

Sygn. akt I C 837/10

WYROK

W IMIENIU RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ

Dnia 30 września 2011 r.

Sąd Okręgowy w Warszawie, Wydział I Cywilny

w składzie następującym:

Przewodniczący: SSR /del./ Jacek Bajak

Protokolant: Aneta Wesółkowska

po rozpoznaniu w dniu 16 września 2011 r. w Warszawie

sprawy z powództwa J. B. (2)

przeciwko (...) SA w W., (...) Bank (...) SA w W.

o zapłatę

1. oddała powództwo;

2. zasądza od J. B. (2) na rzecz (...) SA w W. i na rzecz (...) Bank SA w W. kwoty po 7 217 zł (siedem tysięcy dwieście siedemnaście złotych) tytułem zwrotu kosztów postępowania.

UZASADNIENIE

Pozwem z 2 września 2010 r. J. B. (2) wniósł o zasądzenie od (...) SA w Warszawie i (...) Bank (...) SA w W. solidarnie kwoty 860 850 zł z odsetkami ustawowymi od 11 lipca 2009 r. do dnia zapłaty.

Jako podstawę faktyczną żądania powód wskazał odszkodowanie za szkodę doznaną przez powoda w efekcie publikowania przez (...) SA zawyżonych wartości netto jednostek funduszu (...) w okresie od 19 września 2008 r. do 2 marca 2009 r. Powód wskazał, że towarzystwo w podanym okresie świadomie podawało zawyżone ceny jednostek uczestnictwa wprowadzając powoda w błąd co do faktycznej wysokości ceny i uniemożliwiając mu zbycie jednostek przy pierwszych spadkach ceny niemieszczącej się w podanej przez towarzystwo i akceptowanej przez powoda fluktuacji ceny w wysokości (...). Rezultatem było doprowadzenie powoda do niekorzystnego rozporządzenia mieniem za pomocą wprowadzenia go w błąd. Zatajając faktyczne ceny w okresie od 19.09.08 do 2.03.09 i publikując je dopiero 3.09.09 towarzystwo spowodowało szkodę, którą potem częściowo tylko zrekompensowało. Na podstawie tych okoliczności powód upatrywał wadliwego zarządzania funduszem.

Pozwany (...) SA wniósł o oddalenie powództwa w całości /k. 221, 323/

Pozwany (...) Bank SA w W. wniósł o oddalenie powództwa w całości kwestionując bezprawność działania, wysokość szkody oraz związek przyczynowy /k. 226/.

W piśmie z dnia 8 czerwca 2011 r. powód „skorygował wartość przedmiotu sporu” nie modyfikując żądania pozwu /k. 1026/.

Sąd ustalił, że:

J. B. (2) łączyła z (...) Bank (...) SA w W. umowa ramowa dotycząca zasad kredytowania /k. 988/ Zabezpieczeniem zobowiązań powoda wynikających z umowy był m.in. zastaw na jednostkach funduszu (...), zwolnienie zabezpieczenia

miało nastąpić po ustanowieniu nieodwołalnego pełnomocnictwa banku do rachunku klienta, na który ma nastąpić wypłata środków z (...) oraz po przedłożeniu przez klienta podpisanej dyspozycji sprzedaży jednostek funduszu oraz dyspozycji przekazania środków ze sprzedanych jednostek na całkowicie zablokowany rachunek kredytobiorcy z późniejszym przekazaniem ich na depozyt bankowy /k. 1003/.

Powód J. B. (2) posiadał na dzień 2 marca 2009 r. (...) jednostek uczestnictwa w funduszu „(...)” obciążonych zastawem na rzecz (...) Bank (...) SA w W./okoliczność bezsporna/.

Zgodnie z zapisami w prospekcie informacyjnym funduszu nie mniej niż (...) wartości aktywów miało być lokowane w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty finansowe, których termin zapadalności lub okres odsetkowy nie przekracza roku. Wskazano, że fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego /k. 102/, wskazano na ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji/k. 104/. Jako ryzyka inwestycyjne wymieniono ryzyko rynkowe, kredytowe, rozliczenia, płynności, walutowe, związane z przechowywaniem aktywów, koncentracją aktywów lub rynków, makroekonomiczne, zmian w regulacjach prawnych, wyceny aktywów. W tym ostatnim ryzyku wskazano, że zasady wyceny aktywów funduszu są szczegółowo określone rozporządzeniem Ministra Finansów w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, które zakłada możliwość odstąpienia od określonych w nim metod wyceny wyłącznie, jeżeli nie znajdują one zastosowania dla danych aktywów finansowych. W związku z powyższym, nadzwyczajne wydarzenia powodujące gwałtowną reakcję na rynku finansowym, jak np. katastrofy, akty terroru lub incydentalne transakcje zawierane po cenach odbiegających od wartości godziwej, mogą powodować, że dokonana w ten sposób wycena aktywów funduszu i w konsekwencji wartość aktywów funduszu i jednostek uczestnictwa może odbiegać od ich rzeczywistej wartości (wartości godziwej)/k. 103, 104/. Fundusz był polecany inwestorom instytucjonalnym, poszukującym możliwości lokowania wolnych środków firmy przy jednoczesnej możliwości osiągnięcia stopy zwrotu powyżej rentowności lokat bankowych /k. 105/. W prospekcie wskazano, że wartość składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się dla dłużnych papierów wartościowych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej zaś dłużne papiery wartościowe z wbudowanymi instrumentami pochodnymi w wartości godziwej /k. 108/. W przypadku gdyby stosowane metody wyceny nie odzwierciedlały wartości godziwej fundusz miał zastosować inne metody wyceny. Jednocześnie prospekt definiował aktywny rynek jako spełniający łącznie podane kryteria: instrumenty będące przedmiotem obrotu są jednorodne, zazwyczaj w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy, ceny są podawane do publicznej wiadomości /k. 109/.

W statucie funduszu wskazano, że zawarte w prospekcie informacyjnym zasady wyceny aktywów funduszu SA zgodne z ustawą o rachunkowości oraz rozporządzeniem wydanym na podstawie art. 81 ust. 2 pkt 1 tej ustawy /k. 142/.

W dniu 3 marca 2009 r. (...) SA poinformowała, że w dniu 2 marca 2009 r. wystąpiły przesłanki uniemożliwiające dokonanie wiarygodnej wyceny istotnej części aktywów funduszy, m.in. (...), w związku z czym zarząd podjął decyzję o zawieszeniu zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa /k. 87/. W tym samym dniu (...) Bank jako depozytariusz funduszu zawiadomił Komisję Nadzoru Finansowego, iż nie potwierdził wyceny funduszu, gdyż powziął informację mogącą wskazywać, iż wycena jednego ze składników portfela może nie odzwierciedlać jego wartości godziwej /k. 286/.

Oświadczenia biegłych rewidentów z lat 2005-2010 wskazywały, że stosowane w funduszu metody wyceny aktywów funduszu są zgodne z rozporządzeniem Ministra Finansów z 8 października 2004 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych /k. 153, 380-399/.

W dniu 15 maja 2009 r. tytułem rekompensaty pozwany fundusz nabył na rzecz powoda, ale na własny koszt, (...) jednostek uczestnictwa za kwotę (...)zł /okoliczność bezsporna/.

W sprawozdaniu finansowym za I półrocze 2009 r. zarząd funduszu wskazał, że „w wyniku skokowego wzrostu awersji do ryzyka kredytowego Polski w I kwartale 2009 r. w dniu 2 marca 2009 r. wystąpiły przesłanki uniemożliwiające dokonanie wiarygodnej wyceny istotnej części aktywów funduszy: (...), (...) oraz (...). W związku z powyższym zarząd towarzystwa podjął decyzję o zawieszeniu zbywania i odkupowania jednostek uczestnictwa ww. funduszy, które

wznowiono w dniu 6 marca 2009 r. Sytuacja spowodowana była dramatycznie zwiększającym się w drugiej połowie 2008 r. ryzykiem kredytowym związanym z dwoma składnikami lokat znajdującymi się w funduszach: obligacjami korporacyjnymi (...) oraz (...). W związku ze spodziewanym spadkiem ich wartości towarzystwo podjęło w marcu 2009 r. decyzję o całkowitym wyjściu z tej inwestycji. Strata wynikająca ze spadku wartości (...) i (...) została zrealizowana w dniu 3 marca 2009 r. i spowodowała jednorazowy spadek wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa tych funduszy. Ze względu na fakt, iż w drugiej połowie roku 2008 r. brak było podstaw do uznania, iż zmiany wartości godziwej wynikające ze zmian poziomu ryzyka kredytowego P.są w dalszym ciągu nieistotne towarzystwo dokonało przeszacowania wartości (...) i (...), w okresie od 19 września 2008 r. do 2 marca 2009 r. i ustaliło skorygowaną wartość aktywów netto przypadającą na jednostkę uczestnictwa w tym okresie. [...] W wyniku opisaney sytuacji wartość jednostki uczestnictwa (...) zakończyła pierwsze półroczne 2009 roku na poziomie (...). W tym samym czasie zmiana wartości jednostki uczestnictwa (...) wyniosła (...) a (...) –(...). Z grupy funduszy płynnościowych najlepszy rezultat osiągnął (...) z wynikiem (...)”. /k. 48-49/.

W sprawozdaniu finansowym za okres od 1 stycznia 2009 r. do 30 czerwca 2009 r. wskazano, że towarzystwo od 19 września 2008 r. do 2 marca 2009 r. dokonywało błędnej wyceny aktywów funduszu. Błąd polegał na brak uwzględnienia w wycenie aktywów funduszu zwiększającego się ryzyka kredytowego zwięzanego z dwoma składnikami lokat: obligacjami korporacyjnymi (...) oraz (...). Wskazano, że były to instrumenty dłużne, które zawierały wbudowany element związany z ekspozycją na ryzyko kredytowe Polski mierzone za pomocą swapów kredytowych –CDS. Szereg wydarzeń, które miały miejsce w ostatnich miesiącach 2008 r. oraz w styczniu i lutym 2009 r. doprowadził do zmiany oceny wiarygodności kredytowej Polski, co miało związek z zawirowaniami na między narodowych rynkach finansowych zapoczątkowanymi z bankructwem banku (...). Wyprzedaż polskich obligacji przełożyła się na wzrost ryzyka niewypłacalności naszego kraju, w lutym 2009 r. doszło do skokowego wzrostu wyceny ryzyka. Towarzystwo podjęło decyzję o wyjściu z ww obligacji (...) oraz (...), strata z tym związana spowodowała jednorazowy spadek wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w wysokości (...) %. Ww obligacje z uwagi na odbiorców emisji oraz brak notowań na rynku aktywnym zostały zakwalifikowane przez towarzystwo do składników lokat nie notowanych na aktywnym rynku. W związku z tym, że przez poprzednie lata poziom ryzyka kredytowego Polski był niski towarzystwo nie ujmowało w księgach zmian wartości godziwej wynikających ze zmian w ocenie ryzyka kredytowego, gdyż nie miały one istotnego wpływu na oszacowania wartości godziwej. Towarzystwo uznało jednak, że w drugiej połowie 2008 r. brak było podstaw do uznania, że zmiany wartości godziwej wynikające ze zwab poziomu ryzyka kredytowego Polski są w dalszym ciągu nieistotne, dokonało przeszacowania wartości posiadanych obligacji w okresie od 19 września 2008 r. do 2 marca 2009 r. i ustaliło skorygowana wartość aktywów netto przypadająca na jednostkę uczestnictwa. Straty poniesione przez uczestników funduszu wyniosły (...) zł. W dniu 23 kwietnia 2009 r. towarzystwo podjęło decyzję o dokonaniu rekompensaty strat poniesionych przez uczestników, w formie przydzielenia jednostek uczestnictwa inwestorom, którzy ponieśli straty przy nabywaniu i odkupywaniu jednostek, koszt nabycia tych jednostek został pokryty przez towarzystwo /k. 173-174/.

W dniu 25 sierpnia 2009 r. depozytariusz funduszu, czyli (...) Bank (...) SA złożył oświadczenie, że dane dotyczące stanów aktywów funduszu przedstawione w sprawozdaniu finansowym funduszu za okres od 1.01.09 do 30.06.09 są zgodne ze stanem faktycznym /k. 175/.

Na posiedzeniu w dniu 16 czerwca 2010 r. Komisja Nadzoru Finansowego nałożyła na (...) SA karę pieniężną w wysokości (...) zł za naruszenie przepisów prawa oraz interesów uczestników funduszy w zakresie wyceny aktywów i ustalania wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa oraz za naruszeni przepisów w zakresie zawieszenia odkupowania jednostek uczestnictwa. W ocenie KNF nieprawidłowości dotyczyły § 25 ust. 1 pkt 2 rozporządzenia o rachunkowości funduszy inwestycyjnych, zgodnie z którym wartość składników lokat nie notowanych na aktywnym rynku, innych niż dłużne papiery wartościowe, wyznacza się według wartości godziwej; art. 89 ust. 4 pkt 2 ustawy o funduszach inwestycyjnych, który stanowi, że fundusz może zawiesić odkupywanie jednostek uczestnictwa na 2 tygodnie, jeżeli nie można dokonać wiarygodnej wyceny istotnej części aktywów funduszu z przyczyn niezależnych od funduszu; interesów uczestników funduszy poprzez nieprawidłową wycenę jednostek uczestnictwa, nierzetelne wyliczenie rekompensat z tytułu strat poniesionych przez uczestników funduszy w wyniku nieprawidłowej wyceny

obligacji i nierówne traktowanie uczestników w zakresie wypłaty tych rekompensat /k. 79/. Kara w wysokości (...) zł została również nałożona na (...) Bank (...) SA jako depozytariusza /k. 1064/. Pozwani wskazali na brak przymiotu ostateczności ww decyzji, a w przypadku drugiej z nich wskazali, że nawet nie została doręczona stronie /k. 1071/.

W dniu 25 sierpnia 2010 r. na stronach internetowych (...) został przedstawiony jako fundusz płynnościowy z poziomem ryzyka (...) i stopą zwrotu (...) % /k. 37/. Fundusz został przedstawiony jako lokujący nie mniej niż (...) wartości aktywów w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty finansowe, których termin zapadalności lub okres odsetkowy nie przekracza roku. Jako ryzyko wskazano możliwe nieznaczące wahania cen jednostki uczestnictwa, ale w średnioterminowej i dłuższej perspektywie jednostka uczestnictwa nie powinna odnotowywać spadków wartości. Na dzień 24.08.10 stopa zwrotu za 1 miesiąc wynosiła (...), na 6 miesięcy wynosiła (...), na 1 rok (...) %, na 3 lata (...), na 5 lat (...) % a od pierwszej wyceny (...) /k. 86/. Również na stronach internetowych funduszu zostało umieszczone ogólne wprowadzenie zatytułowane: „Inwestowanie w fundusze. Wybór funduszu”. /k. 38-40/.

Powyższy stan faktyczny Sąd ustalił w przeważającej części na podstawie ww dokumentów, nie kwestionowanych przez strony.

Sąd oddalił dalej idące wnioski dowodowe, gdyż jak zostanie w dalszej części uzasadnienia wskazane strona powodowa nie wykazała podstawowych przesłanek odpowiedzialności pozwanych. W tej sytuacji realizacja kolejnych wniosków dowodowych zmierzałaby jedynie ku przewlekłości postępowania.

Sąd zważył, co następuje: powództwo podlegało oddaleniu w całości. Podstawą faktyczną żądania była błędna wycena składników aktywów funduszu, przy czym powód zarzucał towarzystwu świadome podawanie błędnej wartości wyceny. Pozwane towarzystwo funduszy inwestycyjnych posiadało w aktywach funduszu obligacje (...) oraz (...), z których wyceną związana była strata na jednostkach uczestnictwa funduszu. Obligacje ze swojej definicji są papierem dłużnym. Poza sporem w sprawie była okoliczność, iż do 2 marca 2009 r. wycena tego składnika aktywów dokonywała się według skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Obywało się to stosownie do zapisu art. 25 § 1 pkt 1 rozporządzenia Ministra Finansów z 8 października 2004 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych. Wobec podjęcia wiadomości, iż wycena ta może odbiegać od rynkowej wartości papieru dłużnego towarzystwo podjęło decyzję o zastosowaniu procedury wskazanej w art. 28 ust. 7 ustawy o rachunkowości, który mówi, iż trwała utrata wartości ma miejsce, gdy istnieje duże prawdopodobieństwo, że składnik aktywów nie przyniesie w przyszłości w znaczącej części lub w całości przewidywanych korzyści ekonomicznych, co uzasadniało dokonanie odpisu aktualizującego doprowadzającego do odzwierciedlenia rzeczywistej, rynkowej wartości składnika, bez zmiany sposobu wyceny. Stąd też nie można przypisać pozwanemu towarzystwu ani winy ani bezprawności działania, a dopiero wystąpienie tych dwóch przesłanek warunkuje odpowiedzialność odszkodowawczą w reżimie deliktowym. Wykluczyło również odpowiedzialność kontraktową. Zgodnie z art. 64 ustawy o funduszach inwestycyjnych towarzystwo odpowiada wobec uczestników zbiorczego portfela papierów wartościowych oraz uczestników funduszu inwestycyjnego za wszelkie szkody spowodowane niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem swoich obowiązków w zakresie zarządzania zbiorczym portfelem papierów wartościowych lub funduszem i jego reprezentacji, chyba że niewykonanie lub nienależyte wykonanie obowiązków jest spowodowane okolicznościami, za które towarzystwo odpowiedzialności nie ponosi. W ocenie Sądu nie można przypisać pozwanemu nienależytego wykonania obowiązków. Pozwane towarzystwo stosowało się ściśle do metody wyceny wynikającej z cytowanego rozporządzenia Ministra Finansów. Nie ulega wątpliwości, iż obligacje znajdujące się w posiadaniu funduszu, jako papiery dłużne powinny być wyceniane zgodnie z literalnym zapisem § 25 rozporządzenia wg skorygowanej ceny nabycia. Znajdowało to potwierdzenie w złożonych do akt sprawy opiniach biegłych rewidentów. Jak wynika z zeznań świadka B. P. w 2005 r. ówczesny organ nadzoru rynku kapitałowego Komisja Papierów Wartościowych potwierdziła kwalifikację papierów dłużnych pozwanego jako obligacje /k. 1031/, towarzystwo otrzymało zgodę organu nadzoru na nabycie tych obligacji /k. 1048/. Powód nie wskazał uzasadnienia dla twierdzenia, iż stosowana przez towarzystwo metoda była błędna i zgodnie z jego stanowiskiem powinna mieć zastosowanie metoda wyceny wg wartości godziwej. Zgodnie z § 25 rozporządzenia metoda wyceny wg wartości godziwej była przewidziana dla innych składników lokat niż papiery dłużne. Komisja Nadzoru Finansowego stwierdziła błędną metodę wyceny dopiero po zaistnieniu sytuacji dotyczącej

jednostek pozwanego funduszu wskazującej na różnicę pomiędzy wyceną wartością godziwą a wyceną na podstawie skorygowanej ceny nabycia, przedtem zarówno kwalifikacja papieru jak i metoda wyceny nie były kwestionowane przez ten organ /k. 1048 zeznania świadka B. P./.

Tak więc w ustalonym stanie faktycznym nie zaistniała błędna wycena składnika aktywów funduszu, była zgodna z aktem normatywnym regulującym zasady wyceny, a ta okoliczność została wskazana w pozwie jako podstawa roszczeń odszkodowawczych powoda.

Bezsporne między stronami było zawirowanie na światowych rynkach finansowych. Prospekt informacyjny funduszu wskazywał na taką okoliczność jako jedno z ryzyk inwestycyjnych. Stąd też Sąd uznał, iż po stronie powoda nie doszło do szkody, lecz do wskazywanej przez pozwanego straty inwestycyjnej, z którą każdy inwestor winien się liczyć i która wynikała ze wskazanych w prospekcie informacyjnym ryzyk związanych z inwestowaniem. Nadto wbrew twierdzeniu pozwu, w żadnym materiale reklamowym, ani formalnym dokumencie pozwany nie deklarował ani nie gwarantował bezpiecznego, stabilnego wzrostu aktywów.

Co do pozwanego banku, jako depozytariusza funduszu, należało zgodzić się ze stanowiskiem tego pozwanego, iż ustawa o funduszach inwestycyjnych nakładając na niego obowiązek zapewnienia zgodności działań towarzystwa z prawem nie wyposażała depozytariusza w jakiegokolwiek instrumenty pozwalające egzekwować zalecane działania, kształtować politykę inwestycyjną. Stąd też w niniejszej sprawie nie jest możliwa odpowiedzialność tego pozwanego w oparciu o ustawę o funduszach ani w oparciu o art. 415 k.c. Brak związku przyczynowego pomiędzy szkodą powoda a zachowaniem depozytariusza jest oczywisty i stanowi konsekwencję braku odpowiedzialności funduszu.

Sąd nie podzielił stanowiska powoda również w zakresie utraconych korzyści. Powód nie uprawdopodobnił nawet, iż w razie natychmiastowego powzięcia wiadomości o innej wartości jednostek uczestnictwa dokonałby zmiany sposobu inwestowania w sposób wskazany w pozwie. O ile nawet przyjąć, iż uzyskałby natychmiastową zgodę banku, na którego rzecz został ustanowiony zastaw na jednostkach uczestnictwa i na zainwestowanie uzyskanych środków w sześciomiesięczną lokatę bankową, dotychczasowe działania powoda nie przemawiają za uprawdopodobnieniem też wskazanych w pozwie. Powód wskazuje na siebie jako na inwestora ostrożnego. Za tym twierdzeniem nie stoi konsekwencja w postaci natychmiastowej decyzji o pozbyciu się jednostek uczestnictwa. Jedną ze strategii inwestycyjnych mogło być również oczekiwanie na dalszy rozwój sytuacji, tym bardziej, iż w dniu 19 września 2008 r. wg założeń powoda spadek wartości aktywów wynosił(...) %. Dotychczasowe zachowania inwestycyjne powoda nie potwierdzają prawdopodobieństwa takiej jego decyzji.

Pozwani kwestionowali wysokość roszczenia. Należało uznać ich racje w tym zakresie. Powód nie uwzględnił w swoich wyliczeniach, pomimo zarzutu pozwanego, obowiązku podatkowego do przychodów osiągniętych z lokat bankowych. Pozwany zakwestionował zarówno uprawdopodobnienie zachowania inwestycyjnego powoda jak i wysokość oprocentowania lokaty, wskazał na wyliczenie odsetek od wypłaconych powodowi środków i nieuwzględnienie otrzymanej rekompensaty w wysokości (...) zł. Pozwany zakwestionował również twierdzenie powoda o jego profilu inwestora konserwatywnego. Powód nie wykazał prawdziwości tego twierdzenia, przeciwnie przedstawiona przez pozwanego dokumentacja obaliła to twierdzenie, jak również zeznania świadka T. O., który znając zachowania inwestycyjne powoda od 2006 r. zeznając na rozprawie w dniu 18 lutego 2011 r. wskazał, że powód przeraziłby się spadkiem wartości jednostek funduszu w wysokości (...) i mógłby dokonać sprzedaży jednostek /k. 565/, świadek wycofał się z tego twierdzenia odpowiadając na pytanie pełnomocnika powoda na rozprawie 13 kwietnia 2011 r. zeznając, iż wydaje mu się, że nie chodziło o (...) spadek wartości/k. 828/. Ze złożonych dokumentów wynika, że powód inwestował w 2007 r. kwotę (...) zł w fundusz akcyjny małych i średnich spółek, którego stopa zwrotu wynosiła za ostatnie trzy lata (...). Jak wykazał pozwany utrzymując pozycje w tym funduszu powód akceptował dzienne zmiany wartości jednostki nawet (...) % nie dokonując zbycia jednostek uczestnictwa w tym funduszu mimo znaczących spadków wartości. Należy przy tym podkreślić, iż nawet w ocenie świadka T. O. inwestycja w aktywa małych i średnich spółek jest jedną z najbardziej agresywnych inwestycji /k. 565/. Podobne zachowania inwestycyjne powoda dotyczyły funduszu zabezpieczenia emerytalnego z kwotą inwestycji (...) zł., w którym powód akceptował spadki wartości jednostek funduszu przekraczające wskazywany przez niego jako maksymalnie akceptowalny spadek rzędu (...)/k.

466 zlecenie nabycia jednostek funduszu zabezpieczenia emerytalnego, k. 469 zlecenie nabycia jednostek funduszu (...) małych i średnich spółek, k. 472 charakterystyka funduszu (...) małych i średnich spółek, k. 474-512 historia zmiany wartości jednostek (...) małych i średnich spółek/. Powód inwestował również w fundusz Zabezpieczenia Emerytalnego, Fundusz Zrównoważony, (...) (...) oraz (...) Małych Spółek /k. 688/. Wahania wartości jednostek tych funduszy przekraczały określony w pozwie jako akceptowalny poziom zmian /k. 721-760/. Fundusz (...) (...) był funduszem lokującym środki w akcje emitentów (...) /k. 764/ a więc o większym stopniu ryzyka niż charakterystyczne dla inwestora konserwatywnego. Powód posiadał również jednostki uczestnictwa Funduszu(...) o łącznej wartości na dzień 6 marca (...)zł, wahania wartości jednostek przekraczały również deklarowaną przez powoda granice ryzyka (...) /k. 1018 niezaprzeczone twierdzenia pozwanego-okoliczność niesporna/.

W tej sytuacji z przyczyn wskazanych wyżej Sąd uznał, iż nie doszło do zaktualizowania się przesłanek odpowiedzialności odszkodowawczej pozwanego funduszu w reżimie odpowiedzialności kontraktowej, pozwanego banku w reżimie odpowiedzialności deliktowej, co skutkowało oddaleniem powództwa w całości.

Mając na uwadze wynik sporu Sąd orzekł o obowiązku zwrotu kosztów pozwanym na podstawie przepisu art. 98 k.p.c.