

Sygn. akt: II AKa 44/17

WYROK

W IMIENIU RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ

Dnia 16 marca 2017 r.

Sąd Apelacyjny w Katowicach w II Wydziale Karnym w składzie:

Przewodniczący	SSA Wiesław Kosowski
Sędziowie	SSA Gwidon Jaworski SSO del. Arkadiusz Cichocki (spr.)
Protokolant	Agnieszka Przewoźnik

przy udziale Prokuratora Prokuratury Okręgowej w Częstochowie Marka Mazura

po rozpoznaniu w dniu 16 marca 2017 r. sprawy

1. **I. M.** s. J. i B., ur. (...) w R.

oskarżonego z art. 296 § 3 kk

2. **S. O.** s. J. i M., ur. (...) w C.

oskarżonego z art. 296 § 1 kk

3. **J. R.** s. J. i I., ur. (...) w Z.

oskarżonego z art. 296 § 3 kk

na skutek apelacji prokuratora

od wyroku Sądu Okręgowego w Częstochowie z dnia 14 października 2016 roku

sygn. akt II K 27/16

1. utrzymuje w mocy zaskarżony wyrok;

2. kosztami postępowania odwoławczego obciąża Skarb Państwa;

3. zasądza od Skarbu Państwa (Sąd Okręgowy w Częstochowie) na rzecz adwokata J. K. kwotę 738 (siedemset trzydzieści osiem) zł, w tym 23 % VAT tytułem nieopłaconych kosztów obrony z urzędu udzielonej oskarżonemu J. R. w postępowaniu odwoławczym;

4. zasądza od Skarbu Państwa tytułem zwrotu kosztów obrony z wyboru w postępowaniu odwoławczym na rzecz oskarżonego S. O. kwotę 600 (sześćset) złotych.

Sygn. akt II AKa 44/17

UZASADNIENIE

I. M. został oskarżony o to, że w okresie od maja 2007 r. do marca 2009 r. w R. woj. (...) jako Dyrektor Ekonomiczno-Finansowy i Prokurent Zakładów (...) S.A w R. będąc z racji zajmowanego stanowiska zobowiązany do zajmowania się sprawami majątkowymi wymienionej spółki nadużył przysługujących uprawnień w ten sposób, iż zawarł z (...) BANK (...) S.A z/s w W. oraz z (...) Bank (...) S.A z/s w K. transakcje zero kosztowe struktury opcyjne z barierą wyłączającą i tak

- w dniu 11 kwietnia 2008 r. zawarł z (...) BANK (...) S.A z/s w W. transakcje zero kosztowe struktury opcyjnie na warunkach kwota 100 000,00 EUR opcji walutowej (...), kwota 200 000,00 EUR opcji walutowych typu (...), bariera wyłączająca 3,37 PLN/EUR, kurs realizacji 3,476 PLN/EUR, liczba operacji walutowych 104, data realizacji pierwszej opcji walutowej kwiecień 2008 r, data realizacji ostatniej opcji walutowej kwiecień 2009 r.
- w dniu 15 lipca 2008 r. zawarł z (...) Bank (...) S.A z/s w W. transakcje zero kosztowe struktury opcyjnie na warunkach : kwota 200 000,00 EUR opcji walutowej (...), kwota 400 000,00 EUR opcji walutowych typu (...), bariera wyłączająca 3,18 PLN/EUR, kurs realizacji 3,41 PLN/EUR, liczba operacji walutowych 208, data realizacji pierwszej opcji walutowej lipiec 2008 r, data realizacji ostatniej opcji walutowej lipiec 2010 r.
- w dniu 8 sierpnia 2008 r. zawarł z (...) Bank (...) S.A z/s w W. transakcje zero kosztowe struktury opcyjnie na warunkach : kwota 200 000,00 EUR opcji walutowej typu (...), 400 000,00 EUR opcji walutowej typu (...), bariera wyłączająca 3,16 PLN/EUR, kurs realizacji 3,50 PLN/EUR, liczba operacji walutowych 208, data realizacji pierwszej opcji walutowej sierpień 2008 r, data realizacja ostatniej opcji walutowej sierpień 2008 r.,

pomimo informacji przekazanej przez bank przed zawarciem wymienionych transakcji zero kosztowych struktur opcyjnych, iż ... w oparciu o dostarczone przez państwa informacje na temat waszej wiedzy i doświadczenia w zakresie inwestowania w opcji walutowej nie uznajemy, że opcje walutowe są produktem odpowiednim dla państwa ... nie dokonał szczegółowej analizy osiągniętych przez Spółkę wpływów i dostosowania ich do zawartych struktur opcyjnych, mimo, iż proponowane przez bank transakcje opcji walutowych wbrew art. 35 a pkt. 3 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. 2009.152.1223 z póź. zm) w tej formie nie mogły pełnić z punktu widzenia funkcji zabezpieczającej poziom sprzedaży waluty w tym okresie z uwagi nie posiadania zawartych na okres dwóch lat długoterminowych kontraktów zagranicznych gwarantujących jej stały przychód w walucie z tytułu z góry określonego, zakładanego w danym kontrakcie poziomu sprzedaży przez co nie mogły one zostać uznane za instrumenty finansowe służące ograniczeniu ryzyka związanego z aktywami lub pasywami jednostki , nadużył przysługujących uprawnień poprzez nie realizowanie polityki zabezpieczeń zgodnej z rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawnienia i sposobu prezentacji instrumentów finansowych (Dz. U. 2001 149.1674 z póź. zm.) oraz wskazanym w planie ekonomicznym Zakładów (...) S.A w R. poprzez zawarcie powyżej wymienionych transakcji zero kosztowych struktur opcyjnych z kursem realizacji niższym od założonego w planach ekonomicznych kursów walut przyjętych przez Spółkę co spowodowało przekroczenie założonego w tych planach poziomu rentowności w wyniku czego wyrządził szkodę majątkowa w mieniu Zakładów (...) S.A w R. w wielkich rozmiarach w kwocie 13 088 700,00,00 PLN, to jest o przestępstwo z art. 296 § 3 k.k.

S. O. został oskarżony o to, że w okresie od maja 2007 r. do czerwca 2008r. w R. woj. (...) pełniąc funkcję Prezesa Zarządu Zakładów (...) S.A w R. będąc z racji pełnionej funkcji zobowiązany do zajmowania się sprawami majątkowymi wymienionej spółki nadużył przysługujących uprawnień w ten sposób, iż zawarł z (...) Bank (...) S.A z/s w K. transakcje zero kosztowe struktury opcyjne z barierą wyłączającą:

- w dniu 11 kwietnia 2008 r. zawarł z (...) BANK (...) S.A z/s w W. transakcje zero kosztowe struktury opcyjnie na warunkach kwota 100 000,00 EUR opcji walutowej (...), kwota 200 000,00 EUR opcji walutowych typu (...), bariera wyłączająca 3,37 PLN/EUR, kurs realizacji 3,476 PLN/EUR, liczba operacji walutowych 104, data realizacji pierwszej opcji walutowej kwiecień 2008 r, data realizacji ostatniej opcji walutowej kwiecień 2009 r.

pomimo informacji przekazanej przez bank przed zawarciem wymienionych transakcji zero kosztowych struktur opcyjnych, iż ... w oparciu o dostarczone przez państwa informacje na temat waszej wiedzy i doświadczenia w zakresie inwestowania w opcji walutowej nie uznajemy, że opcje walutowe są produktem odpowiednim dla państwa ... nie dokonał szczegółowej analizy osiągniętych przez Spółkę wpływów i dostosowania ich do zawartych struktur opcyjnych, mimo, iż proponowane przez bank transakcje opcji walutowych wbrew art. 35 a pkt. 3 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. 2009.152.1223 z póź. zm) w tej formie nie mogły pełnić z punktu widzenia funkcji zabezpieczającej poziomu sprzedaży waluty w tym okresie z uwagi nie posiadania zawartych na okres dwóch lat długoterminowych kontraktów zagranicznych gwarantujących jej stały przychód w walucie z tytułu z góry określonego, zakładanego w danym kontrakcie poziomu sprzedaży przez co nie mogły one zostać uznane za instrumenty finansowe służące ograniczeniu ryzyka związanego z aktywami lub pasywami jednostki , nadużył przysługujących uprawnień poprzez nie realizowanie polityki zabezpieczeń zgodnej z rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawnienia i sposobu prezentacji instrumentów finansowych (Dz. U. 2001 149.1674 z póź. zm.) oraz wskazanym w planie (...) S.A w R. poprzez zawarcie powyżej wymienionych transakcji zero kosztowych struktur opcyjnych z kursem realizacji niższym od założonego w planach ekonomicznych kursów walut przyjętych przez Spółkę co spowodowało przekroczenie założonego w tych planach poziomu rentowności w wyniku czego wyrządził znaczną szkodę majątkową w mieniu Zakładów (...) S.A w R. w kwocie 828 580,00 PLN, to jest o przestępstwo z art. 296 § 1 k.k.

J. R. został oskarżony o to, że w okresie od lipca 2008 r. do czerwca 2009 r. w R. woj. (...) pełniąc funkcję Prezesa Zarządu Zakładów (...) S.A w R. będąc z racji pełnionej funkcji zobowiązany do zajmowania się sprawami majątkowymi wymienionej spółki nadużył przysługujących uprawnień w ten sposób, iż zawarł z (...) Bank (...) S.A z/ s w K. transakcje zero kosztowe struktury opcyjne z barierą wyłączającą;

- w dniu 15 lipca 2008 r. na warunkach : kwota 200 000,00 EUR opcji walutowej (...), kwota 400 000,00 EUR opcji walutowych typu (...), bariera wyłączająca 3,18 PLN/EUR, kurs realizacji 3,41 PLN/EUR, liczba operacji walutowych 208, data realizacji pierwszej opcji walutowej lipiec 2008 r, data realizacji ostatniej opcji walutowej lipiec 2010 r;
- w dniu 8 sierpnia 2008 r. na warunkach : kwota 200 000,00 EUR opcji walutowej typu (...), 400 000,00 EUR opcji walutowej typu (...), bariera wyłączająca 3,16 PLN/EUR, kurs realizacji 3,50 PLN/EUR, liczba operacji walutowych 208, data realizacji pierwszej opcji walutowej sierpień 2008 r, data realizacja ostatniej opcji walutowej sierpień 2008 r,

pomimo informacji przekazanej przez bank przed zawarciem wymienionych transakcji zero kosztowych struktur opcyjnych, iż ... w oparciu o dostarczone przez państwa informacje na temat waszej wiedzy i doświadczenia w zakresie inwestowania w opcji walutowej nie uznajemy, że opcje walutowe są produktem odpowiednim dla państwa ... nie dokonał szczegółowej analizy osiągniętych przez Spółkę wpływów i dostosowania ich do zawartych struktur opcyjnych, mimo, iż proponowane przez bank transakcje opcji walutowych wbrew art. 35 a pkt. 3 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. 2009.152.1223 z póź. zm) w tej formie nie mogły pełnić z punktu widzenia funkcji zabezpieczającej poziomu sprzedaży waluty w tym okresie z uwagi nie posiadania zawartych na okres dwóch lat długoterminowych kontraktów zagranicznych gwarantujących jej stały przychód w walucie z tytułu, z góry określonego, zakładanego w danym kontrakcie poziomu sprzedaży przez co nie mogły one zostać uznane za instrumenty finansowe służące ograniczeniu ryzyka związanego z aktywami lub pasywami jednostki , nadużył przysługujących uprawnień poprzez nie realizowanie polityki zabezpieczeń zgodnej z rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawnienia i sposobu prezentacji instrumentów finansowych (Dz. U. 2001 149.1674 z póź. zm.) oraz wskazanym w planie (...) S.A w R. poprzez zawarcie powyżej wymienionych transakcji zero kosztowych struktur opcyjnych z kursem realizacji niższym od założonego w planach ekonomicznych kursów walut przyjętych przez Spółkę co spowodowało przekroczenie założonego w tych planach poziomu rentowności w wyniku czego wyrządził szkodę majątkową w mieniu Zakładów (...) S.A w R. w wielkich rozmiarach w kwocie 12 260 120,00 PLN, to jest o przestępstwo z art. 296 § 3 k.k.

Postępowanie w sprawie toczyło się ponownie. Poprzednio wydany w niniejszej sprawie, uchylony wskutek apelacji obrońców oskarżonych, wyrok Sądu Okręgowego w Częstochowie z 20 maja 2015 r., sygn. II K 5/13, skazujący ich za przestępstwa o zmienionym opisie i kwalifikacji prawnej, został zaskarżony wyłącznie na korzyść oskarżonych. Przestępstwa przypisane oskarżonym w tamtym wyroku miały polegać na niegospodarności mającej charakter nieumyślny (art. 296 § 3 i 4 k.k. wobec I. M. i J. R. oraz art. 296 § 1 i 4 k.k. wobec S. O.) a wiążącej się z naruszeniem szczegółowo określonych w wyroku reguł ostrożności. Miało to polegać na zawarciu transakcji struktur opcyjnych pomimo:

- 1) braku odpowiedniej wiedzy specjalistycznej z zakresu inżynierii finansowej instrumentów pochodnych,
- 2) informacji banku (...) S. A. co do tego, iż opcje walutowe nie są produktem odpowiednim dla spółki (przy czym nie dotyczyło to S. O., który nie uczestniczył w transakcjach z tym bankiem),
- 3) braku wypracowania profesjonalnej polityki związanej z zabezpieczeniem ryzyka zmian kursów waluty,
- 4) zaniechania dokonania rozważnej oceny przyszłych potencjalnych skutków zawarcia i rozliczenia tych transakcji oraz celu zawarcia tych transakcji w kontekście braku posiadania przez spółkę zawartych na okres co najmniej dwóch lat długoterminowych kontraktów zagranicznych gwarantujących jej stały przychód w walucie z tytułu z góry określonego, zakładanego w danym kontrakcie poziomu sprzedaży.

Sąd Okręgowy w Częstochowie wyrokiem z dnia 14 października 2016 roku, wydanym w sprawie II K 27/16, orzekł co następuje:

- 1) oskarżonych I. M., S. O. i J. R. uniewinnia;
- 2) na podstawie art. 29 ust.1 ustawy z dnia 26.05.1982r Prawo o adwokaturze w zw. z par 4 ust 1 i par 17 ust 1 pkt 5 i par 20 Rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 22.10.2015 roku w sprawie ponoszenia przez Skarb Państwa kosztów nieopłaconej pomocy prawnej udzielonej przez adwokata z urzędu oraz par 14 ust 1 pkt 5 Rozporządzenia z dnia 28.09.2002 r w sprawie opłat za czynności adwokackie oraz ponoszenia przez Skarb Państwa kosztów nieopłaconej pomocy prawnej udzielonej z urzędu zasądza od Skarbu Państwa na rzecz adw. J. K. kwotę 3394,80 zł (trzy tysiące trzysta dziewięćdziesiąt cztery złote i osiemdziesiąt groszy) tytułem zwrotu kosztów nieopłaconej pomocy prawnej udzielonej z urzędu, przy czym kwota ta obejmuje również należny podatek VAT;
- 3) na podstawie art. 632 pkt 2 kpk zasądza od Skarbu Państwa na rzecz I. M. kwotę 3180 złotych tytułem zwrotu uzasadnionych wydatków związanych z ustanowieniem obrońcy,
- 4) na podstawie art. 632 pkt 2 kpk zasądza od Skarbu Państwa na rzecz S. O. kwotę 2880 złotych tytułem zwrotu uzasadnionych wydatków związanych z ustanowieniem obrońcy,
- 5) na podstawie art. 632 pkt 2 kpk kosztami procesu obciąża Skarb Państwa.

Apelację od wyroku wywiódł Prokurator Prokuratury Okręgowej w Częstochowie. Prokurator zaskarżył wyrok na niekorzyść oskarżonych „w części dotyczącej orzeczenia o winie” (co zgodnie z art. 447 § 1 k.p.k. jest równoznaczne z zaskarżeniem wyroku w całości). Podniósł zarzut błędu w ustaleniach faktycznych przyjętych za podstawę orzeczenia, mającego wpływ na jego treść, a polegającego na wyrażeniu błędnego poglądu, iż zebrany i ujawniony w toku postępowania sądowego materiał dowodowy nie pozwala na uznanie, iż oskarżeni I. M., J. R. i S. O. dopuścili się zarzucanych im aktem oskarżenia czynów w pkt I, II, III. Podnosząc ten zarzut prokurator wniósł o uchylenie zaskarżonego wyroku i przekazanie sprawy Sądowi I instancji do ponownego rozpoznania.

Sąd Apelacyjny zważył, co następuje.

Apelacja prokuratora jest bezzasadna. Ustalenia faktyczne poczynione przez Sąd Okręgowy są prawidłowe i opierają się na trafnej ocenie materiału dowodowego, który był wystarczający dla rozstrzygnięcia i nie wymagał poszerzenia.

Przed szczegółowym odniesieniem się do argumentacji zawartej w uzasadnieniu środka odwoławczego trzeba zwrócić uwagę na zagadnienia o charakterze proceduralnym, które limitowały zakres grożącej oskarżonym odpowiedzialności. Jak już wskazano wyżej, zaskarżony wyrok zapadł po wcześniejszym uchyleniu wyroku i przekazaniu sprawy do ponownego rozpoznania, co nastąpiło wyrokiem Sądu Apelacyjnego w Katowicach z 18 grudnia 2015 r., sygn. akt II AKa 452/15. Rozpoznając sprawę po raz pierwszy, Sąd Okręgowy w Częstochowie przypisał oskarżonym sprawstwo czynów o istotnie zmienionym opisie i kwalifikacji prawnej. Istotą tych zmian było uznanie, że oskarżeni mieli się dopuścić niegospodarności o charakterze nieumyślnym, naruszając wymagane w danych okolicznościach reguły ostrożności, które szczegółowo wskazano w opisach czynów przypisanych. W sprawie obowiązywał zatem wynikający z art. 443 k.p.k. tzw. pośredni zakaz reformationis in peius, który oznacza, że w toku ponownego postępowania można wydać „orzeczenie surowsze niż uchylone” tylko wtedy, gdy orzeczenie było zaskarżone na niekorzyść oskarżonego. Z przytoczonego przepisu wynika a contrario, że w przypadku kiedy środek odwoławczy złożony został jedynie na korzyść oskarżonego, wydane w toku ponownego postępowania orzeczenie może być jedynie tożsame z wcześniejszym lub łagodniejsze.

Powyższe uwagi były konieczne, skoro skarżący zdaje się je pomijać podnosząc w uzasadnieniu apelacji, że „ W kwestii ustalenia stanu faktycznego pomiędzy ustaleniami obu składów orzekających nie ma żadnych rozbieżności. (podkreśl. S.A.) Rozbieżności w tym zakresie brak jest również z ustaleniami stanu faktycznego jakiego dokonała Prokuratura Okręgowa w Częstochowie w skierowanym do sądu akcie oskarżenia. Różnice w ocenie tak jednoznacznie ustalonego stanu faktycznego występują dopiero w jego ocenie prawnokarnej. Ocena ta w wyroku Sądu Okręgowego w Częstochowie z dnia 20 maja 2015 r. w odniesieniu do czynów przypisanych oskarżonym I. M., S. O. i J. R. była tożsama z oceną dokonaną w akcie oskarżenia skierowanym przez prokuraturę.”. Wbrew wywodom skarżącego rozbieżności takie występowały i miały charakter istotny. Oskarżonym zarzucono niegospodarność umyślną. Przy pierwszym rozpoznaniu sprawy Sąd I instancji przypisał oskarżonym niegospodarność nieumyślną a z uwagi na pośredni zakaz reformationis in peius tylko taką można byłoby przypisać oskarżonym.

Niezależnie od powyższych uwag, mających charakter porządkujący, stwierdzić należy, że zarzut błędu w ustaleniach faktycznych nie był zasadny. Sąd Okręgowy trafnie stwierdził, że nie ma podstaw do tego, by oskarżonym przypisać sprawstwo czynów o opisie zmienionym w stosunku do postawionych zarzutów, tzn. o opisach tożsamych lub łagodniejszych w stosunku do tych, które przyjęto w wyroku Sądu Okręgowego w Częstochowie z 20 maja 2015 r., sygn. akt II K 5/13.

Prokurator podniósł w apelacji, że kluczowym dowodem w ocenie zachowania oskarżonych były opinie biegłego sądowego J. M. a wnioski biegłego w postępowaniu ponownym nie uległy zmianie. To stwierdzenie, choć nie w pełni odpowiadające rzeczywistości (biegły wycofał się przecież z wcześniejszego stanowiska co do braku kontraktów długoterminowych – k. 2226-2227), jest w zasadzie trafne. Nie odnosi się jednak do istoty zagadnienia. Wbrew sugestiom wyrażonym w środku odwoławczym Sąd Okręgowy nie pominął żadnych istotnych informacji wynikających z opinii biegłego ani nie zastąpił ustaleń biegłego własnymi, nieuprawnionymi w świetle dyspozycji art. 193 k.p.k., ocenami wymagającymi wiadomości specjalnych. Błędem byłoby jednak zakładanie, że wszystkie ustalenia niezbędne dla rozstrzygnięcia sprawy mają zostać poczynione przez biegłego a Sąd ma te ustalenia jedynie powielić. Wnioski zawarte w opiniach biegłego miały służyć wyjaśnieniu kwestii specjalistycznych, w tym przypadku dotyczących instrumentów finansowych i do tego, zgodnie z art. 193 k.p.k., rola biegłego się sprowadzała. Opinie biegłego nie zwalniały natomiast Sądu meriti z obowiązku dokonania samodzielnych ustaleń co do okoliczności strony podmiotowej, w szczególności możliwości przewidywania przez oskarżonych popełnienia przestępstwa (nieświadomionej nieumyślności).

Skarżący zwraca uwagę na to, że biegły nie zmienił swojego stanowiska co do kwestii drastycznego, nieprzewidywalnego załamania kursów walut. Rzecz jednak w tym, że to do Sądu, a nie do biegłego, należała ocena, czy zachodzą normatywne podstawy przypisania określonej osobie odpowiedzialności za skutek. Te nie zależą natomiast wyłącznie od tego, czy istnieje empirycznie dostrzegalne, logiczne powiązanie pomiędzy zachowaniem sprawcy a

konkretnym skutkiem. Sąd Okręgowy trafnie uznał, że brak jest podstaw normatywnych do przypisania oskarżonym odpowiedzialności za skutek w postaci wielkich szkód wyrządzonych w majątku spółki (...).

Sąd Apelacyjny podziela coraz częściej prezentowaną w judykaturze koncepcję obiektywnego przypisania skutku. Według tej koncepcji przypisanie odpowiedzialności karnej za przestępstwo skutkowe wymaga oprócz wykazania czysto fizykalnego przepływu informacji, bądź energii pomiędzy zachowaniem sprawcy a zaistniałym skutkiem, także ustalenia na płaszczyźnie normatywnej naruszenia reguł postępowania z dobrem prawnym oraz tego, by zaistniały przebieg kauzalny prowadzący do skutku był obiektywnie przewidywalny, tj. by był rozpoznawalny dla tzw. wzorca normatywnego wyposażonego w adekwatną wiedzę i doświadczenie życiowe. Nie chodzi tutaj o jakiegokolwiek naruszenie owych reguł, ale ze względu na funkcje i cele prawa karnego – o naruszenie istotne, które w sposób karygodny zwiększa ryzyko wystąpienia skutku. Warunek przewidywalności skutku jest nieodzownym warunkiem aktualizacji po stronie adresata normy sankcjonowanej obowiązku podjęcia zachowań zgodnych z wymaganymi w danych okolicznościach regułami postępowania. Brak obiektywnej przewidywalności skutku przestępnego w danej sytuacji faktycznej wyklucza możliwość podjęcia zachowania zgodnego z regułami postępowania, a zatem wyklucza uznanie takiego zachowania za pozostające w granicach zakresu zastosowania normy sankcjonowanej. Konsekwentnie nie jest możliwe pozytywne stwierdzenie, iż sprawca ten zachował się bezprawnie i może ponieść odpowiedzialność za zaistniały obiektywnie skutek (wyrok SN z dnia 4 lipca 2013 r., III KK 33/13, opubl. BPK SN 9/2013, poz. 1.1.1).

Proces ustalania odpowiedzialności za skutek w prawie karnym ma charakter złożony. Nie jest bowiem dla ustalenia tej odpowiedzialności wystarczające jakiegokolwiek przyczynienie się konkretnej osoby (w płaszczyźnie empirycznej) do powstania skutku. Przyczynienie to musi spełniać dodatkowe kryteria o charakterze normatywnym. Mając na uwadze, że podstawą odpowiedzialności karnej może być wyłącznie taki czyn, który w ocenie społecznej charakteryzuje się szczególnym stopniem naganności i zasługuje na moralne potępienie, to nie każde przyczynienie się do powstania nagannego skutku uzasadnia postawienie sprawcy takiego przyczynienia zarzutu winy rozumianej jako przypisanie mu negatywnej oceny moralnej powstałych skutków. Prawnokarną odpowiedzialność za skutek uzasadnia jedynie takie przyczynienie się, które w sposób istotny zwiększa ryzyko wystąpienia tego skutku. Powyższa teza jest szczególnie istotna w przypadku przestępstw nieumyślnych, bowiem wówczas brak jest co do zasady szczególnej, podmiotowej komponenty negatywnej moralnej oceny czynu w postaci nagannego zamiaru lub nagannego celu działania sprawcy. Z tego też powodu, dla przyjęcia karygodnego charakteru przyczynienia się do powstania skutku, zwłaszcza przy tej kategorii przestępstw, konieczne jest ustalenie, że sprawca - niezależnie od innych warunków obiektywnego przypisania skutku - zachowaniem swoim w sposób znaczący zwiększył ryzyko wystąpienia skutku stanowiącego znamię typu czynu zabronionego, co najczęściej będzie można wnioskować z faktu istotnego naruszenia reguł ostrożnego postępowania z dobrem prawnym w danych warunkach. Nie ulega wątpliwości, że sama obiektywna przewidywalność wystąpienia skutku nie jest jeszcze wystarczająca, bowiem w perspektywie przestępstw skutkowych chodzi o przewidywalność znacznego, a nie jakiegokolwiek stopnia prawdopodobieństwa wystąpienia skutku. Podobnie samo naruszenie reguł ostrożności nie wystarczy dla przypisania sprawcy odpowiedzialności za skutek, o ile rezultatem tego naruszenia nie jest istotne zwiększenie ryzyka wystąpienia skutku. Należy przy tym podkreślić, że brak odpowiedzialności karnej za przyczynienie się do powstania skutku w żadnym wypadku nie wyklucza możliwej odpowiedzialności cywilnej, czy to na zasadzie ryzyka czy też winy, bowiem z uwagi na charakter odpowiedzialności karnej, która zasadza się na wspomnianej wcześniej szczególnej ocenie moralnej czynu, warunki przypisania sprawcy skutku w prawie karnym mogą być (i są) bardziej restrykcyjne niż w prawie cywilnym. Jak już wspomniano, w perspektywie przestępstw skutkowych, naruszenie zgeneralizowanych reguł ostrożności obowiązujących w danych warunkach, jest tylko wskazówką pozwalającą na przyjęcie, że rzeczywiście konkretne działanie sprawcy naruszające te reguły powiązane było w konkretnej sytuacji faktycznej z istotnym zwiększeniem ryzyka wystąpienia skutku stanowiącego znamię typu czynu zabronionego. Niekiedy, pomimo naruszenia owych reguł, z uwagi na specyficzne okoliczności faktyczne, do takiego istotnego zwiększenia ryzyka nie dochodzi (postanowienie SN z dnia 15 lutego 2012 r., II KK 193/11, opubl. BPK SN 4/2012, poz. 1.2.1.).

Odnosząc powyższe uwagi do okoliczności niniejszej sprawy należy zatem stwierdzić, co następuje. Uznanie na płaszczyźnie normatywnej, że oskarżeni odpowiadają za skutek, wymagało ustalenia, że następstwo (wielka szkoda

wyrządzona spółce (...)) było relewantnym elementem łańcucha kauzalnego oraz rozpoznawalnym i normalnym następstwem działań sprawców (zawarcia transakcji zerokosztowych struktur opcyjnych z barierą wyłączającą), które w istotnym stopniu zwiększały ryzyko zaistnienia takiego skutku. Drastyczne załamanie kursów walut, skutkujące spadkiem kursu złotego z poziomu historycznie najwyższego do historycznie najniższego na przestrzeni zaledwie kilku miesięcy, jest okolicznością nadzwyczajną, o małym prawdopodobieństwie wystąpienia. Dla osoby działającej racjonalnie i dysponującej adekwatną wiedzą i doświadczeniem jest to zagrożenie niemal nierozpoznawalne. W świetle koncepcji obiektywnego przypisania nie uzasadnia odpowiedzialności karnej za przestępstwo nieumyślne. Faktem jest, że sytuacja na rynku walutowym ma charakter nieprzewidywalny i hipotetycznie rzecz ujmując, nie można było wykluczyć także takiego scenariusza, jaki zaczął się realizować w drugiej połowie 2008 roku. Sama obiektywna przewidywalność wystąpienia skutku nie jest jeszcze wystarczająca, bowiem w perspektywie przestępstw skutkowych chodzi o przewidywalność znacznego, a nie jakiegokolwiek stopnia prawdopodobieństwa wystąpienia skutku. Podobnie samo naruszenie reguł ostrożności nie wystarczy dla przypisania sprawcy odpowiedzialności za skutek, o ile rezultatem tego naruszenia nie jest istotne zwiększenie ryzyka wystąpienia skutku.

Prokurator zasugerował w apelacji, że Sąd Okręgowy popadł w sprzeczność wskazując w swoim uzasadnieniu (strona 24), że w świetle aktualnych skutków decyzji oskarżonych o zawarciu transakcji walutowych decyzje oskarżonych należy ocenić jako błędne. Jak podnosi skarżący, wobec tego stwierdzenia nie znajduje uzasadnienia dalsza konkluzja, z której wynika, że dla przypisania odpowiedzialności konieczne jest wykazanie winy oskarżonym, ale istniejącej w momencie zawierania transakcji, oceniając zasady, wiedzę i prognozy, jakie występowały w tamtym okresie. Żadnej sprzeczności w uzasadnieniu Sądu I instancji jednak nie ma. Sąd Okręgowy wskazuje w swoim uzasadnieniu, co następuje: „Zdaniem Sądu oceniając aktualnie skutki decyzji o zawarciu umów transakcji walutowych wskazanych w akcie oskarżenia opcji (...)/(...) na wskazanych tam warunkach, decyzje oskarżonych należy ocenić jako błędne. (podkreśl. S.A.) Natomiast dla przypisania odpowiedzialności konieczne jest wykazanie winy oskarżonym – ale istniejącej w momencie zawierania transakcji, oceniając zasady, wiedzę i prognozy jakie występowały w tamtym okresie czasu. Ponadto konieczne jest udowodnienie istnienia związku przyczynowego pomiędzy działaniem oskarżonych a powstałą szkodą.”. Z cytowanego wywodu jasno wynika, że wypowiedź Sądu Okręgowego odnosi się wyłącznie do obiektywnej oceny dokonywanej aktualnie, czyli post factum, z uwzględnieniem uwarunkowań, których oskarżeni nie mogli znać ani przewidzieć. Jest to zatem wyłącznie stwierdzenie o przyczynowości w znaczeniu logicznym a nie normatywnym. Oznacza, że obecnie decyzję oskarżonych należy oceniać jako obiektywnie błędną. Nie ma żadnej sprzeczności pomiędzy tym stwierdzeniem a dalszymi wywodami Sądu Okręgowego.

Chybiony jest zarzut błędnej oceny opinii biegłego, wynikającej przede wszystkim z interpretacji stwierdzeń biegłego z przesłuchania na rozprawie z dnia 7 października 2016 r. w oderwaniu od jego wcześniejszych wywodów zawartych w opiniach pisemnych i ustnych. Dokonana przez Sąd Okręgowy ocena wniosków biegłego jest kompleksowa i uwzględnia kolejne opinie oraz istotne ich wnioski.

Skarżący podniósł, że wbrew twierdzeniu Sądu Okręgowego brak realizowania przez spółkę (...) polityki zabezpieczeń zgodnej z rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 r. oraz założeń planu ekonomicznego spółki miał istotny wpływ dla powstania szkody w mieniu spółki, jak również miał istotne znaczenie dla związku przyczynowego pomiędzy podejmowanymi przez oskarżonych transakcjami struktur opcyjnych, a powstałą stratą. Zwrócił także skarżący uwagę na to, że działania oskarżonych w świetle opinii biegłego należy ocenić jako spekulacyjne. Wszystkie te zagadnienia zostały jednak przeanalizowane przez Sąd Okręgowy, który po kompleksowej i wnikliwej analizie całego materiału dowodowego wykluczył, by można oskarżonym na takiej podstawie przypisać odpowiedzialność karną. Sąd Okręgowy ustalił jednak, powołując się na konkretne stwierdzenia biegłego (k. 1020), że przyjęte kursy sprzedaży waluty gwarantowały zachowanie poziomu rentowności (str. 24 uzasadnienia). Sąd wypowiedział się na temat realizowania polityki zabezpieczeń zwracając uwagę m.in. na to, że postępowanie dowodowe potwierdziło posiadanie przez spółkę kontraktów rocznych, dwuletnich i bezterminowych (okazano biegłemu te umowy i wówczas to potwierdził – k. 2226-2227). Z uzasadnienia Sądu Okręgowego wynika także, że zbadano zagadnienie spekulacyjnego charakteru zawieranych transakcji i w oparciu o prawidłowo przeprowadzoną analizę materiału dowodowego wykluczono taki ich charakter.

W uzasadnieniu apelacji prokurator podnosi, że zdaniem biegłego zawierane przez oskarżonych umowy miały charakter ewidentnie spekulacyjny i że takie stanowisko biegłego nie zostało w żaden sposób podważone. Rzecz jednak w tym, że charakter zawieranych umów należy oceniać *ex ante*, tj. z perspektywy ówczesnego stanu świadomości osób w tym uczestniczących a nie z perspektywy wiedzy dostępnej dopiero po fakcie. Spółka (...) z uwagi na strukturę swoich przychodów i wydatków (znaczne wpływy w walutach obcych w związku z działalnością eksportową, nakłady na produkcję w walucie rodzimej) była zmuszona do poszukiwania takich rozwiązań, które zabezpieczały ją przed ryzykiem kursowym. Najprostsze rozwiązania (transakcje (...), klasyczne opcje waniliowe (...)) były stosowane wcześniej. Oferta skorzystania z instrumentów bardziej złożonych (zero kosztowych struktur opcyjnych z barierą wyłączającą) wyszła od banków i miała konkretne uzasadnienie ekonomiczne. Struktury opcyjne dawały możliwość uniknięcia kosztów w postaci premii opcyjnych przy zawieraniu transakcji (na tym polegała ich „bezkosztowość”). Były też zawierane na korzystniejszych warunkach realizacji, niż klasyczne opcje waniliowe (...). Jak stwierdził biegły, w przypadku, gdyby nie doszło do tak poważnego i gwałtownego osłabienia kursu złotówki (a tego bezspornie nie dało się przewidzieć), korzyści finansowe z zawartych struktur opcyjnych byłyby o około 2 % wyższe w stosunku do opcji waniliowych. Wynikało to bezpośrednio z wyższych kursów realizacji zawartych transakcji w stosunku do kursu bieżącego. W świetle opinii biegłego wcale nie jest oczywiste, że dysponując informacjami dostępnymi oskarżonym w okresie objętym zarzutami można było stwierdzić, że instrumenty klasyczne (waniliowe opcje (...), transakcje (...)) byłyby korzystniejsze dla spółki. Z opinii biegłego wynika, że zawarcie transakcji zero kosztowych struktur opcyjnych z barierą wyłączającą dawało do momentu trwałego odwrócenia się kursu EUR/PLN, wyższe przychody finansowe w stosunku do alternatywnych rozwiązań (k. 814). Gdyby nie doszło do gwałtownego osłabienia złotówki, zawarcie w tej konkretnej sytuacji tych opcji byłoby finansowo korzystniejsze dla spółki (k. 2223). Jak trafnie podkreślił Sąd Okręgowy, można wręcz dojść do paradoksalnego wniosku – gdyby tendencja prognozowana powszechnie przez analityków się utrzymywała, a oskarżeni nie zawarliby umów struktur opcyjnych zero kosztowych, tylko opcje waniliowe opłacane 2 - 5 % wartości nominalu, to przy odpowiednich trendach na rynku walut także mogliby się narazić na zarzut niegospodarności. Dałoby się bowiem wówczas sformułować tezę, że wbrew regułom działania „dobrego gospodarza” niepotrzebnie wydatkowali znaczne kwoty pieniężne na premie opcyjne (ok. 2 - 5 % wartości transakcji – co przy obrotach walutowych spółki mogło się globalnie wyrażać kwotami znacznymi), powodując w ten sposób szkodę w mieniu spółki. Można byłoby im też zarzucić doprowadzenie do utraty korzyści poprzez błędną decyzję o wyborze instrumentów finansowych przynoszących zbyt małe zyski w stosunku do innych, dostępnych wówczas na rynku i proponowanych przez banki. Utraconą korzyścią byłaby różnica pomiędzy możliwymi do osiągnięcia kursami realizacji ze złożonych struktur opcyjnych a niższymi od nich kursami realizacji z instrumentów „tradycyjnych” (np. opcji waniliowych (...)). Znając trendy światowej i krajowej gospodarki w latach 2007 - 2009 łatwo teraz, *post factum* odpowiedzieć na pytanie, co byłoby wówczas lepszym rozwiązaniem dla kierowanej przez oskarżonych spółki. Oskarżeni jednak w czasie czynów wiedzy takiej nie mieli i mieć nie mogli. Nie można zatem rekonstruować wzorca prawidłowego postępowania w oparciu o dane niedostępne oskarżonym w czasie czynów. Ujmując rzecz ogólniej, wszystko sprowadza się do oceny, na ile zachowawcze powinny być działania oskarżonych w sytuacji, w jakiej się znaleźli. Faktycznie oskarżeni podjęli działania o charakterze „ofensywnym”, co finalnie okazało się bardzo niekorzystne. Przy innym scenariuszu na rynku walut, tj. dalszym wzroście kursu złotówki wobec euro (co skądinąd powszechnie prognozowano), właśnie takie działania byłyby jednak korzystne. Postawa zachowawcza mogłaby się zaś okazać nie tylko błędna, ale przy innych trendach na rynku walut można byłoby wręcz formułować tezę, że była to niegospodarność.

Biegły wypowiadając się o spekulacyjnym charakterze zawieranych transakcji zwraca uwagę na jeszcze inne aspekty. Wskazuje na brak powiązania poszczególnych struktur opcyjnych z konkretnymi kontraktami zagranicznymi i spodziewanymi w związku z nimi przychodami w walucie obcej. Podnosi też biegły, iż opcje były zawierane na okresy nieadekwatnie długie w przypadku, gdy spółka nie dysponowała kontraktami zagranicznymi na tak długie okresy. Z tej drugiej tezy biegły jednak się wycofał, gdy okazano mu znajdujące się w aktach dokumenty z kart 1033-1036 (wykaz kontraktów eksportowych) i 2131-2146 (kopie dwóch takich kontraktów). Przyznał biegły, że po zapoznaniu się z tymi dokumentami należy stwierdzić, że spółka dysponowała kontraktami zagranicznymi na okres roku, powyżej roku i bezterminowymi (k. 2226-2227). Elementem zarzuczonego oskarżonym naruszenia reguł ostrożności było

działanie sprzeczne z art. 35a pkt 3 ustawy z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości oraz rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 12.12.2001 r. w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawnienia i sposobu prezentacji instrumentów finansowych. Z przepisów tych wynika, jakie warunki muszą być spełnione, by uznać określone instrumenty finansowe za służące w realny sposób zabezpieczeniu ryzyka kursowego. Z początkowej opinii biegłego wynikało, że warunki te w niniejszej sprawie nie były spełnione wobec braku posiadania przez spółkę zawartych na okres co najmniej dwóch lat długoterminowych kontraktów zagranicznych gwarantujących jej stały przychód w walucie z tytułu z góry określonego, zakładanego w danym kontrakcie poziomu sprzedaży. Podniósł biegły, że w tej sytuacji zawarte struktury opcyjne nie były dostosowane do potrzeb spółki. Biegły wskazał przy tym (k. 1056), że zawarte w latach 2007 – 2008 transakcje struktur opcyjnych nie zabezpieczały spodziewanych przez spółkę wpływów w walucie z tytułu zawartych długoterminowych kontraktów zagranicznych, lecz wynikało to z faktu braku bezpośredniego powiązania z zakładanymi w fakturach poziomami kursów sprzedaży waluty, dzięki którym ustalono poziomy rentowości sprzedaży za granicę, a nie z brakiem takich długoterminowych kontraktów.

Jak wynika z opinii biegłego, istotne dla oceny charakteru zawieranych transakcji było ustalenie, czy spełniały one przewidziane w art. 35a ust. 3 ustawy o rachunkowości kryteria pozwalające na uznanie instrumentów finansowych za służące ograniczeniu ryzyka kursowego. Warunki te są następujące:

- 1) przed zawarciem kontraktu ustalono jego cel oraz określono, które aktywa lub pasywa mają zostać za pomocą tego kontraktu zabezpieczone,
- 2) zabezpieczający instrument finansowy będący przedmiotem kontraktu i zabezpieczane za jego pomocą aktywa lub pasywa charakteryzują się podobnymi cechami, a w szczególności wartością nominalną, datą zapadalności, wpływem zmian stopy procentowej albo kursu waluty,
- 3) stopień pewności oczekiwań dotyczących przewidywanych w wyniku kontraktu przepływów środków pieniężnych jest znaczny.

W świetle zgromadzonego materiału dowodowego jako trafne należy ocenić stanowisko Sądu I instancji, że nie zachodziła sytuacja braku takich długoterminowych kontraktów, co przecież biegły ostatecznie potwierdził. Zmiana stanowiska biegłego w tym zakresie jest zrozumiała i logiczna. Nie wynika z błędu we wcześniejszych opiniach, ale z faktu, iż dopiero po ich wydaniu udostępniono biegłemu dodatkowy materiał źródłowy, mający istotne znaczenie dla jego ustaleń.

Drugi z aspektów tego zagadnienia sprowadza się do powiązania konkretnych przychodów w walucie obcej (czyli konkretnych kontraktów eksportowych) z zakładanymi w fakturach poziomami kursów sprzedaży waluty.

Ocena tego zagadnienia musi uwzględniać specyfikę działalności spółki (...). Była to w tamtym okresie spółka o bardzo dobrej pozycji rynkowej, prowadząca na bardzo dużą skalę działalność eksportową. Wielość realizowanych zamówień na rzecz podmiotów zagranicznych, utrwalona pozycja na rynku (także międzynarodowym) oraz wieloletnie wcześniejsze doświadczenie (dotyczące także współpracy z aktualnymi na tamten czas kontrahentami) to okoliczności, które dawały „znaczny stopień pewności” oczekiwań dotyczących przewidywanych w wyniku kontraktu przepływów środków pieniężnych (art. 35a ustawy o rachunkowości). To, że takich przepływów nie prognozowano w odniesieniu do każdego z kontraktów z osobna, nie mogło mieć znaczenia kluczowego. Rzecz bowiem w tym, ile obcej waluty i w jakim okresie miało wpłynąć do spółki globalnie, w związku z całością realizowanego eksportu. Przy takiej skali obrotów byłoby zbędnym formalizmem konstruowanie transakcji z bankiem odrębnie w odniesieniu do każdego z kontrahentów zagranicznych, czy zgoła w odniesieniu do każdej faktury z osobna. Strategie opcyjne to przecież instrumenty finansowe odnoszące się z założenia do większych kwot pieniężnych. Ich wymierna wartość dla podmiotu gospodarczego wyraża się natomiast możliwością uzyskania korzystnego kursu wymiany w odniesieniu do kwot na poziomie porównywalnym z uzyskiwanymi przychodami w walucie obcej.

Biegły wskazywał także na to, że wprowadzenie prawidłowej polityki zabezpieczeń wykluczałoby jakkolwiek możliwość spekulacji instrumentami pochodnymi, a przede wszystkim nie pozwalałoby na zawieranie transakcji

asymetrycznych, których funkcja zabezpieczająca ograniczona jest jedynie do wąskiego przedziału wskutek zastosowania bariery wyłączającej (ustalonej tylko na rzecz banku). Nie sposób jednak pomijać innego stwierdzenia zawartego w tym punkcie opinii biegłego tj. takiego, że rozporządzenie Ministra Finansów z 12 grudnia 2001 r. nie precyzuje podejścia do procedur zarządzania ryzykiem w przedsiębiorstwach, co powoduje, że występuje dowolność w zakresie szacowania wartości godziwej niektórych instrumentów finansowych, dla których nie istnieje rynek regulowany. Co więcej, jak wskazał biegły, rozporządzenie nie nakłada na firmę obligatoryjnego obowiązku wprowadzenia zasad określenia ryzyka walutowego – kursowego. Rozporządzenie wskazuje jedynie pomocniczo dla danej firmy sposób, w jaki powinna być prowadzona polityka zabezpieczeń ryzyka walutowego. Firma nie ponosi żadnej konsekwencji z niewprowadzenia rozwiązań wynikających z tego rozporządzenia (k. 1081). Biorąc pod uwagę te uwarunkowania a ponadto bardzo istotne zastrzeżenia co do sposobu wykonywania przez bank obowiązków informacyjnych (o czym będzie jeszcze mowa w dalszej części uzasadnienia), trudno z góry zakładać, by wdrożenie polityki zabezpieczeń w spółce (...) zapobiegło zawarciu transakcji zawierających barierę wyłączającą odnoszącą się wyłącznie do opcji (...) (a więc zastrzeżoną wyłącznie na rzecz banku). Istotą nabywanych przez oskarżonych instrumentów finansowych było również to, że były one dostosowane do ówczesnych trendów na rynku walut oraz powszechnie przyjmowanych prognoz co do kursu złotego względem euro. Jak stwierdził biegły, przy innych trendach na rynku walut i tak mogło to przynieść korzyść dla spółki, z tym, że była ona limitowana barierą wyłączającą. Nie sposób zatem stwierdzić, że akceptacja takiej konstrukcji zawieranych transakcji, oceniana ex ante, w sposób znaczący zwiększała ryzyko wyrządzenia spółce znacznych szkód majątkowych.

Sąd Okręgowy należycie zrealizował zalecenia Sądu Odwoławczego odnoszące się do oceny związku przyczynowego pomiędzy zachowaniem oskarżonych a szkodą. Trafnie uznano, że efekt w postaci szkody nie wystąpiłby w sytuacji, w której nie doszłoby do nagłego i drastycznego a przy tym niemożliwego do przewidzenia spadku kursu złotego. Podzielając wywody Sądu Okręgowego warto dodatkowo wskazać, że na brak właściwej polityki zabezpieczeń trzeba patrzeć przez pryzmat możliwych następstw w przypadku, gdyby wymogi te zostały jednak zrealizowane. Ścisłe powiązanie pomiędzy poszczególnymi transakcjami opcyjnymi i konkretnymi fakturami eksportowymi nie zmieniłoby sytuacji. Przyczyną szkód był gwałtowny, nadzwyczajny i niemożliwy do przewidzenia spadek wartości złotego względem euro. Nie wywołało tych szkód przeszacowanie przyszłych wpływów w euro. Spółka nie popadła w problemy finansowe z powodu braku wystarczających wpływów walutowych w danym okresie realizacji opcji, a właśnie przed takimi sytuacjami mogłoby zabezpieczyć ścisłe przestrzeganie wymogów art. 35a ustawy o rachunkowości. Nigdy nie było tak, że spółka nie mogła wykonać swoich obowiązków z powodu braku wystarczających zasobów waluty obcej. Ścisłe przestrzeganie określonych w rozporządzeniu reguł polityki bezpieczeństwa (mających zresztą, jak wskazał biegły, charakter pomocniczy – k. 1081) niczego by nie zmieniło i nie uchroniłoby spółki przed gwałtownymi, niespotykanymi wcześniej na taką skalę zmianami na rynku walut w drugiej połowie 2008 r.

Warto poczynić kilka uwag ogólniejszej natury. Sprawa dotyczy bardzo złożonego zagadnienia, jakim jest zarządzanie ryzykiem w bardzo nieprzewidywalnej sferze różnic kursowych. Istotą działalności gospodarczej jest podejmowanie przedsięwzięć obarczonych pewną dozą ryzyka. Postawa nadmiernie zachowawcza w pewnych sytuacjach może być nawet traktowana jako sprzeczna z wzorcem „dobrego gospodarza”. Podmioty aktywne na rynku międzynarodowym, uzyskujące przychody w obcych walutach siłą rzeczy są narażone na niebezpieczeństwa związane ze zmianami kursów walut. Jest to nieodłączny element otoczenia gospodarczego przedsiębiorstw w procesie prowadzenia działalności gospodarczej. Z procesem zarządzania ryzykiem kursowym w przedsiębiorstwie związana jest również ograniczona przewidywalność przyszłych zmian kursów walut, co powoduje możliwość osiągnięcia również potencjalnych strat finansowych (opinia biegłego, k. 817v). Ujmując rzecz hipotetycznie, można rozważyć sytuację, w której oskarżeni nie podjęliby żadnych działań zmierzających do zabezpieczenia tej sfery działalności spółki. Przy innym, niż miało to miejsce w rzeczywistości, kierunku rozwoju sytuacji makroekonomicznej, zachowanie takie mogłoby również zostać ocenione jako niegospodarność. W przypadku dalszego umacniania się kursu złotego względem kursu euro zaniechanie należytych zabezpieczeń (np. poprzez zawarcie transakcji opcji walutowych) mogłoby okazać się dalece niekorzystne dla spółki i mogłoby spowodować istotne straty. Przy dokonywaniu takich analiz trzeba uwzględnić stan świadomości oskarżonych w czasie podejmowania działań, które im zarzucono. Oceny ich zachowania nie może przesłaniać dostępna dopiero później wiedza co do sytuacji gospodarczej na rynku międzynarodowym, skoro

niektórych trendów nie były w stanie przewidzieć najtęższe nawet umysły ze świata finansów. Kierunek wykładni norm prawa karnego odnoszących się do sfery obrotu gospodarczego musi uwzględniać realia społeczne. Pomijanie tego, że w działalność gospodarczą jest nieuchronnie wpisana pewna doza ryzyka, może prowadzić do wniosków, że każde niepowodzenie przedsięwzięć gospodarczych uzasadnia odpowiedzialność karną. Nie jest zadaniem prawa karnego wywoływanie „efektu mrożącego” i zniechęcanie przedsiębiorców do działań odważnych, a nawet, do pewnego racjonalnie wyważonego poziomu, ryzykownych. Ustawodawca daje wyraz swojemu przekonaniu, że działalność gospodarcza musi wiązać się z ryzykiem. Czyni tak np. wyłączając wobec przedsiębiorców możliwość zmiany treści zobowiązania związanego z ich działalnością w przypadku istotnej zmiany siły nabywczej pieniądza (tzw. mała clausula rebus sic stantibus – art. 358¹ § 4 k.c.).

Nie było przedmiotem niniejszego postępowania dokonywanie uogólnionych ocen co do możliwości przypisania odpowiedzialności karnej za niegospodarność osobom, które w latach 2007-2008 zawierały transakcje dotyczące złożonych instrumentów pochodnych, w szczególności zerokosztowych struktur opcyjnych z barierami wyłączającymi. Odnosząc się do realiów tej konkretnej sprawy należy stwierdzić, że nie ma podstaw do traktowania zachowań oskarżonych jako spekulacyjnych i słusznie Sąd Okręgowy tak tych transakcji nie ocenił. W niczym nie podważało to stanowiska wyrażonego w opiniach biegłego, który przecież nie miał wiążąco ustalać, jakie transakcje były spekulacyjne (to przecież ocenić mógł tylko Sąd) a jedynie wskazywał, jakie warunki musi spełniać transakcja opcyjna, by uznać ją za spekulacyjną. Każdorazowo wskazując na spekulacyjny charakter poszczególnych transakcji wskazywał biegły, że taka ocena byłaby zależna od spełnienia tych warunków, których przecież nie można oceniać w oderwaniu od wszystkich innych okoliczności mających istotny wpływ na decyzje oskarżonych. Zjawisko spekulacyjnego udziału w transakcjach opcji walutowych w polskiej gospodarce miało miejsce przede wszystkim w tych przypadkach, gdy transakcje nie były zawierane pod istniejące przepływy walutowe (por. np. zeznania pracownika (...) Z. Ł. – k. 765). Czysto spekulacyjnymi zachowaniami było korzystanie ze struktur opcyjnych przez podmioty nie uzyskujące adekwatnych przychodów z eksportu. Takie, ryzykowne ze swej istoty działania, nie służyły niwelowaniu ryzyka różnic kursowych (nieuniknionego w działalności eksportowej), lecz stanowiły próbę uzyskania dodatkowych dochodów dzięki korzystnym trendom, które w każdej chwili mogły się skończyć i które były nieprzewidywalne. Oskarżeni funkcjonowali w strukturach podmiotu, który w bardzo istotnym zakresie opierał się na eksporcie. Nie dało się w ich sytuacji uniknąć zaangażowania w transakcje zmierzające do ochrony przed ryzykiem kursowym. Spółka już w przeszłości borykała się z problemami związanymi z różnicami kursowymi, ale w kierunku odwrotnym od tego, którego dotyczy niniejsza sprawa (vide: np. uchwała zarządu spółki z 19 sierpnia 2005 r., gdzie stwierdzono „w korekcie planu ekonomicznego na II półroczu 2005 r. spółka przewiduje znaczne zmniejszenie wyniku finansowego w porównaniu do faktycznego wykonania I półrocza 2005 r., m.in. z uwagi na drastycznie niski poziom kursu euro w stosunku do waluty polskiej” - k. 947; sprawozdanie Rady Nadzorczej z wyników oceny sprawozdania zarządu za rok obrotowy 2006, gdzie stwierdzono „niekorzystnym zjawiskiem dla spółki, zawierającej kontrakty eksportowe w Euro, było umacnianie się złotego na rynku walut” - k. 1468).

Skorzystanie ze strategii opcyjnych nie stanowiło w przypadku spółki (...) przesunięcia spółki z sytuacji bezpiecznej do sytuacji niebezpiecznej (kosztem potencjalnych zysków przy korzystnym trendzie kursów walut). Było to działanie zabezpieczające w sytuacji już istniejącego i nieuniknionego ryzyka. Sprowadzając rzecz do jej istoty, oskarżeni nie mieli komfortu wyboru pomiędzy sytuacją bezpieczną i niebezpieczną, ale musieli wyważyć różne ryzyka i zdecydować, które okażą się korzystniejsze w konkretnych okolicznościach. Ocen dokonywanych ex ante nie można zaś zastępować ocenami z perspektywy aktualnie dostępnej wiedzy o trendach światowej gospodarki po 2007 roku.

Konieczne jest także szersze spojrzenie na kwestię wyboru instrumentów finansowych chroniących przed ryzykiem kursowym. Nie negując potrzeby skorzystania z takich instrumentów biegły wskazuje, że optymalne w realiach sprawy byłoby skorzystanie z instrumentów „tradycyjnych” (np. opcji waniliowych (...)) a nie z produktów złożonych, jakimi są strategie opcyjne. Wybór ten wcale nie był jednak oczywisty. Sprawa dotyczy kwestii zasadniczej, tj. granic swobody gospodarczej. Państwo nie powinno ingerować nadmiernie w tę sferę ani wytyczać dalej idących granic, niż te, które są konieczne w gospodarce rynkowej. Żaden podmiot gospodarczy nie działa w próżni. Jednym z kluczowych elementów mechanizmów rynkowych jest konkurencyjność. Trendy gospodarcze w latach 2007-2008

były warunkowane optymizmem w prognozowaniu dalszej sytuacji złotego na rynku walutowym. Jest faktem powszechnie znanym korzystanie ze złożonych struktur opcyjnych przez wiele podmiotów gospodarczych. Wynikało to nie tylko z agresywnego marketingu tych produktów przez banki i eksponowania możliwych do osiągnięcia korzyści bez nadmiernego przejmowania się stratami. Było to przede wszystkim bardziej opłacalne w ówczesnych realiach gospodarczych. Podmiot korzystający ze złożonych strategii opcyjnych stawał się bardziej konkurencyjny. Uzyskiwał wyższe kursy realizacji oraz minimalizował wydatki nie płacąc premii opcyjnych. Firmy korzystające z mechanizmów tradycyjnych (np. transakcji (...), czy opcji waniliowych (...)) narażały się na gorsze wyniki, a przez to pogarszały swoją pozycję na rynku. Warto przypomnieć, że spółka (...) była w swojej branży liderem w skali kraju, jednak działając głównie na rynku międzynarodowym znajdowała się automatycznie na gorszej pozycji np. wobec dostawców ze strefy euro, których nie dotyczyła następstwa wyjątkowego wzrostu kursów złotego. Wpływ stałego wzmocnienia się kursu złotego (co dla eksporterów jest niekorzystne) był szczególnie dolegliwy dla podmiotu, który opierał się w swojej działalności głównie na dochodach z eksportu. W przypadku podmiotów, dla których eksport nie był dominującą częścią działalności a tylko jednym z kierunków zbytu, umacnianie się kursu złotówki nie było tak niebezpieczne i nie potęgowało w takim stopniu problemów z zachowaniem konkurencyjności. Kolokwialnie rzecz ujmując, podmiot bazujący na eksporcie, który nie chciał korzystać z pojawiających się na rynku finansowym innowacji, „pozostawał z tyłu” za konkurencją. Banki w swoich działaniach marketingowych bezwzględnie to wykorzystywały, co służyło przede wszystkim ich interesom. Strategie opcyjne składające się z opcji (...) i (...) dawały wszak bankom znacznie wyższe marże, aniżeli instrumenty klasyczne. Jak wskazał biegły, banki miały świadomość tego, że eksporterzy zostali postawieni „pod ścianą”, ponieważ dynamicznie umacniająca się złotówka w bardzo szybkim tempie pozbawiała marży z tytułu kontraktów zagranicznych, a nawet powodowała w niektórych przypadkach realne straty (k. 2224).

Dokumentacja spółki z lat 2007-2008 wskazuje, że istniała wówczas konieczność podejmowania zdecydowanych działań w sferze związanej z zarządzaniem ryzykiem kursowym. Zasadniczym zagrożeniem, jakiemu wówczas starano się przeciwdziałać, było stałe umacnianie się kursu złotego, co odpowiadało powszechnie prognozowanym trendom. Już po zawarciu pierwszych transakcji strategii opcyjnych (czyli instrumentów wówczas korzystniejszych ekonomicznie) wskazywano podczas posiedzeń Rady Nadzorczej, że dalsze umacnianie się złotego może nawet uniemożliwić generowanie zysku przez spółkę (protokół z posiedzenia Rady Nadzorczej z 12 października 2007 r., gdzie stwierdzono „Z uwagi na duży udział eksportu w sprzedaży wynoszący ok. 70 % zagrożeniem dla przychodów spółki oraz wyniku finansowego jest umacnianie się złotego w stosunku do walut obcych a szczególnie wobec euro. Spółka stosuje zabezpieczenia bankowe kursu walutowego, które do tej pory przynosiły efekt dodatni, jednak spadek wartości euro poniżej 3,70 zł spowoduje rozwiązanie zabezpieczeń i konieczność sprzedaży po aktualnym kursie” – k. 1476; protokół z posiedzenia Rady Nadzorczej z 7 grudnia 2007 r., gdzie stwierdzono „Dalsze umacnianie się złotego w stosunku do Euro będzie skutkowało niższymi przychodami ze sprzedaży wyrobów na eksport. (...) Zarząd spółki prowadzi aktywną politykę w zakresie zabezpieczenia kursu walutowego (...) W przypadku dalszego umacniania się złotego spółka nie będzie w stanie generować zysku” – k. 1480-1481; protokół z posiedzenia Rady Nadzorczej z 13 marca 2008 r., gdzie stwierdzono „Spółce nie udało się zrekompensować skutków drastycznego umacniania się polskiej waluty podniesieniem cen na własne wyroby (...)” – k. 1487; sprawozdanie rady nadzorczej z wyników oceny sprawozdania finansowego za 2007 r., gdzie stwierdzono „Na podstawie analizy wielkości finansowo-ekonomicznych zawartych w sprawozdaniu finansowym oraz sprawozdaniu zarządu oraz w świetle opinii biegłego rewidenta rada nadzorcza stwierdza, że sytuację spółki należy oceniać jako stabilną z zagrożeniem związanym z ciągłym umacnianiem się złotego w stosunku do euro (...) Zasadniczą przyczyną straty poniesionej na sprzedaży były niekorzystne dla spółki kursy walut obcych. (...) Niekorzystnym zjawiskiem dla spółki zawierającej kontrakty eksportowe w euro, było umacnianie się złotego na rynku walut.” – k. 1496-1498; komentarz zarządu do realizacji zadań za 4 miesiące 2008 roku, gdzie stwierdzono „zasadniczy wpływ na niewykonanie planu sprzedaży mają następujące przyczyny: drastyczne umacnianie się polskiej waluty w stosunku do euro powoduje znaczne zmniejszenie wartości sprzedaży eksportowej. Pełnych skutków aprecjacji złotego, z uwagi na dużą konkurencję, nie udało się zrekompensować podniesieniem przez spółkę cen na własne wyroby (...) Zdaniem zarządu spółki wyniki ekonomiczno-finansowe kolejnych miesięcy br. ukształtują się na niższym poziomie niż za 4 miesiące 2008 r. ze względu na szybkie umacnianie się złotego (...) i są zapowiedzi dalszej aprecjacji złotego.” – k. 1501).

Od menedżerów należy oczekiwać pewnej dozy odwagi, bo jest ona niezbędna w warunkach wolnego rynku. Trudno oczekiwać wzrostu gospodarczego, jeśli nie zapewnia się gwarancji swobodnego prowadzenia działalności gospodarczej. W sytuacji, gdy powszechne w obrocie gospodarczym jest korzystanie z nowych rozwiązań, ten kto preferuje rozwiązania tradycyjne, przestarzałe, może się okazać „złym gospodarzem”, także w rozumieniu prawa karnego. Rola prawa karnego, jako ostatecznego regulatora stosunków społecznych („ultima ratio”), wymaga umiarkowania i powściągliwości w procesie jego stosowania. Prawo karne nie jest instrumentem, którym narzuca się określone poglądy, w tym także ekonomiczne. W realiach sprawy zasadne jest stwierdzenie, że działania podjęte przez oskarżonych były odważne, a nawet ryzykowne. Miały one jednak swoje konkretne uzasadnienie, stanowiły próbę zachowania konkurencyjności i w zwykłych okolicznościach nie powinny spowodować wyjątkowo poważnych następstw. Stanowiły efekt wyboru polityki ekonomicznej. Oskarżeni zrezygnowali z postawy całkowicie zachowawczej i podjęli pewne ryzyko, które jednak było równoważone spodziewanymi, wymiernymi korzyściami. Tak drastyczne następstwa, jakie spowodowała ich decyzja, nie były natomiast efektem normalnych w warunkach gospodarki rynkowej wahań kursów walut w krótkich okresach. Gwałtowny spadek wartości złotego, który miał miejsce w drugiej połowie 2008 r. był sytuacją absolutnie nadzwyczajną, nieprzewidywalną zarówno co do skali, jak i możliwych skutków. Było to zdarzenie, przed którym nie dało się w pełni zabezpieczyć, nawet przy najdalej idącej staranności (która w działalności gospodarczej nie może być utożsamiana z unikaniem jakiegokolwiek ryzyka, bo to jest niewykonalne). Podsumowując powyższe wywody warto posłużyć się jeszcze jednym, obrazowym przykładem. Materia, której dotyczy sprawa, jest tak dalece skomplikowana i nieprzewidywalna, że przy największej nawet dozie dobrej woli, staranności i fachowości nie da się całkowicie zabezpieczyć przed możliwymi stratami. W piśmiennictwie dotyczącym opcji walutowych przytacza się przykład skrajny, tj. bankructwo amerykańskiej firmy (...) w 1998 r., której zarządzającymi byli m.in. R. M. i M. S., (...) w dziedzinie ekonomii przyznanej w 1997 r. za nic innego, jak właśnie za stworzenie modelu wyceny instrumentów pochodnych. Nawet najlepsza wiedza nie chroni zatem od podejmowania niewłaściwych decyzji, ponieważ wykorzystanie instrumentów pochodnych w pewnej mierze wykracza poza obszary matematyki i statystyki (K. Daszyńska-Żygadło, R. Pastusiak „Zagrożenia w wykorzystaniu innowacji bankowych na przykładzie opcji toksycznych” w: Zeszyty Naukowe Wydziałowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach. Studia Ekonomiczne, Wyd. Uniw. Ekonom. w Katowicach 2014, str. 67-68).

Prokurator zakwestionował stanowisko Sądu Okręgowego odnośnie reakcji oskarżonych na tzw. informacje (...), czyli informacje udzielane przez bank zgodnie z Dyrektywą 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniającą dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylającą dyrektywę Rady 93/22/EWG (Dz. U. L 145 z 30.4.2004, str. 1-44).

Uwagi skarżącego w tym zakresie są bardzo lakoniczne i sprowadzają się do stwierdzenia, że brak właściwej wiedzy po stronie oskarżonych w zakresie oferowanych przez bank instrumentów finansowych jest okolicznością przemawiającą na niekorzyść oskarżonych. Prokurator podniósł, że z uwagi na charakter zajmowanych przez oskarżonych stanowisk w razie jakichkolwiek wątpliwości, wszelkie propozycje niejednoznaczne powinny wyjaśnić w sposób niebudzący wątpliwości. Zwrócił też uwagę, że oskarżeni w momencie powzięcia wiadomości, iż dany produkt nie jest właściwy dla ich podmiotu, powinni zwrócić się do banku o przedstawienie alternatywnych rozwiązań.

Powyższe uwagi prokurator odnosi do wszystkich oskarżonych, więc przypomnieć trzeba, że tzw. ostrzeżenia (...) były udzielane tylko przez (...) Bank (...), natomiast nie było ich w przypadku (...) (co zresztą biegły uznał za działania nieprofesjonalne i nieetyczne). W prezentacji „Zarządzanie ryzykiem walutowym(...)” przygotowanej przez (...) a datowanej na 7 kwietnia 2008 r. (k. 506-527) zawarto jedynie informacje ogólnikowe, raczej marketingowe a nie merytoryczne. Jak wskazał biegły, wybiórczo zaprezentowano tam informacje o produkcie, nadmierny akcent położono na możliwe do uzyskania korzyści i udzielono niepełnych informacji o przyczynach ryzyka (k. 1003v-1005). Omawiając „strategię zerokosztową” (k. 522) (...) nie wspominał o tym, że struktura opcji (...) i (...) będzie niesymetryczna i że zostanie ustalona w sposób zdecydowanie preferujący interesy banku. Przy zawieraniu konkretnych transakcji opcyjnych nie udzielano już dalszych ostrzeżeń, nawet tak niedoskonałych, jak miało to miejsce

w przypadku (...) Banku (...). W związku z tym nie sposób zrozumieć, dlaczego skarżący odnosi swoje uwagi także do oskarżonego S. O., który przecież uczestniczył wyłącznie w zawieraniu transakcji opcyjnych z C..

Teza o braku należytej reakcji na ostrzeżenia (...) Banku nie jest trafna także w przypadku oskarżonych I. M. i J. R.. Sąd Okręgowy prawidłowo ocenił materiał dowodowy i słusznie uznał, że nie ma podstaw do przypisania oskarżonym naruszenia reguły ostrożności wynikającej z informacji uzyskanych od banku. Nie ujmując tym wywiodom trafności trzeba je jednak poszerzyć, bowiem rzecz nie sprowadza się tylko do wadliwości ostrzeżeń stwierdzonej przez biegłego.

Oskarżyciel publiczny nadmiernie eksponował znaczenie udzielanych przez bank ostrzeżeń. Podejmowanie działań związanych ze współpracą z bankami należało do zakresu obowiązków oskarżonych na zajmowanych stanowiskach. Z oczywistych względów musieli oni zatem samodzielnie podejmować odpowiednie starania, by ocenić, czy planowane transakcje bankowe będą korzystne dla spółki. Bez wątplenia oskarżeni nie mieli wystarczającej wiedzy i doświadczenia w zakresie złożonych instrumentów finansowych. Mieli natomiast możliwość rozpoznania istoty zawieranych transakcji. Pojęcia złożonych instrumentów finansowych, kontraktów (...) i (...) oraz opcji kupna ((...)) i sprzedaży ((...)) nie należały do hermetycznego języka instytucji bankowych. Były one definiowane w przepisach wykonawczych do ustawy o rachunkowości (rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych z dnia 12 grudnia 2001 r., Dz. U. Nr 149, poz. 1674 – m.in. § 3 pkt 4-9). Zabezpieczanie spółki przed ryzykiem kursowym także nie było czymś nowym. Z materiału dowodowego jednoznacznie wynika, że spółka już wcześniej korzystała w tym celu z instrumentów finansowych, przy czym były to instrumenty prostsze i obciążone mniejszym ryzykiem (np. sprawozdanie Rady Nadzorczej z wyników oceny sprawozdania zarządu za rok obrotowy 2006, gdzie stwierdzono „ w zakresie zarządzania ryzykiem kursowym spółka zastosowała, we współpracy z bankami, zabezpieczenia części przychodów z eksportu korzystając z transakcji terminowych „forward” i zabezpieczeń typu „opcja”, w wyniku których uzyskano dodatni wynik finansowy” – k. 1468). Rezygnacja z takich instrumentów (w szczególności opcji waniliowych (...)) była działaniem celowym, ukierunkowanym na obniżenie wydatków (uniknięcie premii opcyjnych) i zwiększenie korzyści (uzyskanie wyższych kursów realizacji). Jak już wskazano wyżej, nie sposób twierdzić, że naruszyli w tym zakresie reguły ostrożności wymagane w danych okolicznościach. Ostrzeżenia udzielane przez bank miały natomiast znaczenie takie, że mogły prowadzić do zaostrzenia owych reguł ostrożności i nałożenia na oskarżonych dodatkowych obowiązków związanych z analizą planowanych transakcji. Tym samym istotą zagadnienia jest w tym przypadku ustalenie, jaka dodatkowa reguła ostrożności aktualizowała się po stronie oskarżonych w momencie, gdy bank udzielił im tzw. ostrzeżeń (...). Zakres informacji udzielanych przez bank należy zatem postrzegać jako jedno z kryteriów pozwalających ocenić, czy po stronie oskarżonych zachodziła „możliwość przewidywania” w rozumieniu art. 9 § 2 k.k.

Z opinii biegłego wynika jednoznacznie, że spółka (...) musiała zabezpieczać się przed ryzykiem kursowym. Rzecz zatem nie w tym, czy w ogóle należało skorzystać z proponowanych przez bank instrumentów finansowych, lecz w tym, jakie powinny być ich szczegółowe warunki. Ostrzeżenia banków nie odnosiły się natomiast do tychże szczegółowych warunków ale do opcji walutowych jako takich. Wprost wynika to z treści postawionych zarzutów, w szczególności, zawartego w nich cytatu „nie uznajemy, że opcje walutowe są produktem odpowiednim dla państwa”. Konstrukcja złożonych strategii opcyjnych wywołała daleko idące, negatywne następstwa dla spółki (...). Ryzyko takich następstw nie było jednak rozpoznawalne (możliwe do przewidzenia) dla oskarżonych, działających przecież w zaufaniu do podmiotu najwyżej kwalifikowanego w sferze obrotu instrumentami finansowymi, tj. banku. Poza tym niekorzystność tych umów aktualizowała się tylko w określonych okolicznościach, których zaistnienie było mało prawdopodobne. Musiała bowiem nastąpić istotna zmiana trendów gospodarczych, czyli coś znacznie większego, aniżeli typowe okresowe wahania kursów walut. Przy innych, znacznie bardziej prawdopodobnych a przy tym powszechnie prognozowanych trendach, wersja wybrana przez oskarżonych byłaby korzystniejsza.

Spółka (...) nie jest podmiotem sektora finansowego. Obrót instrumentami finansowymi nie stanowi przedmiotu jej działalności. Menedżerowie spółki musieli skorzystać z jakiegoś rodzaju opcji walutowych, bowiem wymuszała to prowadzona na dużą skalę działalność eksportowa. W ich przypadku wybór nie dotyczył samej kwestii skorzystania z usług banków, ale wyłącznie szczegółowych warunków, na jakich miało to nastąpić. Tutaj decydujące znaczenie miały natomiast propozycje banków, które przecież same konstruowały instrumenty finansowe finalnie zaproponowane

spółce. Oczywiście oskarżeni zajmowali stanowiska wymagające profesjonalizmu. Tym niemniej nie można wymagać od nich rzeczy niemożliwych. Spółka nie zajmowała się profesjonalnie obrotem instrumentami finansowymi. To nie wyspecjalizowany profil działalności a struktura sprzedaży (głównie za waluty obce) i co najistotniejsze, propozycje banków, skierowały oskarżonych w stronę instrumentów pochodnych o tak złożonym charakterze. Projekty umów były sporządzane przez bank a nie sposób zakładać, by druga strona miała taką wiedzę o mechanizmie zawieranych umów, jaką dysponował podmiot wyspecjalizowany, tj. bank. Profesjonalizm w omawianym przypadku trzeba postrzegać w kontekście przedmiotu prowadzonej działalności gospodarczej. Bez wątplenia w relacji spółki i banków to te ostatnie były stroną silniejszą. Wprawdzie więc obu stron jako profesjonalistów w obrocie gospodarczym dotyczy należyta staranność, określona w art. 355 § 2 k.c. mianem staranności zawodowej, ale dla czynności z zakresu obrotu pieniężnego trudno jednakowo oceniać profesjonalizm banku i firmy, która zajmuje się produkcją i handlem chemikaliami. Spółka nie ma w przedmiocie swojej działalności gospodarczej obrotu instrumentami finansowymi. Jeżeli więc jest mowa o profesjonalizmie stron, to w ujęciu potocznym, gdyż obie strony są przedsiębiorcami, ale spółka (...) zawierając umowy opcji walutowych działała z całą pewnością poza przedmiotem swojej działalności gospodarczej (por. wyrok Sądu Najwyższego z dnia 19 września 2013 r., sygn. I CSK 651/12, opubl. OSNC 2014 nr 7-8, poz. 76).

Prokurator podnosi w apelacji, że oskarżeni w momencie powzięcia wiadomości, iż dany produkt nie jest właściwy dla ich podmiotu, powinni zwrócić się do banku o przedstawienie alternatywnych rozwiązań. Twierdzenie to byłoby trafne, gdyby istotnie bank udzielił takiego ostrzeżenia opierając się na indywidualnej ocenie sytuacji danego klienta. Tymczasem pouczenia były szablonowe, określane przez samych przedstawicieli banków, jako udzielane tylko „z obowiązku” i dotyczące każdego, kto z tego typu instrumentów korzystał a nie podpisał jeszcze odpowiednich formularzy. Jak wynika z zapisu rozmów oskarżonych z bankiem, ostrzeżenia nie wynikały z indywidualnej oceny, lecz tylko z faktu, że bank nie dysponował podpisanymi „dokumentami (...).

Pouczenia i ostrzeżenia o nieadekwatności produktu dla spółki (...) nie zawierały nawet wzmianki o tym, że w ich ramach dochodzi do niesymetrycznego rozłożenia ryzyka pomiędzy spółką a bankiem. Nie zwracano uwagi na to, że opcje (...) nie dawały eksporterowi praktycznie żadnych korzyści, bowiem tylko bank uzyskiwał na ich podstawie prawo żądania sprzedania mu określonej ilości waluty euro po z góry oznaczonym kursie. Nie wyjaśniano, że produkt jest złożony w tym sensie, że zawiera zarówno opcje (...), jak i (...) i to w bardzo niekorzystnej dla spółki proporcji. Nie wyjaśniano, na czym w istocie polega rzekoma „bezkosztowość” produktu finansowego. Nie zwrócono uwagi, że pod pozorem transakcji zerokosztowych tak naprawdę dochodzi do wprowadzenia do umów korzystnych tylko dla banku opcji (...) o nominałach co najmniej dwukrotnie wyższych w stosunku do opcji (...). Nie sygnalizowano, że finansowanie „braku kosztów” odbywało się tak naprawdę poprzez skompensowanie premii opcyjnych z tytułu opcji (...) i opcji (...), gdzie premie były zróżnicowane ewidentnie na korzyść banku. W istocie opcje (...) nie były sprzedawane wprost, lecz dołączane do produktu „rozdawanego gratis” i to proporcji preferującej interesy banku. Nie sygnalizowano też, że tylko po stronie banku ustanowiono zabezpieczenie w postaci bariery wyłączającej, co ograniczało możliwość skorzystania przez spółkę z opcji (...), przy nieograniczonym zakresie jej ryzyka z tytułu opcji (...). Zamiast tego prezentowano ogólnikową formułkę, nic w zasadzie nie oznaczającą i pozbawioną rzeczowej treści a przy tym prezentowaną w sposób ewidentnie usypiający czujność racjonalnie działającego przedsiębiorcy, nie będącego wszak profesjonalistą w sferze obrotu instrumentami finansowymi. Pouczenia i ostrzeżenia ze strony banku pomijały to, co najistotniejsze, tzn. stwierdzenie, że tak skonstruowane strategie opcyjne zabezpieczają przede wszystkim interesy banku. Nie zaproponowano w zamian konkretnych rozwiązań, czy to skorzystania z instrumentów klasycznych (np. przydatnych dla eksportera waniliowych opcji (...) lub transakcji (...), z premiami opcyjnymi, które finalnie i tak mogłyby się okazać dla spółki korzystne), czy też nieco inaczej skonstruowanych strategii opcyjnych (np. bardziej korzystnych proporcji opcji (...) do opcji (...), możliwości zastrzeżenia bariery wyłączającej także na rzecz spółki).

Z protokołu odtworzenia nagrań rozmów z (...) Bankiem (...) (k. 538 i nast.) wynika, jaki był faktyczny zakres udzielanych oskarżonym ostrzeżeń. Wbrew twierdzeniom skarżącego nie można nadawać tym ostrzeżeniom nadmiernego znaczenia, skoro wcale nie były one odnoszone do konkretnej sytuacji danego klienta. Zarejestrowane

wypowiedzi przedstawicieli banku mają charakter ogólnikowy, wręcz szablonowy. Pracownicy banku udzielają „tradycyjnych”, narzuconych im przez dyrektywę UE ostrzeżeń, „bo muszą”, a nie dlatego, że wymaga tego sytuacja konkretnego klienta (np. „Teraz muszę przeczytać to ostrzeżenie „mifidowe”. A potem przejdziemy już do potwierdzenia transakcji” (k. 544). Wydźwięk tych rozmów jest jednoznaczny. Dla klienta banku jest to jedna ze standardowych formuł, które pracownik banku musi odczytać. Nie ma w tym żadnego indywidualnego odniesienia do sytuacji konkretnego kontrahenta. Nie ma zwrócenia uwagi, że zagrożenie jest realne w tym konkretnym przypadku i w związku z uwarunkowaniami ocenionymi pod kątem indywidualnej sytuacji danego klienta. Przedstawiciel banku wypowiada pouczenie jednoznacznie sygnalizując, że czyni to tylko dlatego, że musi to zrobić. W żadnym przypadku nie wyjaśnia jednak rzeczowo, na czym konkretnie polega zagrożenie i dlaczego dotyczy akurat rozmówcy. O tym, że nawet pracownicy banku traktują to ostrzeżenie jako formalizm świadczy sposób ich wypowiedzi, np. „Muszę to odczytać” „A ja potwierdzę?” „oczywiście”; „tak mówi dyrektywa, taka jest interpretacja, że produkt jest dla państwa nieadekwatny, że państwo go na przykład nie znają” „zgodnie z tymi zaleceniami, ja chcę zwrócić na to uwagę” (k. 545); „już przeczytam zanim przejdziemy do zawarcia to ostrzeżenie, które tradycyjnie czytam za każdym razem, dobrze?” (k. 563), „przechodzimy do zawierania transakcji? Tak. Dobrze. To nim przejdziemy ja odczytam pani ostrzeżenie” (k. 572); „tylko przeczytam to, co zwykle czytam panu I. za każdym razem, bo nie mamy tych papierów” (k. 579); „jeszcze jedna rzecz, bo tradycyjnie, zapomniałem przecież. Tradycja, musi się stać zadość tradycji (...) w oparciu o dostarczone przez państwa informacje, bo to czytam zawsze (...) Przydałoby się to uzupełnić, żeby nie czytać, po prostu większość klientów już podpisało, to robimy już tyle czasu (...) jakby państwo ten mifid podpisali sobie, bo tak to za każdym razem ja czytam tą (...) Do wszystkich przesyłamy, ale to wychodzi, ustawa weszła i dlatego my musimy to czytać (...) to jest ta polityka, dyrektywa mifidowa, która weszła u nas w banku, generalnie jeszcze w Polsce nie weszła, ale wyprzedzamy, bo w Unii Europejskiej jest i stąd też czytamy tą formułkę, gdy państwo zapiszą, (...) że się znacie na tych produktach i tak dalej, no ale robimy je od lat, no to wtedy ona jest wpisana do systemu, że państwo się znają i zapoznali się z tym wszystkim i ja wtedy nie muszę czytać tej formułki za każdym razem” (k. 583-584).

Z powyższych, przykładowych wypowiedzi jednoznacznie wynika, że pracownicy banku udzielają pouczeń, bo mają taki obowiązek i chcą dopełnić formalności wynikających z dyrektywy (...). Antycypują wręcz decyzję klienta zaznaczając, że zaraz będą i tak kontynuować (np. „a potem przejdziemy już do potwierdzenia transakcji” – 544). Rozsądnie działający klient banku nie ma w takiej sytuacji dostatecznie jasnego sygnału, że naprawdę istnieje ryzyko. Bankowcy ewidentnie okazują, że dla nich samych to pouczenie jest uciążliwym formalizmem, „formułką”, którą muszą „tradycyjnie odczytać” i że robi się to standardowo i kieruje do wszystkich. Sposób udzielania informacji przez pracowników banku nie dawał podstaw, by zakładać, że opiera się na indywidualnej analizie sytuacji konkretnego klienta. Wyraźnie akcentowany jest powszechny, obowiązkowy, „tradycyjny” charakter pouczenia, którego udziela się „zawsze” i „wszystkim”, bo taki jest „obowiązek”. Pojawiają się także wypowiedzi, z których wynika, że w zasadzie spółki (...) te pouczenia faktycznie nie dotyczą, bo przecież „robimy je od lat”, ale, że trzeba ich udzielać, bo system przypomina o braku pisemnego udokumentowania takich pouczeń. Rutynowy, pozbawiony głębszej refleksji odnoszącej się do rzeczywistej sytuacji klienta charakter ostrzeżeń wynika także z zeznań pracownika banku zajmującego się obsługą spółki (...), który stwierdził, że przyjmowano założenia skrajne i wobec każdego klienta zakwalifikowanego jako detaliczny odczytywano te ostrzeżenia, bez względu na to, czy dany podmiot miał doświadczenie wcześniejsze w zawieraniu podobnego typu transakcji (k. 1949).

Oprócz ustnych ostrzeżeń udzielanych przy zawieraniu poszczególnych transakcji (...) Bank (...) przekazał wcześniej spółce pisemne informacje o możliwym ryzyku. Odnosiły się one jednak do opcji walutowych jako takich a nie do konkretnych instrumentów finansowych, tj. zero kosztowych strategii opcyjnych z barierą wyłączającą. W informacji (...) Banku (...) z 8 listopada 2007 r. (k. 127-128) wyjaśniono ryzyka, jakie zwykle są związane z zawieraniem transakcji opcyjnych. Wskazano, że ryzyka te są konsekwencją zmiany kursów i cen na rynku finansowym w danym okresie, które to zmiany są nieprzewidywalne i które mogą prowadzić tak do strat, jak i zysków. Zwrócono uwagę, że wynik finansowy transakcji nie jest znany i zależy od wysokości kursu EUR/PLN w dniu „Termin”. Podkreślono też, że faktyczny zakres zmian, a co za tym idzie wynik finansowy, może znacznie przekroczyć zakresy opisane w przesłanym wykresie. Taki sam zakres informacji o ryzyku został przekazany w dniach 9 stycznia 2008 r. (k. 140), 3 marca 2008 r. (k. 145), 25 kwietnia 2008 r. (k. 152), 25 czerwca 2008 r. (k. 164), 15 lipca 2008 r. (k. 171) i 8 sierpnia 2008 r. (k. 181). Cytowane

informacje o ryzyku dotyczą w tym samym stopniu klasycznych opcji walutowych, jak i złożonych strategii opcyjnych. Skoro biegły wskazał, że niektóre rodzaje umów (opcje waniliowe (...) albo transakcje (...)) byłyby korzystne dla spółki, to te informacje w żaden sposób nie pozwalały na rozpoznanie ryzyka. To ryzyko, z obiektywnego punktu widzenia, nie wiązało się bowiem z samym faktem skorzystania z opcji walutowych ale z ich szczegółową konstrukcją.

Nie można sprowadzać kwestii do zagadnienia, czy bank ostrzegał oskarżonych (a precyzyjniej – tylko jeden z banków, tj. (...) Bank (...) i tylko dwóch oskarżonych, tj. I. M. oraz J. R.). Trzeba jeszcze ocenić jakość ostrzeżeń i rozważyć, czy mogły one u rozsądnie myślącej osoby wzbudzić podejrzenie, że istnieje zagrożenie i że dotyczy ono indywidualnej sytuacji tego konkretnego klienta. Inaczej rzecz ujmując, czy realizacja obowiązków informacyjnych banku czyniła rozpoznawalnym zagrożenie wcześniej nierozpoznawalne. W świetle zgromadzonego materiału dowodowego trafna jest konkluzja Sądu I instancji, że udzielone ostrzeżenia nie dostarczały oskarżonym informacji, które stanowiłyby realną pomoc przy wyborze instrumentów finansowych. Ostrzeżenia banku nie dawały czytelnych sygnałów dla spółki (...). Przede wszystkim nie zawierały propozycji rozwiązań alternatywnych, czy to klasycznych, obiektywnie droższych i mniej dochodowych (np. waniliowych opcji (...)), czy też innowacyjnych, ale nieco mniej ryzykownych (np. strategii opcyjnych z obustronnie zastrzeżoną barierą wyłączającą). Ostrzeżenia były rutynowe, nie powiązane z analizą sytuacji tego konkretnego klienta, udzielane z wyraźnym zastrzeżeniem, że jest to czynione tylko z obowiązku jako realizacja dyrektywy (...). Co jeszcze bardziej istotne, zgodnie z tezą oskarżenia, udzielane przez bank ostrzeżenia miały być pomocą w rozpoznaniu zagrożenia w odniesieniu do struktur opcyjnych, czyli instrumentów złożonych. Zdaniem biegłego działaniem prawidłowym byłoby zaś skorzystanie z instrumentów klasycznych (transakcji (...), opcji waniliowych (...)). Nie sposób jednak traktować ostrzeżenia banku jako przydatnego dla rozpoznania zagrożenia, jeśli ostrzeżenia były udzielane także przy tych instrumentach klasycznych, np. transakcjach (...), co słusznie podkreślono na str. 34 uzasadnienia Sądu Okręgowego, powołując się na prawidłowo oceniony materiał dowodowy (k. 1948).

Nie można pomijać roli banku, który przecież był autorem zaproponowanych spółce rozwiązań. Niezależnie od podejmowanych przez bank środków zaradczych, mających chronić ich przed roszczeniami klientów (różnego rodzaju zastrzeżenia, czy klauzule w umowach wskazujące, że bank nie bierze odpowiedzialności za faktyczny wynik podejmowanych działań itd.) oskarżeni nie mieli podstaw, by obawiać się, że druga strona zaoferuje rozwiązania dla nich szkodliwe. Bank jest podmiotem szczególnym. Korzystanie z usług banku wiąże się z pewną dozą zaufania wynikającą z profesjonalizmu takich podmiotów oraz ich określonej roli w obrocie prawnym a także z uprzedniej, długotrwałej współpracy, opierającej się przecież na wzajemnym zaufaniu. To bank tworzył umowy i określał ich warunki. Możliwe skutki asymetrii pomiędzy opcjami (...) a (...) były niemożliwe do wychwycenia przez oskarżonych. Nie mieli oni przy tym żadnych racjonalnych podstaw, by zakładać, że konstrukcje umów są dla nich tak dalece niekorzystne i że w praktyce preferują interesy banku. Nie sposób oczekiwać od uczestników obrotu, by zwracając się do banku, czyli podmiotu profesjonalnego, w ramach którego funkcjonują osoby zobowiązane do optymalizacji proponowanych produktów pod kątem konkretnego klienta, poddawali niezależnej ocenie treść umów w aspekcie szczegółowych warunków finansowych (np. proporcji opcji (...) i (...)). Rola banków w obrocie prawnym generuje w sposób naturalny zwiększony poziom zaufania, aniżeli ma to miejsce w relacjach ze zwykłymi kontrahentami. Jeśli bank konstruuje umowy i określa ich parametry finansowe (proporcja opcji (...) została przecież wkomponowana w strukturę złożonego instrumentu finansowego w zamian za tzw. bezkosztowy charakter opcji), to nie sposób oczekiwać od podmiotów (nawet profesjonalnych), że będą każdorazowo krytycznie badać wszystkie aspekty ekonomiczne. Współpraca z bankiem wiąże się wszak zawsze z jakąś, mniej lub bardziej szczegółową, ale zawsze realizowaną, analizą sytuacji kontrahenta, czego najprostszym przykładem jest badanie zdolności kredytowej. Jak podkreślił biegły (k. 817) to nie oskarżeni wymyślili opcje walutowe – umowy zostały im zaproponowane przez bank, co wiązało się z zaprezentowaniem argumentów przemawiających za takim rozwiązaniem (spodziewana kontynuacja umacniania się złotego, przydatność do zabezpieczenia ryzyka walutowego, dodatkowe korzyści w postaci poprawy kursów realizacji). Nie można sprowadzać wszystkiego do ogólnikowych klauzul (w praktyce zabezpieczających tylko interesy banku), że nie jest to produkt dla nich rekomendowany. Jeśli bank znając sytuację jakiegoś podmiotu proponuje konkretny produkt i swoją propozycję uzasadnia konkretnymi argumentami, to nie sposób przyjmować tego całkowicie nieufnie, nawet w świetle różnego rodzaju klauzul chroniących bank. Oskarżeni mogli przewidzieć, że opcje walutowe są ryzykowne, było to jednak zestawione ze świadomością, że sama działalność eksportowa jest ryzykowna ze względu

na wahania kursów walut. W świetle informacji, jakimi dysponowali w czasie czynów, nie dało się przewidzieć, że brak jakichkolwiek działań zabezpieczających, tzn. rezygnacja z zawarcia umów dotyczących np. opcji walutowych, nie będzie wiązał się z takim samym a nawet wyższym poziomem ryzyka. Ryzyko wywoływało też działanie „zachowawcze”, tzn. wykorzystanie tylko instrumentów tradycyjnych (np. opcji waniliowych (...)), o czym była już mowa wyżej. Oskarżeni nie mogli przewidzieć tak bardzo nietypowych zmian ekonomicznych odnoszących się do kursu złotówki w związku ze światowym kryzysem gospodarczym. Zagrożenie było więc rozpoznawalne w takim tylko sensie, że musieli wybrać jedną z różnych wersji działania, będących w świetle ówczesnie dostępnej wiedzy ryzykownymi w stopniu, którego nie dało się miarodajnie porównać. W realiach sprawy oskarżeni musieli podjąć jakieś działania związane z ryzykiem kursowym, bowiem wymuszała to sytuacja spółki. Truizmem, w aktualnych realiach społecznych, jest stwierdzenie, że wydatki najlepiej czynić w walucie, w której się zarabia. Dla eksportera prowadzącego produkcję w kraju jest to jednak niewykonalne. Oskarżeni mogli zawrzeć złożone umowy dotyczące strategii walutowych i na najbardziej korzystnych finansowo warunkach zabezpieczyć się przed konsekwencjami dalszego wzrostu kursu złotego wobec euro kosztem ryzyka strat w przypadku odwrotnych trendów, których zresztą nie prognozowano. Mogli też wykorzystać instrumenty „tradycyjne”, bez ryzyka strat w przypadku zmiany trendów na rynku walutowym ale z ryzykiem strat w związku z wyższymi kosztami (premie opcyjne) i mniejszymi korzyściami (gorsze warunki realizacji). Mogli wreszcie nie uczynić nic, licząc na to, że kurs złotego nie będzie już wzrastał (co byłoby sprzeczne z ówczesnymi prognozami ekonomistów), biorąc na siebie ryzyko strat w przypadku dalszej obniżki wartości euro w stosunku do złotego.

Apelujący zdaje się nie dostrzegać krytycznych uwag biegłego J. M. na temat informacji udzielanych przez bank (k. 816v-817). Jak wskazał biegły, prezentacje przygotowane przez bank w ogólnym zarysie przedstawiały najważniejsze indywidualne cechy danej strategii opcyjnej przeznaczonej dla eksportera podając również potencjalne skutki finansowe dla każdej strategii z osobna przy założeniu przykładowych kursów EUR/PLN w dniach realizacji. Nie zawierały natomiast szczegółowych danych na temat rodzaju instrumentu pochodnego wykorzystywanego dla skonstruowania takiego produktu, sposobu wyceny rynkowej wartości strategii na dany dzień przed terminem realizacji a co za tym idzie bieżącego kosztu ewentualnego przedterminowego zamknięcia strategii a także skali obciążenia przyznanego spółce limitu transakcyjnego. Prezentacje te z racji stopnia uogólnienia mogły być jedynie podstawową informacją na temat proponowanych rozwiązań i stanowić co najwyżej dodatkową pomoc w zrozumieniu charakteru prezentowanych strategii. Jak podkreślił biegły, głównym źródłem informacji dla osób zawierających i potwierdzających ze strony (...) S.A. transakcje struktur opcyjnych były bezpośrednie kontakty z przedstawicielami banków. W trakcie trwania współpracy, dilerzy bankowi oraz opiekunowie klienta z własnej inicjatywy przekazywali spółce drogą elektroniczną propozycje zawarcia transakcji struktur opcyjnych argumentując je spodziewaną kontynuacją umacniania się złotego wobec waluty europejskiej. Twierdzili również, że tego typu transakcje mogą służyć do zabezpieczania ryzyka walutowego oraz dają dodatkowe korzyści w postaci możliwości poprawy kursów realizacji wobec kursu bieżącego. Przedstawiane drogą elektroniczną propozycje zawierania transakcji były w niektórych przypadkach poparte prezentacjami, mającymi jednak charakter marketingowy, które w wąskim zakresie w sposób ogólny prezentowały oferowane przez banki produkty. Brak było informacji dotyczących przyszłych potencjalnych negatywnych skutków osłabienia się złotego dla wyceny bieżącej danej transakcji. O nieadekwatności polityki informacyjnej (...) Banku (...) świadczy także treść zeznań pracownika Komisji Nadzoru Finansowego Z. Ł. (k. 764-765). Z ustaleń (...) wynika, że w przypadku (...) Banku (...) w niewystarczającym stopniu informowano klienta o ryzyku, nie sprawdzano, czy klient zawiera podobne transakcje pochodne w innych bankach, dochodziło do przypadków niedozwolonego doradztwa inwestycyjnego, ze strony dealera mogły być też sugestie podjęcia przez klienta określonej decyzji.

Analizując kwestię odpowiedzialności oskarżonych należy wyrazić ogólniejszą myśl. Oskarżeni musieli zareagować na zagrożenia wynikające z trwających od dłuższego czasu niekorzystnych dla eksporterów tendencji na rynku walut. Ówczesne prognozy powszechnie zakładały, że takie tendencje się utrzymają, co dla podmiotów „stojących eksportem” było destrukcyjne. Kierunek ich działania był determinowany szczególną sytuacją spółki, wynikającą z ponoszenia wydatków w walucie polskiej (produkcja w kraju) i uzyskiwania przychodów przede wszystkim w walucie obcej (sprzedaż eksportowa). Stała tendencja wzrostowa kursu złotego względem euro wymuszała działania

zaradczce, bo bez nich wątpliwe stawało się nawet wypracowanie zysków. Poszukując adekwatnych środków zaradczych oskarżeni skierowali się do profesjonalnych podmiotów zajmujących się obrotem instrumentami finansowymi, tj. banków. Były to banki współpracujące ze spółką już wcześniej. Profesjonaliści znający sytuację spółki i jej profil zaproponowali konkretne produkty finansowe. Nie tłumaczyli niuansów z nimi związanych, ale wplekli w treść umów elementy korzystne przede wszystkim dla banku (asymetrię pomiędzy opcjami (...) i (...) pod pozorem produktu „zerokosztowego”, jednostronne zastrzeżenie bariery wyłączającej chroniącej tylko bank). Zwrócił na to uwagę biegły wskazując, co następuje. Opcje kupna (...) miały pełnić wyłącznie rolę finansującą zakup opcji (...) i jako jednostronne zobowiązanie po stronie spółki do sprzedaży waluty nie mogły pełnić jakiegokolwiek realnej funkcji zabezpieczającej ryzyko walutowe. Wzajemne zbilansowanie premii opcyjnych dawało spółce iluzoryczne przeświadczenie o braku kosztu nabycia takiej transakcji struktury opcyjnej, co z punktu widzenia ekonomicznego nie jest zgodne z prawdą” (k. 812v). To nie oskarżeni, lecz banki konstruowały warunki umów a czyniły to bez pełnego rozeznania indywidualnej sytuacji poszczególnych klientów. Udzielane ostrzeżenia były formułowane w sposób, który nie dotyczył istoty problemu, lecz odnosił się do wad opcji walutowych jako takich. Z zabezpieczeń w zakresie różnic kursowych oskarżeni nie mogli zaś zupełnie zrezygnować, bez narażania spółki na negatywne konsekwencje. Podstawową przyczyną strat poniesionych przez spółkę (...) jest gwałtowna zmiana kursów walut po sierpniu 2008 r. i w pierwszych miesiącach 2009 r. Była to sytuacja nieprzewidywalna. Osłabienie to było największym osłabieniem polskiej waluty w historii. Złotówka straciła wówczas na wartości ok. 40 % w ciągu 8 miesięcy. Wcześniej analitycy m.in. banki oraz domy maklerskie i niezależni eksperci przewidywali dalsze umacnianie się złotego w stosunku do euro i dolara do poziomów nienotowanych w historii. Gdyby trendy się utrzymały, nie doszłoby do powstania straty na instrumentach finansowych, których dotyczy postępowanie. Transakcje rozliczałyby się zgodnie z przyjętymi kursami realizacji w ustalonych datach rozliczeń (k. 2221). Sąd Okręgowy w Częstochowie trafnie uznał, że było to zagrożenie nieprzewidywalne a co za tym idzie, wykluczające możliwość przypisania oskarżonym naruszenia reguły ostrożności wymaganej w danych okolicznościach.

Mając na uwadze całość powyższych rozważań, opierając się na dyspozycji art. 437 § 1 k.p.k., Sąd Apelacyjny zaskarżony wyrok utrzymał w mocy. Apelacja pochodząca wyłącznie od prokuratora nie została uwzględniona. Konsekwencją tego było rozstrzygnięcie o kosztach procesu na podstawie art. 636 § 1 k.p.k. Na tej samej podstawie zasądzono na rzecz oskarżonego S. O. zwrot kosztów obrony z wyboru w postępowaniu odwoławczym – zgodnie z wnioskiem złożonym w imieniu tego oskarżonego. Na podstawie art. 29 ust. 1 ustawy Prawo o adwokaturze zasądzono na rzecz obrońcy oskarżonego J. R. zwrot nieopłaconych kosztów obrony z urzędu udzielonej temu oskarżonemu w postępowaniu odwoławczym.