gdyby Sąd Okręgowy miał na myśli sprawozdania finansowe emitentów obligacji nabywanych przez Fundusz, to przed lipcem 2012 r. pozwana o takie się nie zwracała. Z pisemnym motywów zaskarżonego wyroku nie wynika, by stwierdzenie to dotyczyło sprawozdań finansowych emitentów obligacji, co czyni zarzut bezprzedmiotowym.**

**Skarżąca zakwestionowała również ustalenia Sądu Okręgowego o tym, że na wartość aktywów Funduszu wpłynęło załamanie koniunktury na rynku budowlanym i wywołana tym upadłość kilku spółek wchodzących w skład jego portfela inwestycyjnego. Skarżąca podobnie jak w wypadku zarzutów przytoczonych wyżej przedstawiła swoje polemiczne stanowisko, nie kwestionując przy tym dowodów stanowiących podstawę tych ustaleń. Dla przykładu: świadek B. J.(wysoki urzędnik w KNF) zeznała, że około maja 2012 r. na rynku funduszy inwestycyjnych wystąpiło szereg niekorzystnych zjawisk, co było związane z upadłością spółek, których papiery wartościowe wchodziły w skład portfeli inwestycyjnych. Skutkowało to wycofywaniem się towarzystw ubezpieczeniowych ze współpracy z funduszami i gwałtownym odpływem środków z funduszy, w tym z (...)(k.1383). O załamaniu się branży budowlanej w połowie 2012 r. jako początku okresu, w którym pojawiły się problemy w Funduszu zeznała także min. świadek A. M., podała ona też, że do końca 2011 r. nie było żadnych problemów z (...) oraz „wypłatą papierów z jakichkolwiek spółek”, a późniejsze problemy Funduszu były wywołane ogromną skalą wykupu, wynoszącą ok. 1,5 mld zł przy łącznej wartości aktywów Funduszu przekraczających 2 mld zł, która rozpoczęła się wraz z upadkiem (...) S.A. (k.1409 i nast.). Także w piśmie pozwanej do KNF z dnia 18 lipca 2012 r. (k.803 i nast.) mowa o aktualizacji wyceny papierów dłużnych niektórych spółek – (...) S.A. (wymienianej przez powódkę jako jednego z emitentów tzw. obligacji „toksycznych”), ale także wymienia się nie ujęte w zestawieniu powódki spółki (...) S.A. (brak zapłaty odsetek w terminie, korekta wartości obligacji), (...) S.A. (korekta wyceny obligacji). W piśmie poinformowano również o sprzedaży**

**obligacji spółki (...), traktowanej przez powódkę jako podmiot o wątpliwej reputacji. Dodatkowo w piśmie z 24 sierpnia 2012 r. (k.813 i nast.) pozwana informowała KNF min. o dokonaniu znacznej zmiany wyceny jednostek uczestnictwa Funduszu (...), spowodowanej przeszacowaniem wyceny składników lokat funduszu. Ich przyczyną były niekorzystne doniesienia z bezpośredniego otoczenia spółki działającej w sektorze budownictwa, tj. (...) S.A., mające wpływ na pogorszenie jej sytuacji ekonomicznej, a wynikające z ogłoszenia upadłości trzech spółek zależnych od (...), tj. (...) S.A., (...) S.A. i (...) S.A. W dalszej korespondencji (pismo z 5 października 2012 r., k.816 i nast.) wskazywano na konieczność przeszacowania kilkunastu papierów wartościowych, co dotyczyły nie ujmowanych przez powódkę jako toksyczne spółek (...) (trudna sytuacja spółki), (...) S.A. (pogarszająca się sytuacja spółki), (...) S.A., (...) S.A. (uzasadnione obawy o terminowe uregulowanie wykupu obligacji), (...) S.A. (trudna sytuacja spółki) i (...) S.A. (trudna sytuacja branży).**

**Z powyższego wynika, że na sytuację Funduszu istotnie wpływały czynniki nie dotyczące spółek o wiarygodności kwestionowanej przez powódkę, a także wskazywana przez świadków zła sytuacja w branży budowlanej. W każdym razie skarżąca nie przedstawiła żadnych okoliczności ani dowodów, które świadczyłyby o tym, że ustalenia Sądu Okręgowego (oparte na zgromadzonych dowodach) w omawianym zakresie są błędne.**

**Sąd Okręgowy nie poczynił natomiast przypisywanego mu w apelacji ustalenia, że wszystkie transakcje nabycia obligacji z naruszeniem statutu albo prawa miały miejsce w 2012 r., a jeśli chodzi o zarzut wadliwego ustalenia, że pozwana przedstawiła dowody na wykonywanie obowiązków depozytariusza, to ponownie zauważyć trzeba, że uzasadnienie przedstawione na poparcie tego stanowiska sprowadza się do polemiki z wersją przyjętą przez Sąd.**

**Podsumowując – Sąd Apelacyjny doszedł do przekonania, że w zakresie istotnym dla rozstrzygnięcia sprawy ustalenia poczynione przez Sąd Okręgowy są prawidłowe, a skarżąca nie zdołała wzruszyć podstawy faktycznej zaskarżonego wyroku.**

**Nie zasługiwał też na uwzględnienie zarzut naruszenia art.4<sup>1</sup> k.p.c. poprzez sformułowanie przez pozwaną zarzutu niewykazania związku przyczynowego w bardzo szczegółowy sposób przy jednoczesnym podnoszeniu zarzutów i wniosków skutkujących uniemożliwieniem powódce wykazania tego związku w żądany przez pozwaną sposób. Zarzut ten nie został w bliższy sposób uzasadniony (s.43 apelacji), wobec czego należy uznać go za gołosłowny. Strony postępowania mają prawo kwestionować twierdzenia przeciwnika procesowego i domagać się przedstawienia dowodów na ich poparcie, wobec czego taka postawa pozwanej sama w sobie nie może zostać uznana za nadużycie prawa, nawet jeśli domagała się ona jednocześnie oddalenia niektórych wniosków dowodowych powódki. Zaznaczyć też trzeba, że pozwana przedstawiła wszystkie dowody, jakich zażądał od niej Sąd Okręgowy, wypełniając należycie swoje obowiązki procesowe.**

**Przechodząc do badania prawidłowości zastosowania prawa materialnego na wstępie należy wskazać, że zarzuty powódki odnoszące się do nienależytego wykonywania obowiązków depozytariusza dotyczyły trzech obszarów: naruszenia obowiązku zapewnienia wyceny aktywów i jednostki uczestnictwa Funduszu zgodnie ze statutem, wykorzystywania dochodów Funduszu w sposób zgodny z prawem statutu oraz niewytoczenia powództwa przeciwko Towarzystwu za szkody poniesione przez uczestników w wyniku nienależytego zarządzania. Zaznaczyć też trzeba, że ocena ta winna zostać dokonana w oparciu o przepisy ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi w brzmieniu obowiązującym w okresie, którego dotyczy pozew.**

**Art.72 ust.4 UFI przewidywał, że depozytariusz zapewnia zgodne z prawem i statutem wykonywanie obowiązków funduszu, o których mowa w ust. 1 pkt 2-5, co najmniej przez stałą kontrolę czynności faktycznych i prawnych dokonywanych przez fundusz oraz nadzorowanie doprowadzania do zgodności tych czynności z prawem i statutem funduszu. Skarżąca kwestionowała wykładnię tego przepisu dokonaną przez Sąd Okręgowy, zgodnie z którą kontrola obejmuje czynności już dokonane, podczas gdy przepis nie rozróżnia, czy chodzi o kontrolę ex post, czy ex ante. W ocenie Sądu Apelacyjnego stanowisko Sądu Okręgowego co do zasady jest zasadne. Skoro na gruncie ustawy w funduszach inwestycyjnych, zwłaszcza w ówczesnym w brzmieniu, czynności związane z realizacją polityki inwestycyjnej należą do towarzystwa lub do spółki zarządzającej, a depozytariusz nie jest władny w nie ingerować, to nie dysponuje on żadnymi narzędziami prawnymi, które pozwoliłyby z góry, tj. przed dokonaniem transakcji, uniemożliwić jej realizację. Ewentualny sprzeciw depozytariusza nie rodził też żadnych sankcji, w tym zwłaszcza w postaci nieważności tak dokonanej czynności prawnej. Nie precyzuje też powódka na czym miałyby polegać kontrola prewencyjna, poza ogólnikowymi sformułowaniami, że pozwana powinna zapewnić sobie odpowiednie uprawnienia w umowie w depozytariuszem. Oczywiście jest przy tym, że razie, gdyby depozytariusz powziął z innego źródła wiarygodne informacje dotyczące istotnych działań towarzystwa czy spółki zarządzającej, powinien z wiedzy tej uczynić użytek, co nie wyklucza możliwości podjęcia działań ex ante.**

**Stanowisko powódki wynika stąd, że przepisy regulujące obowiązki depozytariusza nie precyzują sposobu, w jaki ma nastąpić zapewnienie właściwego obliczania wartości netto aktywów funduszu i wartości netto jednostki uczestnictwa, a także zapewnienie zgodnego z prawem i statutem wykorzystywania dochodów funduszu, nie nakładają też na depozytariusza żadnych skonkretyzowanych obowiązków i nie przydają mu żadnych kompetencji. Taki model regulacji rodzi spory co do tego, w jaki sposób depozytariusz winien działać, aby można było uznać, że dopełnił on należytej staranności. Oczywiście jest, że strony prezentowały odmienne stanowiska co do zakresu niezbędnej aktywności, jaką powinien przejawiać depozytariusz. Powódka wskazywała na konieczność większego zaangażowania niż miało to miejsce w sprawie, pozwana twierdziła natomiast, że wykonała wszystkie przyjęte na siebie obowiązki, a jej dalsze czynności pozbawione byłyby niezbędnego umocowania w prawie.**

**Przechodząc do poszczególnych zarzutów – zgodnie z art.72 ust.1 pkt 4 UFI, do obowiązków depozytariusza należało zapewnienie, aby wartość netto aktywów funduszu inwestycyjnego i wartość jednostki uczestnictwa była obliczana zgodnie z przepisami prawa i statutem funduszu inwestycyjnego. Jak się wskazuje również na gruncie aktualnego stanu prawnego, Towarzystwo ustanawia procedury wyceny aktywów funduszu, w tym obliczanie wartości aktywów netto funduszu i wartości aktywów netto przypadających na certyfikat inwestycyjny. Z kolei depozytariusz kontroluje na bieżąco, czy odpowiednie i spójne procedury wyceny aktywów zostały ustanowione i są stosowane zgodnie z prawem i statutem oraz weryfikuje poprawność obliczeń (R. Wojciechowski [w:] Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz. Tom I. Art. 1–157, red. A. Kidyba, Warszawa 2018, art. 72). Z przeprowadzonego postępowania dowodowego wynika, że obligacje notowane na rynku aktywnym były wyceniane na podstawie ich kursu, natomiast obligacje nie notowane wyceniano w oparciu o dane uzyskane od Towarzystwa przy zastosowaniu metody efektywnej skorygowanej wartości nabywczej. Jako podstawę przyjmowano wartość nabycia papierów przy ustaleniu przepływów odsetkowych i wartości nominału do wykupu. Depozytariusz nie dokonywał we własnym zakresie wyceny aktywów, gdyż taki obowiązek na nim nie ciążył, ale uwzględniał dostępne mu informacje dotyczące np. braku spłaty odsetek (co było widoczne już następnego dnia), czy ogłoszenia upadłości spółki (zeznania świadka A. M.). Powódka nie negowała prawidłowości zastosowanej metody weryfikacji wartości aktywów Funduszu, w szczególności nie twierdziła, że działania pozwanej naruszają przepisy rozporządzenia Ministra**

*Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U z 2007 r., Nr 249, poz.1859) w ówczesnym brzmieniu. Nie wskazała też na żadne konkretne okoliczności, które – zważywszy na czas, kiedy Fundusz nabywał obligacje poszczególnych emitentów – były lub powinny być znane depozytariuszowi i miały istotne znaczenie dla zapewnienia prawidłowości ich wyceny, a nie zostały wzięte pod uwagę. W ocenie Sądu Apelacyjnego nie jest wystarczające przedstawienie danych świadczących o kondycji finansowej (wysokości przychodów, wysokości zysku operacyjnego i zysku netto oraz wysokości straty) poszczególnych emitentów ponieważ dane te same w sobie i to potraktowane zbiorczo, nie mogą prowadzić do wniosku, że w każdym wypadku, w którym emitent notował spadek obrotów, czy spadek zysku, jego obligacje powinny budzić zastrzeżenia co do swojej wiarygodności. Zaznaczyć też trzeba, że do 2011 r. – co wykazało postępowanie dowodowe – nie odnotowano żadnych trudności w wykupie obligacji przez ich emitentów, ani opóźnień w wypłacie odsetek, choć sama powódka twierdziła, że proceder nabywania toksycznych obligacji trwał już od 2010 r. Każda sytuacja wymagała zatem odrębnej analizy i przedstawiania zasobu wiedzy dostępnej depozytariuszowi w tamtym czasie, a tego powódka nie uczyniła. Nie zasługuje zatem na uwzględnienie zarzut naruszenia powołanego przepisu.*

*Podobnie niezasadny jest zarzut naruszenia art.28 ust.7 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jedn. Dz.U. z 2023 r., poz.120. Przewiduje on, że aktywa i pasywa wycenia się z uwzględnieniem min. należności i udzielonych pożyczek – w kwocie wymaganej zapłaty. Zarzutu tego bliżej nie wyjaśniono, a niezależnie od tego poza sporem było, że sprawozdania finansowe Funduszu podlegały badaniu przez biegłego rewidenta, który nie zgłosił żadnych zastrzeżeń co do metodologii wyceny i związanych z nią czynności.*

*Skarżąca zarzuciła też zaniechania odnoszące się do obowiązku z art.72 pkt 1 ust. 5 UFI, tj. zapewnienia, aby dochody funduszu inwestycyjnego były wykorzystywane w sposób zgodny z przepisami prawa i ze statutem funduszu. Twierdziła, że depozytariusz nie spostrzegł, że przekroczono limity inwestycyjne, a nabywanie obligacji następowało w warunkach konfliktu interesów.*

*Jeśli idzie o ten ostatni problem to zakaz lokowania aktywów funduszu w papiery wartościowe podmiotów powiązanych wynika z art.107 ust.2 UFI, chyba że jest to w interesie uczestników funduszu i nie spowoduje wystąpienia konfliktu interesów (art.102 ust.5 UFI). Szczegółowe obowiązki z tym zakresie przewidywało rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 4 marca 2009 r. w sprawie kontroli wewnętrznej, ewidencji zawartych transakcji, zapobiegania występowaniu konfliktów interesów oraz dokumentowania źródeł będących podstawą decyzji inwestycyjnych w towarzystwie funduszy inwestycyjnych (Dz.U. z 2009 r., Nr 45, poz.364), którego przepisy nie były skierowane do depozytariusza, lecz do towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Odwołując się do realiów sprawy – zgodnie z przyjętymi zasadami pozwana nie dokonywała we własnym zakresie sprawdzenia, czy poszczególne transakcje są dokonywane w warunkach konfliktu interesów, oczekując w tym zakresie odpowiednich informacji od Towarzystwa, obciążonego obowiązkami wynikającymi z powołanego wyżej rozporządzenia.*

*Skarżąca twierdziła, że przy nabywaniu obligacji naruszano § 9 statutu Funduszu, zgodnie z którym jego aktywa miały być lokowane w papiery wartościowe emitowane, wystawiane lub gwarantowane przez podmioty posiadające wysoką wiarygodność kredytową. Zarzuciła, że w przypadku obligacji emitowanych przez wymienione spółki wymóg ten nie został spełniony. Zasadnie jednak podniosła pozwana, że adresatem tego wymogu jest Towarzystwo albo spółka zarządzająca, a to z tej przyczyny, że depozytariusz nie dysponuje żadnym narzędziem prawnym, którego zastosowanie uniemożliwiłoby dokonanie transakcji zrealizowanej w warunkach naruszenia § 9 statutu. Wydaje się, że przyznanie depozytariuszowi tego rodzaju uprawnienia, niewątpliwie*



wkraczającego w obszar działalności inwestycyjnej, za który odpowiada towarzystwo (spółka zarządzająca), wymagałoby oparcia w ustawie, a nie jedynie w umowie stron, do czego zmierza powódka.

Odnosząc się natomiast do zarzutu przekroczenia limitów inwestycyjnych, to były one dwójakiego rodzaju. Pierwszy limit wynikał z § 10 ust.2 statutu, który przewidywał, że średni ważony wartością rynkową inwestycji termin do wykupu portfela aktywów Funduszu dobierany jest w oparciu o analizę prognoz makroekonomicznych oraz polityki podatkowej i pieniężnej Państwa i w długim okresie Fundusz powinien dążyć do utrzymywania go na poziomie nie przekraczającym 360 dni. Powódka twierdziła, że w wypadku terminu wykupu znacznej liczby obligacji termin ten został przekroczony. Zauważyć jednak trzeba, że przytoczony zapis statutu nie precyzuje w sposób bezwzględny i jednoznaczny, że termin wykupu poszczególnych papierów nie może przekraczać 360 dni, a zawiera jedynie wytyczne, że Fundusz powinien dążyć do utrzymania tego terminu na poziomie nie przekraczającym 360 dni i to w długim okresie. Ponadto na akceptację zasługuje stanowisko pozwanej, iż postanowienie to należy interpretować w powiązaniu z § 11 pkt 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20 sierpnia 2004 r. w sprawie warunków, jakie muszą spełniać fundusze rynku pieniężnego (Dz.U. z 2004 r., Nr 187, poz.1936), zgodnie z którym w przypadku instrumentu rynku pieniężnego o zmiennym oprocentowaniu, termin do wykupu jest równy terminowi do wykupu najbliższego kuponu. Tym samym 360 dniowy termin wykupu był zachowany, jeżeli przed jego upływem następowała płatność kuponów odsetek. W ramach praktyki realizowanej przez pozwaną przy ocenie, czy doszło do przekroczenia omawianego limitu brano pod uwagę terminy płatności odsetek (zeznania świadka A. M., k.1408), która to praktyka była zgodna z obowiązującym prawem. Jeśli zaś idzie o limit inwestycyjny przewidziany w art.105 ust.5 UFI, to także w tym wypadku należy zgodzić się z pozwaną, że w ramach działalności depozytariusza obowiązek kontroli ich zachowania nie został naruszony. Przepis ten przewiduje, że fundusz inwestycyjny otwarty nie może nabyć więcej niż 10 % wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot, co należy odnieść do łącznej liczby wyemitowanych papierów dłużnych, a nie tylko do jednej ich emisji, jak uczyniła to powódka. Nie zostało jednocześnie wykazane, że w odniesieniu do jakiegokolwiek podmiotu limit inwestycyjny naruszono i że fakt ten nie został dostrzeżony przez pozwaną.

Opisana wyżej praktyka pozwanej, związana z realizacją obowiązków wynikających z art.72 ust.4 i 5 UFI nie naruszała obowiązujących przepisów. Za wnioskiem takim przemawia także treść zeznań złożonych przez świadków B. J., która zajmowała stanowisko Dyrektora (...) i A. J., byłego przewodniczącego KNF. Wprawdzie nie można przyjąć, że przekonanie wyrażone przez świadków odpowiada stanowisku samej Rady, jednak pozwala zbadać, w jaki sposób wysocy urzędnicy organu nadzorującego rynek finansowy i zarazem specjaliści w tej dziedzinie, rozumieli zakres obowiązków depozytariusza w czasie, do którego odnosi się żądanie pozwu. Z zeznań tych wynika mianowicie, że działania depozytariusza zawsze następują ex post, depozytariusz poza zawiadomieniem KNF nie ma innych środków zapobiegawczych, a ocena ryzyka inwestycyjnego pozostaje w kompetencji władz statutowych (...). Wycena aktywów netto oraz badanie prawidłowości inwestowania odbywa się na podstawie informacji przekazanych przez towarzystwo (podmiot zarządzający funduszem), także w przypadku wyceny aktywów nie notowanych na rynku regulowanym, choć depozytariusz powinien wykorzystać oczywistą wiedzę pochodzącą z innych źródeł (zeznania A. J., k.1403v i nast.). W przypadku Funduszu (...) Komisja nie znalazła podstaw do kwestionowania raportów depozytariusza (zeznania świadka B.J., k.1384).

**Sama KNF w 2011 r. przeprowadziła kontrolę u depozytariusza, nie stwierdzając żadnych uchybień co do sposobu dokonywania wyceny aktywów oraz realizacji innych obowiązków ustawowych. Kontrola nie doprowadziła do wydania żadnych zaleceń (zeznania świadka A. G., k.1379).**

**Z powyższego wynika, że w okresie, o którym mowa w pozwie (1 stycznia 2010 r. do 15 marca 2013 r.) praktyka wykonywania obowiązków depozytariusza w opisany wyżej sposób była traktowana jako prawidłowa. Jej istota sprowadzała się do przeprowadzania czynności kontroli i nadzoru w oparciu o informacje dostarczone przez towarzystwo (spółkę zarządzającą), a ich weryfikacja w zakresie wartości aktywów netto odbywała się wyłącznie na podstawie metod księgowych wskazanych w powołanym wyżej rozporządzeniu Ministra Finansów. Podobnie sprawa przedstawiała się w odniesieniu do badania, czy dochody funduszu są inwestowane zgodnie z przepisami prawa i postanowieniami statutu. W tym zakresie powódka nie wskazała na żadne okoliczności świadczące o zaniedbaniach pozwanej, zwłaszcza w zakresie skorzystania z informacji o emitentach papierów dłużnych i ich kondycji finansowej. Taki sposób działania uważany był akceptowany jako prawidłowy przez KNF, a pozwana nie miała żadnych podstaw, aby sądzić, że obowiązki swe wykonuje wadliwie, czy nie dość starannie.**

**Na ocenie tej nie może zaważyć, że na skutek nieprawidłowych działań osób odpowiedzialnych za zarządzanie Funduszem doszło do licznych nieprawidłowości, które w powiązaniu z innymi czynnikami związanymi z pogorszeniem się koniunktury rynkowej negatywnie wpłynęły na sytuację Funduszu i wartość jednostek uczestnictwa. Taki stan niewątpliwie musiał doprowadzić do zmiany podejścia i podwyższenia oczekiwań wobec banków depozytariuszy w kierunku ich większej aktywności. Daje temu wyraz Rekomendacja dotycząca dobrych praktyk w zakresie wykonywania funkcji depozytariusza funduszu inwestycyjnego (k.5434) o niespornej między stronami treści, przyjęta przez Radę Banków Depozytariuszy z udziałem pozwanej w sierpniu 2017 r., po uzgodnieniu z Urzędem KNF. W rekomendacji wskazano, że obowiązkiem depozytariusza, w odniesieniu do wyceny aktywów dokonywanej przez fundusz, jest podjęcie wszelkich czynności weryfikacyjnych mających na celu racjonalne upewnienie się, że przeprowadzona przez fundusz wycena jest poprawna. Wymaga to przede wszystkim weryfikacji prawidłowości wyceny poszczególnych składników aktywów i zobowiązań funduszu inwestycyjnego poprzez min. weryfikację wiarygodności i rzetelności założeń przyjmowanych na potrzeby wyceny określonych składników lokat funduszu, uwzględniającą ocenę możliwości realizacji przyjmowanych założeń, na moment wyceny aktywów funduszu.**

**Nie sposób pominąć, że powyższe zalecenia zostały sformułowane na gruncie dotychczasowej praktyki („Rada dostrzega, że ...”), która w świetle doświadczeń odnoszących się do działalności (...) i (...) okazała się niewystarczająca. Późniejsza wiedza nie może jednak stanowić podstawy do negatywnej oceny działań podejmowanych wcześniej i akceptowanych przez organy nadzoru nad rynkiem finansowym. Podobnie zresztą jak oceny tej nie może zmienić fakt, że po kilku latach KNF dokonała zmiany prezentowanego dotąd stanowiska co do zakresu obowiązków i sposobu działania depozytariuszy (zob. Komunikat UKNF dotyczący obowiązków depozytariuszy funduszy inwestycyjnych z 19 lipca 2019 r., Komunikaty za lata 2016-2019 - Komisja Nadzoru Finansowego (knf.gov.pl)). Podkreślenia wymaga, że w stanowisku tym sama KNF zauważa „wątpliwości interpretacyjne dotyczące realizacji obowiązków przypisanych depozytariuszom”.**

**Z tej też przyczyny Sąd Apelacyjny uznał, że decyzja wydana przez KNF w przedmiocie nałożenia kary pieniężnej za nienależyte wykonywanie obowiązków depozytariusza, wydana w późniejszym czasie i w odniesieniu do innego podmiotu, nie może stanowić dowodu, że także pozwana uchybień takich się dopuściła. Nie dowodzi tego w żadnym razie treść artykułu prasowego, na który**

*powołała się powódka w postępowaniu apelacyjnym, co doprowadziło do oddalenia jej wniosków dowodowych.*

*Kolejnym zagadnieniem pozostaje problem zaniechania wystąpienia z powództwem przeciwko Towarzystwu, o czym stanowił art.72 ust.5 UFI. W poprzednim brzmieniu przewidywał on, że depozytariusz jest obowiązany do występowania, w imieniu uczestników, z powództwem przeciwko towarzystwu z tytułu szkody spowodowanej niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków w zakresie zarządzania funduszem i jego reprezentacji, przy czym legitymację czynną przeciwko spółce zarządzającej depozytariusz uzyskał na podstawie nowelizacji tego przepisu, obowiązującej od 1 lutego 2013 r. Słusznie wskazuje skarżąca, że w ówczesnym stanie prawnym ustawa nie uzależniała wystąpienia z powództwem od wniosku uczestnika funduszu, jak ma to miejsce obecnie. Powódka nie zdołała jednak wykazać, że do powstania szkody by nie doszło, albo przybrałaby ona mniejszy rozmiar, gdyby pozwana wystąpiła z powództwem przeciw towarzystwu (wyłącznie o którym mowa w apelacji). W świetle poczynionych ustaleń pozwana prawidłowo realizując obowiązki depozytariusza aż do połowy 2012 r. nie miała podstaw aby przypuszczać, że wartość aktywów netto Funduszu może nie odpowiadać stanowi rzeczywistości. Tym samym nie zachodziły podstawy do wytoczenia powództwa przeciwko Towarzystwu. Co więcej, z przedstawionych dokumentów nie wynika, że po dacie zawieszenia odkupu którykolwiek z poprzedników prawnych powódki nabył jednostki uczestnictwa, przeciwnie, wszyscy oni podjęli decyzję o ich zbyciu, tracąc najpóźniej w dniu 15 marca 2013 r. status uczestników. Nie zostało w sprawie wykazane, że gdyby pozwana wniosła powództwo, nawet niezwłocznie po powzięciu wiadomości o nieprawidłowościach, do jakich doszło w Funduszu (z zastrzeżeniem czasu niezbędnego na przygotowanie się do procesu), to rezultat tego działania prowadziłby do zmniejszenia szkody lub tym bardziej, zapobiegłby jej powstaniu.*

*W omawianym okresie, na skutek działań podejmowanych przez pozwaną we współpracy z KNF, doszło do przeszacowania wartości jednostek uczestnictwa, jednak wpływ na taki stan rzeczy miały również zdarzenia niezależnie od podmiotów odpowiadających za politykę inwestycyjną Funduszu i prowadzenie jego spraw. Jak zostało wykazane, do pogorszenia się wyników finansowych Funduszu przyczyniło się także załamanie na rynku budowlanym i upadłość wielu spółek, których papiery dłużne fundusz posiadał w swoim portfelu inwestycyjnym. Nawet gdyby uznać, że pozwana jako depozytariusz nie dopełniła ciężących na niej obowiązków (choć poglądu tego Sąd Apelacyjny nie podziela), to po pierwsze, nie ma podstaw, aby skutkami związanymi ze zdarzeniami niezależnymi, które nieuchronnie prowadziłyby do obniżenia wartości netto aktywów Funduszu, obciążać pozwaną, a po wtóre, zebrany materiał dowodowy nie daje żadnych podstaw, aby ustalić w jakim zakresie czynniki te i powiązane z nimi gwałtowne wycofywanie się inwestorów oraz zaniechanie współpracy ze strony towarzystwa ubezpieczeniowych, wpłynęły na wynik finansowy poszczególnych uczestników Funduszu.*

*Te wszystkie względy sprawiły, że Sąd Apelacyjny podzielił stanowisko Sądu Okręgowego o braku winy po stronie pozwanej. Postępowanie dowodowe nie dostarczyło podstaw do stwierdzenia, że pozwana uchybiła swoim obowiązkom depozytariusza, a co za tym idzie, nie ziszczyły się przesłanki jej odpowiedzialności przewidziane w art.415 k.c. Nie zdołała też powódka wykazać, że szkoda, jakiej doznali uczestnicy funduszu, a jej poprzednicy prawni, pozostaje w związku przyczynowym wyłącznie z zaniedbaniami zarzucanymi pozwanej, pominiwszy już, że zaniedbań takich nie udowodniono.*

*Powódka w toku postępowania apelacyjnego wniosła o zastosowanie art.322 k.p.c., jednak brak było ku temu podstaw. Skorzystanie przez sąd z tego przepisu wchodzi w grę tylko wtedy, gdy sama zasada (istnienie) roszczenia została w procesie udowodniona. Art. 322 k.p.c. nie może mieć zastosowania do ustalania podstawy odpowiedzialności, w tym także – związku przyczynowego.*

**Warunkiem zastosowania art. 322 k.p.c. w sprawach o odszkodowanie jest ustalenie na podstawie ogólnych reguł dowodowych i przepisów prawa materialnego zasady odpowiedzialności, powstania szkody i związku przyczynowego między szkodą a zdarzeniem stanowiącym podstawę odpowiedzialności (zob. A. Jakubecki [w:] Kodeks postępowania cywilnego. Komentarz. Tom I. Artykuły 1–366, red. T. Wiśniewski, Warszawa 2021, art. 322 i powołane tam piśmiennictwo i judykatura). Dopiero wtedy, uznając, że ściśle udowodnienie wysokości żądania jest niemożliwe, nader utrudnione lub oczywiście niecelowe, sąd może w wyroku zasądzić odpowiednią sumę według swej oceny opartej na rozważeniu wszystkich okoliczności sprawy. W rozpoznawanej sprawie podstawy do zasądzenia „odpowiedniej sumy” tytułem odszkodowania nie wystąpiły, skoro nie zostały wykazane podstawa, jak i pozostałe przesłanki odpowiedzialności pozwanej.**

Z tych przyczyn Sąd Apelacyjny uznał, że apelacja nie może zostać uwzględniona i na mocy art.385 k.p.c. orzekł o jej oddaleniu. Rozstrzygnięcie o kosztach postępowania apelacyjnego zapadło na podstawie art.98 k.p.c. w związku z § 2 pkt 8 i § 10 ust.1 pkt 2 rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 22 października 2015 r. w sprawie opłat za czynności radców prawnych (tekst jedn. Dz.U. z 2018 r., poz.265).