

Sygn. akt I ACa 276/16

WYROK W IMIENIU RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ

Dnia 6 czerwca 2017 r.

Sąd Apelacyjny w Warszawie I Wydział Cywilny w składzie następującym:

Przewodniczący: SSA Romana Górecka

Sędziowie: SA Beata Byszewska (spr.)

SA Paulina Asłanowicz

Protokolant: sekretarz sądowy Marta Puskarska

po rozpoznaniu w dniu 24 maja 2017 r. w Warszawie

na rozprawie

sprawy z powództwa C. N.

przeciwko (...) spółce akcyjnej z siedzibą w W.

o zapłatę

na skutek apelacji powoda

od wyroku Sądu Okręgowego w Warszawie

z dnia 27 listopada 2015 r., sygn. akt II C 451/14

uchyla zaskarżony wyrok i sprawę przekazuje Sądowi Okręgowemu w Warszawie do ponownego rozpoznania, pozostawiając temu Sądowi rozstrzygnięcie o kosztach postępowania apelacyjnego.

Paulina Asłanowicz Romana Górecka Beata Byszewska

Sygn. akt I ACa 276/16

UZASADNIENIE

Pozwem wniesionym w dniu 16 czerwca 2014 r. powód C. N. wniósł o zasądzenie od pozwanego (...) S.A. z siedzibą w W. kwoty 210 000 zł wraz z odsetkami ustawowymi od dnia 28 września 2013 r. do dnia zapłaty oraz o zasądzenie od pozwanego na rzecz powoda kosztów postępowania w tym kosztów zastępstwa procesowego według norm przepisanych.

W odpowiedzi na pozew pozwany wniósł o oddalenie powództwa w całości, a także o zasądzenie od powoda na rzecz pozwanego kosztów procesu w tym kosztów zastępstwa procesowego według norm przepisanych.

Wyrokiem z dnia 27 listopada 2015 r. Sąd Okręgowy w Warszawie oddalił powództwo i obciążył powoda obowiązkiem zwrotu kosztów procesu na rzecz pozwanego.

Powyższy wyrok zapadł po dokonaniu przez Sąd Okręgowy następujących ustaleń faktycznych i rozważań prawnych:

Pozwany (...) Spółka Akcyjna w W. prowadzi między innymi działalność maklerską związaną z rynkiem papierów wartościowych i towarów giełdowych.

Spółka (...) Spółka Akcyjna z siedzibą w S. w okresie od dnia 20 czerwca 2011 r. do dnia 20 listopada 2013 r. posiadała status spółki publicznej. Celem działalności spółki było prowadzenie holdingu spółek zadaniowych zakładanych celem realizacji projektów z zakresu odnawialnych źródeł energii. Akcje spółki dopuszczone były do alternatywnego systemu obrotu N. (...) prowadzonego przez (...) w W.Spółkę Akcyjną (dalej (...)). Ponadto, obligacje spółki (...) wprowadzone były do alternatywnego systemu obrotu C., prowadzonego przez (...). W tym okresie (...), jak i spółka od niej zależna – (...) spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (dalej (...) sp. z o.o.) – przeprowadziły wiele emisji obligacji.

Dnia 22 lipca 2011 r. (...) S.A. z siedzibą w W. zawarł z (...) S.A. z siedzibą w S. umowę oferowania instrumentów finansowych.

W kwietniu 2013 r. (...) przygotował ofertę publiczną nabycia rocznych obligacji odsetkowych na okaziciela serii (...) emitowanych przez (...). W ramach przygotowanej emisji (...) opracował dokumentację związaną z emisją oraz informacje o emitencie dla przyszłych inwestorów. (...) przygotował Propozycję Nabycia Obligacji oraz Warunki Emisji Obligacji. Emisja obligacji nastąpiła w trybie oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 3 ustawy o ofercie. Dokumenty te (...) opracował na podstawie danych udostępnionych przez (...). Emisja obligacji serii (...) nie wymagała publicznego udostępniania prospektu emisyjnego ani memorandum informacyjnego. Podobnie jak wobec pozostałych obligacji, emisja obligacji serii (...) kierowana była wyłącznie do inwestorów, z których każdy nabywa obligacje o wartości co najmniej 50.000 euro. Cel emisji obligacji nie został określony. Wykup obligacji miał zostać przeprowadzony w dniu 25 kwietnia 2014 r. poprzez wypłatę obligatariuszom kwoty w wysokości równej wartości nominalnej obligacji. Obligatariuszom przysługiwała opcja przedterminowego wykupu na żądanie. Obligacje emitowane były jako niezabezpieczone. W terminie 4 miesięcy od dnia emisji emitent miał doprowadzić do ustanowienia zabezpieczenia na rzecz obligatariuszy na nieruchomościach opisanych w pkt. 19 Warunków Emisji Obligacji. Emitent zobowiązał się do udostępniania obligatariuszom rocznych sprawozdań finansowych wraz z opinią biegłego rewidenta w okresie od dokonania emisji obligacji do czasu ich całkowitego wykupu.

Powód prowadzi działalność gospodarczą od ponad 20 lat i przez kilka lat obsługą jego rachunków bankowych w banku (...) S.A. zajmowała się K. G., która po zmianie pracy i zatrudnieniu się u pozwanego, poinformowała o tym powoda i drogą mailową przesyłała powodowi oferty sprzedaży różnych produktów finansowych. Za pośrednictwem pozwanego C. N. nabył obligacje m.in. spółki (...) S.A. z siedzibą w S. serii (...) za kwotę 250.000zł, serii (...) za kwotę 250.000,00 zł oraz dziesięciu innych spółek za łączną kwotę 3 704 900 zł.

W kwietniu 2013 r. pracownik (...) K. G. przesyłała powodowi informacje dotyczące emitowanych przez (...) obligacji. Powód został powiadomiony o terminie zapisów. Chęć nabycia przez powoda obligacji serii (...) wynikała z wysokości oprocentowania obligacji rzędu 9-12 %, a także z owocnej współpracy powoda ze spółką (...). Były to jedne z najwyższych oprocentowanych obligacji, które pozwany miał okazję oferować.

Zgodnie z treścią Formularza, na którym powód złożył oświadczenie o przyjęciu propozycji nabycia obligacji, przed złożeniem oferty powód starannie zapoznał się z treścią Propozycji Nabycia Obligacji oraz Warunkami Emisji Obligacji, jak również oświadczył, że Emitent udostępnił mu informacje, z którymi się zapoznał, a o których mowa w art. 10 ust. 1 ustawy o obligacjach oraz sprawozdanie finansowe Emitenta wraz z opinią biegłego rewidenta. W pkt. 3 dokumentu powód oświadczył o przyjęciu w pełni postanowień zawartych w Propozycji nabycia Obligacji oraz Warunkach Emisji Obligacji. W pkt.(...)lit. (...) Formularza powód oświadczył, że nabywając obligacje podejmuje własne, niezależne decyzje, w oparciu o własne rozeznanie lub porady własnych doradców, w tym co do tego, czy transakcja jest dla niego odpowiednia oraz nie kieruje się żadnymi informacjami przekazanymi mu (ustnie, pisemnie lub w jakiegokolwiek innej formie) przez oferującego lub emitenta w procesie oferowania obligacji, co oznacza, że informacji będących wyjaśnieniami dotyczącymi treści Propozycji Nabycia Obligacji lub Warunków Emisji Obligacji nie uważa za porady inwestycyjne lub rekomendacje nabycia.

W dniu 25 kwietnia 2013 r. powód złożył również dyspozycję przelewu kwoty 210.000,00 zł na rachunek wskazany przez (...).

Uchwałą z dnia 30 kwietnia 2013 r. Zarząd (...) dokonał przydziału powodowi obligacji serii (...) w liczbie 210 o łącznej wartości nominalnej 210.000,00 zł.

Powód nie zawarł z pozwanym umowy w formie pisemnej, występował w charakterze inwestora. K. G. była zatrudniona w pozwanej spółce na stanowisku menadżera inwestycyjnego, nie miała natomiast uprawnień doradcy inwestycyjnego i nie wykonywała takich obowiązków.

W okresie 2011-2013 osiąmane przez spółkę (...) przychody nie pokrywały kosztów działalności operacyjnej. Ponadto, w okresie tym spółka wykazywała stratę w działalności gospodarczej.

Raportem bieżącym nr (...) z dnia 09 maja 2013 r. (...) poinformowała o niedokonaniu wykupu obligacji serii (...) w wysokości 5.280.000,00 zł ze względu na brak środków finansowych. Okres wykupu tych obligacji przypadał na dzień 08 maja 2013 r. Odmowa wykupu nastąpiła ze względu na brak środków finansowych.

Stosownie do uchwały Zarządu (...) nr (...) z dnia 02 października 2013 r., zmienionej uchwałą nr (...) z dnia 09 października 2013 r., (...) utraciła status spółki publicznej w wyniku wykluczenia akcji tej spółki z obrotu. Przyczyną wykluczenia było nieopublikowanie przez (...) raportu rocznego za rok 2012 oraz raportu kwartalnego za III kwartał 2013 (uchwała nr (...) i nr (...) k. 122 i 124).

Pismem z dnia 21 maja 2013 r. powód zażądał przedterminowego wykupu 210 sztuk obligacji serii (...) o łącznej wartości nominalnej 210.000,00 zł, zaś pismem z dnia 22 lipca 2013 r. (...) S.A. z siedzibą w S. odmówiła przedterminowego wykupu obligacji, powołując się na brak podstaw prawnych.

Pismem z dnia 4 września 2013 r. powód złożył oświadczenie o odstąpieniu od umowy objęcia obligacji, wzywając jednocześnie do zwrotu wpłaconej kwoty w ciągu 3 dni.

Pismem z dnia 19 września 2013 r. powód wezwał (...) do zapłaty odszkodowania w kwocie 210.000,00 zł w terminie 7 dni.

Pismem z dnia 26 września 2013 r. pozwany odmówił wypłaty odszkodowania, wskazując, że nie łączył go z powodem żaden stosunek prawny uzasadniający żądanie przez powoda od pozwanego odszkodowania, a jedynym podmiotem odpowiedzialnym względem powoda z tytułu dokonania przez niego wpłaty na poczet obligacji serii (...) jest spółka (...) S.A.

Postanowieniem z dnia 27 marca 2014 r. Sąd Rejonowy Gdańsk – Północ w Gdańsku ogłosił (...). Postanowieniem z dnia 27 czerwca 2014 r., z uwagi na brak majątku w spółce, który mógłby zostać przeznaczony na koszty postępowania upadłościowego, postępowanie zostało umorzone.

Wyrokiem z dnia 18 lutego 2014 r. Sąd Okręgowy w Gdańsku, zmienionym wyrokiem Sądu Apelacyjnego w Gdańsku z dnia 28 stycznia 2015 r. w sprawie I ACa 441/14, (...) Spółka Akcyjna w S. została zobowiązana do umieszczenia przez okres 14 dni na stronie głównej strony internetowej (...), oświadczenia o następującej treści: (...) Spółka Akcyjna w S. przeprasza (...) Spółkę Akcyjną w W. za przekazanie obligatariuszom obligacji serii (...) wyemitowanych przez (...) Spółkę Akcyjną nieprawdziwych i wprowadzających w błąd informacji, zarzucających (...) Spółce Akcyjnej niedołożenie należytej staranności przy świadczeniu usług maklerskich”.

Oceniając zgromadzony w sprawie materiał dowodowy Sąd Okręgowy uznał, że powództwo jako niezasadne podlegało oddaleniu, gdyż brak jest jakichkolwiek podstaw uzasadniających odpowiedzialność pozwanego domu maklerskiego.

Sąd Okręgowy podniósł, że zdaniem powoda, odpowiedzialność pozwanego wynika z braku przedstawienia w dokumentacji emisyjnej obligacji rzeczywistej sytuacji finansowej spółki (...), która to spółka już w chwili emisji papierów wartościowych była niewypłacalna.

Odnosząc się do spornej kwestii statusu powoda jako inwestora, Sąd Okręgowy wskazał na treść przepisu art. 3 ust. 39b ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. z 2010 r., Nr 211, poz. 1384 – wersja aktualna na dzień 19 kwietnia 2013 r.), zgodnie z którym przez klienta profesjonalnego rozumie się podmiot, na którego rzecz jest lub ma być świadczona co najmniej jedna z usług, o których mowa w art. 69 ust. 2 lub 4 (działalność maklerska), który posiada doświadczenie i wiedzę pozwalające na podejmowanie właściwych decyzji inwestycyjnych, jak również na właściwą ocenę ryzyka związanego z tymi decyzjami, a także jest jednym z wymienionych podmiotów w punktach a-n.

Dalej Sąd Okręgowy wskazał, że klient profesjonalny powinien mieć odpowiednie rozeznanie co do istoty, konsekwencji i ryzyka realizowanych transakcji. Aby być uznanym za klienta profesjonalnego trzeba dysponować odpowiednią wiedzą i doświadczeniem, które dotyczą prowadzenia działalności inwestycyjnej. Przesłanki te nie dotyczą kategorii klientów detalicznych, którzy mogą, ale w świetle ustawy nie muszą legitymować się takim zakresem wiedzy i doświadczenia. Konsekwencją jest to, że klient detaliczny podlega na rynku kapitałowym większemu zakresowi ochrony prawnej. Definicję klienta detalicznego zawiera natomiast ust. 39c art. 3 ustawy o instrumentach finansowych, zgodnie z którym przez klienta detalicznego rozumie się podmiot niebędący klientem profesjonalnym, na którego rzecz jest lub ma być świadczona co najmniej jedna z usług, o których mowa w art. 69 ust. 2 lub 4.

W ocenie Sądu Okręgowego, analiza art. 3 ust. 39b nie pozwala stwierdzić, by powód odpowiadał cechom charakterystycznym dla podmiotów skatalogowanych w art. 3 ust. 39b pkt. a) – n). Nie sposób również uznać za słuszne twierdzenie pozwanego, zgodnie z którym ze względu na sam fakt dokonywania wcześniejszych transakcji na rynku finansowym, o powodzie można mówić jako spełniającym przesłanki cechujące klienta profesjonalnego.

Zdaniem Sądu Okręgowego, pomimo braku podstaw do stwierdzenia, że powód jest klientem profesjonalnym, nie można uznać, że nie był w pewnym stopniu doświadczonym uczestnikiem rynku instrumentów finansowych i nie zdawał sobie sprawy ani nie posiadał wiedzy na temat zasad jego funkcjonowania, a także zalet i ryzyk związanych z inwestowaniem w papiery wartościowe, jakimi są obligacje czy akcje. Powód kierował się wyłącznie własnymi decyzjami inwestycyjnymi, których celem było osiągnięcie korzyści. Decyzje te powinny uwzględniać stopień ryzyka, jakie inwestor jest w stanie zaakceptować przy danym poziomie potencjalnego zysku. Dokonując natomiast za pośrednictwem (...) inwestycji znacznych kwot w instrumenty finansowe obciążone wyższym ryzykiem, ale i wyższym zyskiem, powód musiał przewidywać możliwość poniesienia znaczącej straty w wyniku takiej inwestycji.

Sąd Okręgowy podkreślił, że brak oznaczenia celu emisji w propozycji nabycia obligacji, a także wskazanie, że obligacje są emitowane jako niezabezpieczone powinny skłonić powoda do gruntownego rozważenia ryzyka ekonomicznego. Wskazuje się w literaturze, że brak oznaczenia celu emisji obligacji osłabia ich funkcję gwarancyjną, bowiem środki uzyskane z emisji emitent może przeznaczyć na dowolny cel, niekoniecznie przynoszący efekty ekonomiczne. W krańcowym przypadku może to nawet uniemożliwić emitentowi realizację jego zobowiązań wynikających z obligacji. Należy także zaznaczyć, że brak oznaczenia celu emisji uniemożliwia potencjalnym obligatariuszom dokonanie oceny efektywności przedsięwzięcia, które miałyby być tym celem objęte (por. I. Weiss, Funkcje obligacji w: Prawo spółek z 2003 r., nr 6, str. 29). Poprzednie inwestycje były dla powoda korzystne, emitenci wykupili bowiem w terminie papiery wartościowe uprzednio nabyte przez powoda. Zdaniem Sądu Okręgowego, nie sposób automatycznie upatrywać odpowiedzialności pozwanego domu maklerskiego za to, że kolejna transakcja przyniosła powodowi straty. Zauważyć należy, że powód w żaden sposób nie był zobowiązany do przyjęcia oferty. To od powoda zależało, czy decyduje się na zainwestowanie kwoty 210.000,00 zł i nabycie obligacji spółki (...) w tak krótkim czasie. Była to jego autonomiczna decyzja. Nie została na powodzie wywarta jakakolwiek presja związana z inwestycją. To na inwestorze, w przypadku zachowania wszelkich ustawowych wymogów przez pośrednika transakcji, spoczywa odpowiedzialność za porażkę lub sukces inwestycji.

Sąd Okręgowy podkreślił, że powód był już stroną kilku wcześniej dokonanych transakcji na rynku papierów wartościowych, inwestując znaczne środki. Współpracował z pozwanym domem maklerskim od roku 2011 i w przypadku gdy dysponował środkami pieniężnymi, dokonywał inwestycji. Dodać należy, że powód – zgodnie z zeznaniem na rozprawie – dokonał analizy dokumentów spółki (...) – po czym przystąpił do zakupu obligacji. Powód ocenił więc sytuację finansową spółki (...).

W ocenie Sądu Okręgowego, bez znaczenia pozostaje, że w dokumentacji emisyjnej nie znajdowała się informacja o braku wykupu przez spółkę (...) obligacji serii (...), gdyż została ona podana dopiero w dniu 08 maja 2013 r., a więc dwa tygodnie po subskrypcji obligacji serii (...). Stwierdzenie zatem przez powoda, że „nie podjąłby decyzji o zakupie obligacji, gdyby w dokumentacji znajdowały się informacje, że (...) nie wykupi obligacji serii (...)” nie znajduje racjonalnych podstaw.

Za niezasadne Sąd Okręgowy uznał powoływanie się przez powoda, że darzył zaufaniem pracownika pozwanego K. G., bowiem nie była ona doradcą inwestycyjnym, a jedynie przekazywała informacje o aktualnej ofercie pozwanego. Od woli powoda zależało skonsultowanie się z profesjonalistą, zawarcie umowy, w której osoba trzecia podjęłaby się dodatkowej analizy finansowej spółki oraz oceny ryzyka inwestycji, gdyż inwestor powinien we własnym zakresie monitorować sytuację danej spółki, której papiery wartościowe posiada i dokonać we własnym zakresie analizy tej sytuacji, bądź w przypadku, gdy nie jest w stanie samodzielnie wykonać tych czynności, zlecić ich wykonanie profesjonalistom.

Dalej Sąd Okręgowy za niezasadny uznał zarzut naruszenia przez pozwanego art. 10 obowiązującej wówczas ustawy z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (t.j. Dz. U. z 2014 r., poz. 730), bowiem przepis ten jest skierowany tylko do emitenta. Nie ma w nim mowy o zobowiązaniu domu maklerskiego lub innego podmiotu pośredniczącego w transakcji do przedstawienia informacji o bieżącej sytuacji finansowej spółki emitującej obligacje. Nadto Sąd Okręgowy wskazał, że w propozycji nabycia podano, że obligacje są emitowane jako niezabezpieczone (art. 10 pkt 6 ustawy), zaś w warunkach emisji wskazano, że do czasu ustanowienia zabezpieczenia w postaci hipotek, zabezpieczenia emitenta stanowią niezabezpieczone, niepodporządkowane i bezwarunkowe zobowiązania emitenta (art. 10 pkt. 7).

Sąd Okręgowy nie dopatrył się również podstaw odpowiedzialności pozwanego na podstawie art. 98 ustawy o ofercie, zgodnie z którym podmiot odpowiedzialny za prawdziwość, rzetelność i kompletność informacji zamieszczonych w prospekcie emisyjnym, memorandum informacyjnym oraz innych dokumentach sporządzanych i udostępnianych w związku z ofertą publiczną dotyczącą papierów wartościowych, dopuszczeniem papierów wartościowych lub instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi do obrotu na rynku regulowanym lub ubieganiem się o takie dopuszczenie, obowiązany jest do naprawienia szkody wyrządzonej przez udostępnienie do publicznej wiadomości nierzetelnej, nieprawdziwej lub niekompletnej informacji lub przemilczenie informacji, chyba że ani on, ani osoby, za które odpowiada, nie ponoszą winy, z zastrzeżeniem ust. 2. Ust. 2 powołanego przepisu wskazuje natomiast, że podmiot, który sporządził podsumowanie lub jego tłumaczenie, ponosi odpowiedzialność jedynie za szkodę wyrządzoną w przypadku, gdy podsumowanie lub tłumaczenie wprowadza w błąd, jest niedokładne lub sprzeczne z innymi częściami prospektu emisyjnego. Odpowiedzialność, o której mowa w ust. 1 i 2, ponoszą również osoby, które wykorzystują w swojej działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi informacje wskazane w tych przepisach, chyba że nieprawdziwość lub przemilczenie informacji nie była i nie mogła być im znana (ust. 5).

Dalej Sąd Okręgowy wskazał, że emitent oraz podmiot, który sporządził lub brał udział w sporządzeniu informacji, o których mowa w art. 56 ust. 1, jest obowiązany do naprawienia szkody wyrządzonej przez udostępnienie do publicznej wiadomości nieprawdziwej informacji lub przemilczenie informacji, chyba że ani on, ani osoby, za które odpowiada, nie ponoszą winy (ust. 6). Podmioty, o których mowa w ust. 1, 2 i 5-8, powinny przy wykonywaniu swoich obowiązków dolożyć staranności wynikającej z zawodowego charakteru swojej działalności (ust. 9).

Sąd Okręgowy podkreślił, że analizy wymienionego przepisu w warunkach niniejszej sprawy należy dokonać w świetle brzmienia art. 2 ust. 3 powołanego aktu, zgodnie z którym przepisów ustawy nie stosuje się do papierów wartościowych będących instrumentami rynku pieniężnego w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Ustawa z

dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. z 2010 r., Nr 211, poz. 1384) w art. 2 ust. 1 pkt. 1 wskazuje, że instrumentami finansowymi w rozumieniu ustawy są papiery wartościowe. Idąc dalej, w myśl art. 3 pkt. 1 lit. a) ustawy o obrocie, ilekroć w ustawie jest mowa o papierach wartościowych - rozumie się przez to akcje, prawa poboru w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.), prawa do akcji, warranty subskrypcyjne, kwity depozytowe, obligacje, listy zastawne, certyfikaty inwestycyjne i inne zbywalne papiery wartościowe, w tym inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji lub z zaciągnięcia długu, wyemitowane na podstawie właściwych przepisów prawa polskiego lub obcego.

Powołana podstawa prawna wyraźnie wskazuje na niemożność ewentualnego obciążenia pozwanego odpowiedzialnością za rzekomy brak przedstawienia pełnych informacji o emitencie w dokumentacji emisyjnej. Przepisy ustawy o ofercie, ze względu na regulację ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, są wyłączone wobec obligacji, w tym obligacji serii (...), których emisji dokonała spółka (...).

Dalej Sąd Okręgowy podkreślił, niezależnie od braku ustawowych zobowiązań domu maklerskiego do przedstawienia inwestorowi wyczerpujących informacji odnośnie sytuacji finansowej emitenta, że strony nie zawarły umowy, która ewentualnie mogłaby stanowić podstawę roszczeń strony powodowej. Wskazał, że w literaturze wśród umów między domami maklerskimi a ich klientami wyróżnia się: umowę o świadczenie usług brokerskich, umowę o zarządzanie portfelem papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych, umowę o prowadzenie rachunku pieniężnego, umowę w ramach procesu oferowania zawieraną z klientem w imieniu i na rachunek emitenta, umowę pożyczania papierów wartościowych i umowę o doradztwo inwestycyjne.

W ocenie Sądu Okręgowego umowę między powodem a pozwanym należy zakwalifikować jako umowę w ramach procesu oferowania zawieraną z klientem w imieniu i na rachunek emitenta. Natomiast nie była to, jak podnosił powód umowa doradztwa inwestycyjnego.

Sąd Okręgowy wskazał, że zgodnie z art. 76 ustawy o obrocie, doradztwo inwestycyjne polega na przygotowaniu pisemnej lub ustnej rekomendacji w oparciu o potrzeby i sytuację określonego klienta. Rekomendacja inwestycyjna ma zindywidualizowany charakter oraz zindywidualizowanego adresata, którego łączy umowa, zgodnie z którą świadczona jest odpłatnie usługa. Nie sposób uznać, iż pozwany udzielił rekomendacji inwestycyjnej. Samo przekazywanie informacji o określonym zdarzeniu, emisji lub ofercie nie jest rekomendacją. Pani K. G. nie zalecała ani nabycia określonej liczby obligacji, ani nie przekazywała żadnych przewidywań odnośnie obligacji czy spółki (...). Pozwany nie badał również indywidualnej sytuacji powoda, co jest konieczne do prowadzenia doradztwa inwestycyjnego, zaś wiedzy K. G., nabytej w poprzednim jej miejscu zatrudnienia z analizą sytuacji finansowej powoda, jego preferencji co do poziomu ryzyka, profilu ryzyka i celu inwestycji. Nadto nie ma ona uprawnień doradcy inwestycyjnego, do jej zadań nie należy świadczenie usług doradztwa inwestycyjnego.

Sąd Okręgowy podkreślił, że jako podmiot pośredniczący w obrocie (...) nie ponosi odpowiedzialności za wady papieru wartościowego, błędne informacje w prospekcie – za wyjątkiem sytuacji gdy sam jest podmiotem sporządzającym prospekt (por. A. Chłopecki, op. cit., str. 978). Nadto wskazał na brak konieczności przedstawienia w dokumentacji emisyjnej obligacji serii (...) spółki (...) prospektu emisyjnego, czy też memorandum inwestycyjnego. (...) przygotował jedynie materiały o charakterze marketingowym – kartę informacyjną prezentacji, na podstawie danych dostępnych publicznie.

Sąd Okręgowy podzielił stanowisko pozwanego, zgodnie z którym (...) jest jedynie podmiotem pośredniczącym i nie ponosi odpowiedzialności za wady papieru wartościowego, czy też błędnej informacji w prospekcie. Rolą (...) nie jest zagwarantowanie powodzenia ekonomicznego inwestycji (tj. wykupu obligacji i zapłaty kwoty wykupu obligacji wraz z odsetkami), a ryzyko finansowe decyzji inwestycyjnych leży zawsze po stronie inwestorów i nie może zostać przerzucone na (...). Pozwany był jedynie pośrednikiem w procesie emisji obligacji, co wynika już samej treści dokumentu – Warunków Nabycia Obligacji. Podmiotem, który zobowiązuje się do określonego zachowania, tj. m.in. przedterminowego wykupu obligacji na żądanie obligatariusza, jest tylko i wyłącznie emitent.

Sąd Okręgowy podkreślił, że o braku odpowiedzialności (...) nie można byłoby mówić, gdy pośrednik sam byłby podmiotem sporządzającym prospekt, memorandum, czy też analizę finansową emitenta. Strona powodowa jednak nie wykazała, by pozwany do tego typu czynności był zobowiązany. O odpowiedzialności pozwanego nie było mowy w żadnym z dokumentów związanych z emisją obligacji.

Zdaniem Sądu Okręgowego o braku odpowiedzialności (...) należy również mówić wobec regulacji art.156 ust. 1 lit. d, ust. 2, ust. 4 pkt. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, bowiem w ich świetle brak jest podstaw prawnych zobowiązujących (...), jako pośrednika, do ujawniania informacji o emitencie, które wykraczałyby poza dane ogólnodostępne i tym samym zachęcałyby potencjalnego inwestora do przekazania konkretnych środków finansowych na objęcie papierów wartościowych.

Sąd Okręgowy wskazał także na oświadczenie powoda zawarte w formularzu przyjęcia propozycji nabycia obligacji, gdzie powód świadomie wskazał, że zapoznał się z treścią propozycji, warunkami emisji. Oświadczył, że jest świadomy co do charakteru transakcji oraz że emitent udostępnił mu wszelkie niezbędne informacje. Jednocześnie brak jest podstaw do podważania złożonego oświadczenia jako wywołującego określone skutki prawne.

O kosztach procesu Sąd Okręgowy orzekł na podstawie art. 98 § 1 k.p.c.

Apelację od tego wyroku złożył powód, zaskarżając wyrok w całości oraz wnosząc o jego uchylenie i przekazanie sprawy do ponownego rozpoznania Sądowi Okręgowemu w Warszawie ewentualnie o zmianę zaskarżonego wyroku poprzez uwzględnienie powództwa wraz z zasądzeniem kosztów zastępstwa procesowego za postępowanie pierwszoinstancyjne, a w każdym z tych przypadków o zasądzenie od pozwanego na rzecz powoda kosztów zastępstwa procesowego według norm przepisanych.

Powód zarzucił zaskarżonemu wyrokowi

I. naruszenie przepisów postępowania mające wpływ na wynik sprawy w postaci:

1. nierozpoznania istoty sprawy poprzez brak rozważenia przez Sąd Okręgowy możliwej odpowiedzialności pozwanego na podstawie art. 415 k.c. i 484 k.s.h., brak poczynienia relewantnych dla tych podstaw odpowiedzialności ustaleń faktycznych, w sytuacji, gdy powód wskazywał jako możliwą materialnoprawną podstawę swoich żądań art. 415 k.c., a uznanie, iż w sprawie nie ma zastosowania art. 98 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz spółkach publicznych (tj. Dz. U. z 2009 r., Nr 185, poz. 1539; zwana dalej „ustawą o ofercie”) obligowało Sąd do rozważania odpowiedzialności pozwanego na podstawie art. 484 k.s.h., co mogło mieć wpływ na rozstrzygnięcie, gdyż Sąd nie rozstrzygnął de facto o zasadności powództwa.

2. naruszenia art. 217 § 1 i 3 k.p.c. z zw. z art. 227 k.p.c. poprzez oddalenie wniosku o przesłuchanie świadka P. P. (1) ze względu na brak istotnego znaczenia zeznań tego świadka dla rozstrzygnięcia sprawy i zmierzanie wniosku jedynie do przedłużenia postępowania, w sytuacji gdy P. P. (1), jako członek zarządu i osoba kierująca zespołem pozwanego, którego celem było przedstawienie obligacji (...) S.A. serii (...) wśród klientów m.in. miał informację o oferowaniu obligacji serii (...) klientom, sposobie prezentowania treści klientom, badaniu wiarygodności emitentów przez pozwanego, przebiegu współpracy z emitentem, w tym zakresie udziału pozwanego w tworzeniu dokumentów na podstawy emisji, co wyklucza możliwość uznania tego dowodu za zgłoszony jedynie w celu przedłużenia postępowania i w konsekwencji mogło wpłynąć na treść rozstrzygnięcia, gdyż przeprowadzenie tego dowodu mogło doprowadzić do jednoznacznego ustalenia standardów obsługi zamożnych klientów przez pozwanego, rzeczywistego świadczenia usług doradztwa finansowego przez pozwanego, sposobu oferowania obligacji serii (...) klientom, w tym powodowi a także ustalenia w jakim zakresie pozwany brał udział w tworzeniu dokumentacji emitenta na potrzeby emisji obligacji serii(...).

3. naruszenia art. 233 § 1 k.p.c. poprzez:

a. arbitralne, niewyjaśnione w uzasadnieniu orzeczenia, pominięcie części materiałów dowodowych zgromadzonych w niniejszej sprawie w postaci:

- wydruku wiadomości e-mail wysłanej przez Panią K. G. do C. N. z dnia 19 kwietnia 2013 r. (załącznik do odpowiedzi na pozew)

- wydruku wiadomości e-mail wysłanej przez Ł. K. do J. D. w dniu 15 maja 2013 r. (załącznik do odpowiedzi na pozew)

- pisma dyrektora działu operacyjnego (...) K. O. z dnia 20 czerwca 2013 r., znak (...) (załącznik do odpowiedzi na pozew)

- pisma dyrektora Działu Operacyjnego (...) K. O. z dnia 29 maja 2013 r., znak (...) (załącznik do odpowiedzi na pozew)

- pisma (...) z dnia 13 sierpnia 2013 r. do C. N. (załącznik do pozwu)

- pisma P. D. do Zarządu (...) S.A. z dnia 24 kwietnia 2013 r. (załącznik do pozwu)

co doprowadziło do ustalenia niepełnego stanu faktycznego i w konsekwencji mogło mieć wpływ na rozstrzygnięcie zawarte w wyroku, gdyż nie ustalono wielu okoliczności relewantnych dla odpowiedzialności kontraktowej, prospektowej, jak i deliktowej pozwanego.

b. arbitralne, sprzeczne z zasadami logiki i doświadczenia życiowego, uznanie za niewiarygodne zeznań powoda C. N. w części, w której twierdził on, iż został poinformowany przez K. G. o zabezpieczeniu hipoteką, w sytuacji gdy Sąd nie wskazał, jakie konkretnie dowody miałyby przeczyć w/w zeznaniom powoda a z zeznań świadka K. G. wynika, iż nie pamięta ona, czy rozmawiali na temat zabezpieczeń transakcji, zaś treść maila z 19 kwietnia 2013 r. potwierdza, że powód był wprost informowany o rzekomym zabezpieczeniu obligacji, co doprowadziło do ustalenia niepełnego stanu faktycznego i w konsekwencji mogło mieć wpływ na treść orzeczenia.

4. naruszenia art. 236 k.p.c. poprzez brak formalnego dopuszczenia dowodów z dokumentów i innych źródeł dowodowych, zgromadzonych w niniejszym postępowaniu, co uniemożliwiło powodowi ocenę, jakie dowody stanowiły materiał dowodowy na podstawie, którego Sąd dokonał ustaleń faktycznych, naruszyło zaSądę lojalności procesowej, równości, kontradiktoryjności i dyspozycyjności i w konsekwencji mogło mieć wpływ na treść orzeczenia.

5. błędu w ustaleniach faktycznych polegającego na:

a. przyjęciu, iż powód złożył oświadczenie na formularzu przyjęcia nabycia obligacji, gdzie świadomie wskazał, iż zapoznał się z treścią propozycji, warunkami emisji, oświadczył, że jest świadomy co do charakteru transakcji oraz że emitent udostępnił mu wszelkie niezbędne informacje, w sytuacji gdy żadna ze stron dokumentu takiego przedstawiła, co mogło mieć wpływ na treść orzeczenia poprzez błędne ustalenie świadomości powoda co do zakresu praw, obowiązków, ryzyka i roli poszczególnych uczestników emisji.

b. ustaleniu, iż powód był doświadczonym uczestnikiem rynku instrumentów finansowych i zdawał sobie sprawę, iż nie posiada wiedzy na temat zasad funkcjonowania rynku, a także zalet i ryzyk związanych z inwestowaniem w papiery wartościowe, w sytuacji, gdy z zeznań powoda w części uznanej za wiarygodne wynikają wnioski całkowicie przeciwne, co mogło mieć wpływ na treść orzeczenia, gdyż ocena świadomości inwestycyjnej i wiedzy powoda była jednym z istotnych argumentów skutkujących obciążeniem wszelkim ryzykiem transakcji powoda.

c. sprzeczności ustaleń faktycznych wskazanych w części uzasadnienia dotyczącej ustaleń faktycznych z ustaleniami faktycznymi, na które powołuje się Sąd Okręgowy w subsumpcyjnej części uzasadnienia, polegające na wskazaniu w ustaleniach faktycznych leżących u podstaw zaskarżonego wyroku, iż w „kwietniu (...)” przygotowywał ofertę publiczną nabycia rocznych obligacji odsetkowych na okaziciela serii (...) emitowanych przez (...). W ramach przygotowanej emisji (...) opracował dokumentację związaną z emisją oraz Informacje o emitencie dla przyszłych inwestorów. (...) przygotowywał Propozycje Nabycia Obligacji oraz Warunki Emisji Obligacji", podczas gdy w na s. 13 uzasadnieniu w

rozważaniach prawnych wskazano, iż „pozwany przygotowywał jedynie materiały o charakterze marketingowym – kartę informacyjną prezentacji na podstawie danych dostępnych publicznie”, co mogło mieć wpływ na rozstrzygnięcie, w szczególności w ramach oceny zasadności roszczeń na podstawie art. 98 ustawy o ofercie lub 484 k.s.h. i art. 415 k.c.

d. nieustaleniu na podstawie ocenionych jako wiarygodne zeznań świadka K. G., iż transakcja emisji obligacji serii (...) była przeprowadzona na szybko w atmosferze poganiania, a także, iż zarząd wypytywał pracowników o efekty emisji i był bardzo zainteresowany dojściem emisji do skutku, przy jednoczesnym odcięciu pracowników od informacji dotyczących spółki, co mogło mieć wpływ na treść rozstrzygnięcia, gdyż mogło doprowadzić do odmiennych ustaleń co do kwalifikacji prawnej przekazywanych potencjalnym obligatariuszom informacji, odmiennej oceny działań pozwanego, w szczególności na podstawie art. 415 k.c. w zw. z art. 416 k.c. oraz 484 k.s.h.

II. naruszenie prawa materialnego w postaci:

1. naruszenia art. 415 k.c. poprzez jego niezastosowanie w sytuacji gdy z twierdzeń strony powodowej zawartych w pozwie i innych pismach procesowych wynika, iż powód dochodził w niniejszej sprawie odpowiedzialności pozwanego również na podstawie deliktowej a ze zgromadzonego w niniejszej sprawie materiału dowodowego wynika, iż działania pozwanego m.in. podczas przygotowania dokumentów emisyjnych, prowadzenia emisji, przekazywania środków wpłaconych przez powoda stanowią działania sprzeczne z porządkiem prawnym.

2. naruszenia art. 2 ust. 3 ustawy o ofercie w zw. z art. 2 ust. 1 pkt 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tj. Dz. U. z 2010 r., zwana dalej „ustawą o obrocie”) w zw. z art. 3 pkt 1 lit. a ustawy o obrocie poprzez ich błędną wykładnię i przyjęcie, że unormowań ustawy o ofercie publicznej nie stosuje się do obrotu wszelkimi obligacjami, podczas gdy przepis art. 2 ust. 3 ustawy o ofercie wprost odnosi się do papierów wartościowych, w tym niektórych obligacji, będących instrumentami rynku pieniężnego w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, nie zaś do wszystkich papierów wartościowych.

3. naruszenia art. 98 ustawy o ofercie poprzez jego niezastosowanie w sytuacji gdy prawidłowo ustalonego stanu faktycznego wynika, iż pozwany opracował dokumenty emisyjne i materiały reklamowe i prowadził w oparciu o nie promocję emisji w sytuacji zawierającej informację wprowadzającą w błąd zarówno co do celu emisji, jak i jej zabezpieczenia.

w razie nieuwzględnienia zarzutu wskazanego w punkcie 3

4. naruszenia art. 484 k.s.h. poprzez jego niezastosowanie podczas gdy z przepis ten stanowi podstawę odpowiedzialności rozpowszechniającego fałszywe dane podczas emisji obligacji, w sytuacji gdy zastosowania nie znajduje art. 98 ustawy o ofercie.

5. naruszenia art. 76 ustawy o obrocie poprzez jego błędną wykładnię polegającą na przyjęciu, iż świadczenie usług doradztwa inwestycyjnego nie może nastąpić w ramach nieodpłatnej umowy zawartej w sposób dorozumiany i polegać na kierowaniu przez pracownika (...)nieposiadającego uprawnień doradcy inwestycyjnego rekomendacji, których wydzźwięk ocenny wynika jedynie z ich kontekstu i dotychczasowych relacji wiążących (...)i klienta, co odbywa się w oparciu o preferencje i sytuację klienta ustalone przez (...)w sposób innych niż za pomocą bezpośredniego przekazania ich przez klienta, podczas gdy usługi doradztwa inwestycyjnego mogą być świadczone także w ramach umowy zawartej w sposób ustny, czy wręcz dorozumiany, mogą być świadczone także bez posiadania uprawnień doradcy inwestycyjnego, rekomendacja przekazywana w ramach doradztwa może przyjąć formy wiadomości, których charakter ocenny wynika jedynie z kontekstu i dotychczasowych relacji łączących klienta z (...), zaś informacje o sytuacji i preferencjach klientów zdobywane mogą być przez (...)także w inny sposób niż ich bezpośrednie przekazanie przez klienta, np. na podstawie wiedzy pracowników znających możliwości finansowe klienta, jego portfel inwestycyjny, historię dotychczasowych inwestycji, sytuację majątkową.

Powód zgłosił także wnioski dowodowe w postępowaniu apelacyjnym.

Pozwany wniosł o oddalenie apelacji i zasądzenie od powoda na rzecz pozwanego kosztów postępowania apelacyjnego.

Sąd Apelacyjny zważył, co następuje:

Apelacja powoda zasługiwała na uwzględnienie, aczkolwiek nie wszystkie podniesione w niej zarzuty były trafne.

Uzasadniony, a w konsekwencji prowadzący do uchylenia zaskarżonego wyroku był zarzut nierozpoznania istoty sprawy w zakresie odpowiedzialności deliktowej pozwanego. Uzasadnione były też związane z tą podstawą odpowiedzialności pozwanego zarzuty w zakresie postępowania dowodowego, za wyjątkiem zarzutu naruszenia art. 217 § 1 i 3 k.p.c. w zw. z art. 227 k.p.c. poprzez oddalenie wniosku dowodowego powoda o przesłuchanie w charakterze świadka P. P. (2). Wobec niezasadności tego ostatniego zarzutu naruszenia prawa procesowego, Sąd Apelacyjny oddalił wnioski dowodowe powoda zgłoszone w postępowaniu apelacyjnym o przeprowadzenie dowodów z protokołów zeznań złożonych przez tego świadka w innych podobnych postępowaniach, zważywszy na śmierć tego świadka. Zwrócić bowiem należy uwagę, że z zapisu przebiegu rozprawy, w tym protokołu elektronicznego (k-755), wynika, że profesjonalny pełnomocnik powoda obecny na rozprawie, gdy zapadło postanowienie dowodowe w przedmiocie oddalenia wniosków o przesłuchanie świadków i stron zgłosił zastrzeżenie w trybie art. 162 k.p.c., natomiast nie wskazał jakie przepisy zostały naruszone przez Sąd pierwszej instancji. Takie zwrócenie uwagi na uchybienie sądu jest nieskuteczne, bowiem sformułowanie zastrzeżenia nie może się ograniczać do lakonicznego stwierdzenia polegającego na informacji, że strona procesu podnosi („jest zmuszona zgłosić”) zastrzeżenie z art. 162 k.p.c., nie wyjaśniając na czym uchybienie polega, co uniemożliwia sądowi naprawienie uchybienia, o ile rzeczywiście zachodzi. Tylko bowiem poprzez prawidłowo umotywowane zastrzeżenie apelujący może kwestionować niezasadne w jego odczuciu oddalenie wniosku dowodowego, przeciwko któremu oponował i to w sposób pozwalający sądowi na zmianę, w toczącym się już postępowaniu, a nie w przyszłym postępowaniu odwoławczym, swojego stanowiska co do dopuszczenia określonego dowodu na jednoznacznie określoną, istotną dla sprawy okoliczność. Celem regulacji z art. 162 k.p.c. jest pobudzenie inicjatywy stron w doprowadzeniu do szybkiego usunięcia dostrzeżonych przez nie naruszeń przepisów postępowania i umożliwienie sądowi niezwłocznego naprawienia błędu. (por. wyrok Sądu Apelacyjnego w Gdańsku z dnia 7 lipca 2016 r., I ACa 106/16, Legalis). Jeśli natomiast chodzi o oddalenie wniosków dowodowych w zakresie części dokumentów, to należy zwrócić uwagę, że Sąd Okręgowy wydał w tym zakresie odrębne postanowienie dowodowe, odnośnie którego pozwany nie zajął stanowiska, szczególnie nie zgłosił zastrzeżenia a trybie art. 162 k.p.c. W świetle zatem ugruntowanego już orzecznictwa utracił możliwość powoływania się na to uchybienie w dalszym toku postępowania, w tym w zarzutach apelacji (np. wyroki Sądu Najwyższego z 27 maja 2010 r., III CSK 248/09 czy z 22 lipca 2010, I CNP 100/09, Legalis). Kontrola instancyjna postanowienia o oddaleniu wniosków dowodowych, mogłaby zatem nastąpić jedynie na wniosek strony zgłoszony w trybie art. 380 k.p.c. (który został zawarty w apelacji), ale poprzedzony stosownym zastrzeżeniem z art. 162 k.p.c., w którym strona musi zwrócić sądowi uwagę na uchybienie konkretnym przepisom postępowania. Jak wskazano wyżej w tej sprawie powód nie zwrócił Sądowi pierwszej instancji uwagi na naruszenie przepisów prawa procesowego w sposób skuteczny, a zgłoszenie wniosku w trybie art. 380 k.p.c. tego braku nie konwaliduje.

Odmienne przedstawia się kwestia pozostałych wniosków dowodowych, w zakresie których w istocie Sąd Okręgowy nie wydał postanowienia dowodowego, w konsekwencji nie wskazał, jaki materiał dowodowy był przedmiotem oceny, a szczególnie dlaczego nie uwzględnił części dokumentów złożonych przez strony, w tym opisanych w zarzucie nr 3 apelacji. Zarzut ten był zatem uzasadniony.

Uzasadniony był także zarzut wadliwego ustalenia, że powód złożył oświadczenie na formularzu przyjęcia nabycia obligacji serii (...), że zapoznał się z treścią propozycji, warunkami emisji i oświadczył, że jest świadomy charakteru transakcji oraz że emitent udostępnił mu wszelkie niezbędne informacje. Nie ulega żadnej wątpliwości, że w aktach sprawy brak jest takiego dokumentu, gdy tymczasem odnośnie obligacji poprzednich serii takie dokumenty podpisane przez powoda znalazły się w aktach. W zakresie obligacji serii (...) został złożony jedynie niewypełniony formularz, a powód zeznając w charakterze strony nie potwierdził, aby odnośnie obligacji serii (...) taki dokument podpisał.

Wniosek Sądu Okręgowego o doniosłym znaczeniu oświadczenia powoda w zakresie obligacji serii (...) jest zatem pozbawiony uzasadnionych podstaw.

Powyższe kwestie związane z postępowaniem dowodowym z uwagi na uchylenie wyroku i przekazanie sprawy do ponownego rozpoznania Sądowi pierwszej instancji, winny zostać naprawione w postępowaniu przed tym Sądem.

Wracając jednak do kwestii podstawowej, Sąd Apelacyjny wskazuje, że w świetle ugruntowanej linii orzeczniczej Sądu Najwyższego nierozpoznanie istoty sprawy w rozumieniu art. 386 § 4 k.p.c. oznacza zaniechanie zbadania materialnej podstawy żądania albo pominięcie merytorycznych zarzutów pozwanego. Przyczyna zaniechania może wynikać z pasywności sądu bądź z błędnej oceny przesłanki niweczącej lub hamującej roszczenie. Błędna ocena w tym przedmiocie odnosi się przede wszystkim do sytuacji, gdy sąd pierwszej instancji nieprawidłowo przyjął istnienie przesłanki niweczącej lub hamującej roszczenie, co w konsekwencji doprowadziło do niezbadania materialnej podstawy żądania.. (postanowienie z 24 listopada 2016 r., II CZ 115/16, Legalis.), zatem o nierozpoznaniu istoty sprawy w rozumieniu art. 386 § 4 k.p.c. można mówić jedynie wtedy, gdy sąd nie odniósł się do tego, co było przedmiotem sprawy bądź zaniechał zbadania materialnej podstawy żądania, uznając bezzasadnie, że nie jest to konieczne z uwagi na istnienie przesłanek materialnoprawnych lub procesowych unicestwiających roszczenie.

W niniejszej sprawie powód domagał się zasądzenia dochodzonej w pozwie kwoty bądź z tytułu odpowiedzialności kontraktowej pozwanego, podnosząc, że łączyła powoda z pozwanym umowa o doradztwo inwestycyjne bądź na podstawie deliktu, tj. w oparciu o art. 98 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz spółkach publicznych (tj. Dz. U. z 2009 r., Nr 185, poz. 1539) ewentualnie art. 415 k.c. lub art. 484 k.sh.

Sąd Okręgowy rozpoznając tak sformułowane żądanie wskazał, że brak jest jakichkolwiek podstaw uzasadniających odpowiedzialność pozwanego, z tym, że w zakresie odpowiedzialności kontraktowej swoje stanowisko uzasadnił, uznając, że strony nie łączyła wskazana przez powoda umowa.

Odmienne przedstawia się kwestia odpowiedzialności deliktowej. Sąd Okręgowy uznał, że nie można przypisać pozwanemu odpowiedzialności w oparciu o art. 98 ustawy o ofercie, bowiem jego zdaniem przepis ten nie miał zastosowania w sprawie do odpowiedzialności pozwanego. Powyższy wniosek Sąd Okręgowy wywiódł dokonując analizy art. 98 ustawy o ofercie w świetle art. 2 ust. 3 tej ustawy, który stanowi, że przepisów ustawy nie stosuje się do papierów wartościowych będących instrumentami rynku pieniężnego w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2010 r., Nr 211, poz. 1384). Sąd Okręgowy dalej wskazał, że w art. 2 ust. 1 pkt 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, określono, że instrumentami finansowymi są papiery wartościowe, zaś w myśl art. 3 pkt.1 lit. a -ilekroć w ustawie mowa jest o papierach wartościowych rozumie się przez to m.in. obligacje.

W ocenie Sądu Apelacyjnego wyżej wskazane stanowisko Sądu pierwszej instancji jest błędne, wynika z wadliwej wykładni art. 2 ust. 3 ustawy o ofercie publicznej, w tym braku właściwego zdefiniowania pojęcia „rynku pieniężnego”. Wyłączenia zawarte w art. 2 ust. 3 ustawy o ofercie publicznej nie obejmują, jak to wywiódł Sąd Okręgowy wszelkich obligacji. Rzeczony przepis wyłącza zastosowanie art. 98 ustawy o ofercie publicznej jedynie w zakresie krótkoterminowych papierów wartościowych, zatem i obligacji, których termin wykupu jest krótszy niż rok. Zgodnie z art. 2 ust. 1 i 2 lit. b ustawy o obrocie instrumentami finansowymi- instrumentami finansowymi rynku pieniężnego w rozumieniu ustawy są instrumenty finansowe- zarówno papiery wartościowe, jak i instrumenty niebędące papierami wartościowymi. Zgodnie z art. 3 pkt. 27 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi rynkiem pieniężnym jest system obrotu instrumentami finansowymi opiewającymi wyłącznie na wierzytelności pieniężne, o terminie realizacji praw, liczonymi od dnia ich wystawienia albo nabycia w obrocie pierwotnym, nie dłuższym niż rok. Mogą to być przy tym zarówno instrumenty pochodne (np. walutowe), jak i papiery wartościowe- w szczególności obligacje o terminie wykupu krótszym niż rok. Wyłączenie w ustawie o ofercie publicznej jedynie papierów wartościowych będących instrumentami rynku pieniężnego w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi wynika po prostu z faktu, że zgodnie z art.1 –ustawa ta dotyczy tylko papierów wartościowych, wyłączenie zatem instrumentów finansowych innych niż papiery wartościowe nie miałoby sensu. Wyłączenie to jest wynikiem przyjęcia

przez ustawodawcę założenia, że krótkoterminowe zobowiązanie o charakterze czysto pieniężnym nie wymaga tak szczegółowej i precyzyjnej procedury informacyjnej (zwłaszcza zaś-przygotowania prospektu), jak inwestycja długo- i średnioterminowa (A. Chłopecki, Komentarz do art. 2 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz spółkach publicznych. Lex 2014). Poza sporem w tej sprawie pozostaje, że obligacje serii (...) były obligacjami średnioterminowymi, bowiem termin ich wykupu wynosił rok.

Stanowisko Sądu Okręgowego, które sprowadziło się zatem jedynie do wadliwego przyjęcia, wskutek wadliwej wykładni, że art. 98 ustawy o ofercie nie ma zastosowania w tej sprawie, spowodowało, że Sąd ten nie badał ewentualnych przesłanek odpowiedzialności pozwanego na tej podstawie, zatem zaniechał zbadania materialnej podstawy żądania powoda. Już ta konstatacja prowadzi do wniosku, że istota sprawy nie została rozpoznana. Jednocześnie rację na skarżący, że Sąd Okręgowy przyjmując, że odpowiedzialność pozwanego nie może być oceniana na podstawie art. 98 ustawy o ofercie publicznej (co jak wskazano jest stanowiskiem błędnym), winien rozważyć odpowiedzialność pozwanego w oparciu o art. 415 k.c., a ostatecznie, gdyby i ta podstawa odpowiedzialności nie okazała się zasadna, także w oparciu o odpowiedzialność odszkodowawczą na podstawie art. 484 k.s.h. (powołanej w załączniku do protokołu rozprawy przez powoda). Należy przy tym podkreślić, że przesłanki odpowiedzialności na podstawie powołanych przepisów są odmienne, w tym w art. 98 ustawy o ofercie publicznej ustawodawca przerzucił ciężar dowodu braku winy na osoby, które mogą ponosić odpowiedzialność na podstawie tego przepisu, natomiast odpowiedzialność na podstawie art. 484 k.s.h. stanowi specyficzną odpowiedzialność odszkodowawczą za fałsz i zatajenie, niezależną od winy sprawcy (por. A. Kidyba Komentarz aktualizowany do art. 484 k.s.h.).

W związku z tym nie zasługuje na akceptację stanowisko pozwanego podnoszone w odpowiedzi na apelację, że Sąd Okręgowy przyjmując brak odpowiedzialności pozwanego na podstawie art. 98 ustawy o ofercie publicznej, jednocześnie przesądził w ogóle brak podstaw odpowiedzialności deliktowej pozwanego.

Ponownie rozpoznając sprawę w zakresie ewentualnej odpowiedzialności deliktowej pozwanego, Sąd Okręgowy dokonana, po ewentualnym uzupełnieniu ustaleń faktycznych na podstawie prawidłowo przeprowadzonych dowodów z dokumentów przedstawionych przez strony i ewentualnym uzupełnieniu dowodów ze źródeł osobowych, subsumcji ustalonego stanu faktycznego pod normę art. 98 ust.1 i 5 ustawy o ofercie publicznej, a także rozważy, w przypadku stwierdzenia braku odpowiedzialności pozwanego na tej podstawie czy pozwany może w okolicznościach sprawy odpowiadać na podstawie art. 415 k.c., ewentualnie także czy zastosowanie w ustalonym stanie faktycznym może znaleźć art. 484 k.s.h.

W zakresie odpowiedzialności kontraktowej, stanowisko Sądu Okręgowego, zasługuje na akceptację. Zarzuty apelacji nie były zasadne. Rację ma Sąd pierwszej instancji, że stron postępowania nie łączyła umowa o doradztwo inwestycyjne, z istnieniem której oraz jej wadliwym wykonaniem, powód wiązał odpowiedzialność pozwanego. Do trafnych wywodów Sądu pierwszej instancji dodać należy, że przy umowie doradztwa inwestycyjnego zobowiązaniem firmy inwestycyjnej jest rekomendacja dotycząca określonego postępowania wobec instrumentów finansowych. Rekomendacja jest opinią (wypowiedzią o charakterze ocennym) rekomendującego co do pożądanego (zalecanego) sposobu działania jej adresata w odniesieniu do instrumentów finansowych, która w opinii rekomendującego jest korzystna dla adresata rekomendacji. Należy więc odróżnić rekomendację od informacji, czyli wypowiedzi jedynie opisującej określone fakty. Udzielanie wyłącznie informacji nie stanowi doradztwa inwestycyjnego, gdyż koniecznym elementem rekomendacji jest wskazówka, co do konkretnego postępowania, które zdaniem autora wypowiedzi byłoby korzystne dla adresata tej wypowiedzi. Jak trafnie też wskazał Sąd Okręgowy, w świetle art. 76 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, rekomendacja musi mieć zindywidualizowany charakter, gdyż musi być przygotowana na podstawie znanych firmie inwestycyjnej- aktualnych potrzeb i sytuacji klienta. Zalecenie musi być przedstawione jako odpowiednie dla danej osoby. W tym kontekście wskazać więc należy, że świadek G. jasno wskazała, że nie miała uprawnień doradcy inwestycyjnego i nie pełniła takiej roli u pozwanego, a jej zadaniem było wysyłanie ofert do potencjalnych klientów, w tym do powoda. Z zeznań tego świadka nie wynika, aby przesłana powodowi oferta różniła się od oferty wysłanej innym osobom, aby była spersonalizowana, przygotowana specjalnie dla potrzeb powoda i dostosowana do jego sytuacji. Nadto trafnie Sąd Okręgowy uznał, że pozwany nie dokonywał żadnej analizy sytuacji

powoda przed przesłaniem mu oferty dotyczącej zakupu obligacji, a sama okoliczność, że świadek G. była w banku, czyli w poprzednim miejscu pracy, doradcą powoda nie daje podstaw do uznania, że pozwany dokonywał analizy potrzeb i sytuacji powoda na potrzeby usługi doradztwa inwestycyjnego. Jednocześnie świadek G. podała, że kwestia zakupu obligacji przez powoda była dla niej neutralna, a z materiału dowodowego, w tym także zeznań samego powoda nie wynika, aby świadek ten przekonywała powoda do zakupu obligacji serii (...). Nie można więc przyjąć, aby ze strony pozwanego przygotowana została dla powoda rekomendacja co do pożądanego sposobu postępowania. Powodowi przesłana została jedynie informacja o możliwości zakupu obligacji serii (...). Powód nie udowodnił, aby przekazano mu wskazówkę co do sposobu postępowania. Samo zaufanie powoda do pracownika pozwanego -świadka G., co może być zrozumiałe z uwagi na uprzednie sukcesy inwestycji oferowanych przez świadka, jest niewystarczające do przyjęcia, że pozwany świadczył rzeczoną usługę na rzecz powoda. Wprawdzie rację ma powód, że umowa o doradztwo inwestycyjne nie musi być zawarta na piśmie, ale w ogóle musi być zawarta, gdyż usługa ta winna być świadczona na podstawie umowy i w oparciu o regulamin świadczenia tej usługi obowiązujący w danym podmiocie. Powód powinien więc udowodnić, z zastrzeżeniem art. 74 k.c., albo że zwrócił się do pozwanego o poradę (rekomendację), która została mu udzielona, albo, że to pozwany był inicjatorem zawarcia takiej umowy, a powód wyraził na to zgodę. Wskazać też należy, że istnieje domniemanie odpłatności tej umowy, a skoro powód nie wykazuje, aby za usługę doradztwa inwestycyjnego zapłacił, to powinien również udowodnić, że umowa zawarta z pozwanym była nieodpłatna. Tym obowiązkom powód nie sprostał. Nie wykazał zatem, że łączyła go z powodem umowa doradztwa inwestycyjnego, co prawidłowo przyjął Sąd Okręgowy.

Zarzuty apelacji nie podważają skutecznie prawidłowej oceny Sądu pierwszej instancji odnośnie nie zawarcia umowy o doradztwo inwestycyjne pomiędzy stronami.

Mając powyższe na uwadze Sąd Apelacyjny uznał, że Sąd Okręgowy nie rozpoznał istoty sprawy we wskazanym wyżej zakresie, tj. odpowiedzialności deliktowej pozwanego ewentualnie na podstawie art. 484 k.s.h. Powyższe skutkowało uchyleniem zaskarżonego wyroku i przekazaniem sprawy do ponownego rozpoznania na podstawie art. 386 § 4 k.p.c., przy pozostawieniu Sądowi Okręgowemu rozstrzygnięcia o kosztach postępowania.

Beata Byszewska Romana Górecka Paulina Aslanowicz