

## UZASADNIENIE

### **Przedmiot i przebieg postępowania**

1. Pozwem z dnia 18 listopada 2020 r. powód J. M. wniósł o zasądzenie od Skarbu Państwa – Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego kwoty 37 500 zł wraz z odsetkami ustawowymi za opóźnienie od dnia 29 września 2020 r. do dnia zapłaty, a ponadto o zasądzenia od pozwanego na swoją rzecz zwrotu kosztów postępowania, w tym opłaty za czynności radcy prawnego w wysokości dwukrotności stawki minimalnej i opłaty skarbowej w wysokości 17 zł, wraz z odsetkami ustawowymi za opóźnienie. Powód wywodził swoje roszczenie z odpowiedzialności Skarbu Państwa za niezgodne z prawem działania organów państwa, w tym przede wszystkim zaniedbania i uchybienia KNF (stwierdzone w raporcie NIK na temat działań organów państwa w sprawie (...)), które spowodowały u niego szkodę. Powód zainwestował bowiem 50 000 zł w obligacje spółki (...) S.A. (dalej też jako „**Spółka**”), która była spółką publiczną i tym samym podlegała nadzorowi KNF. Utracił jednak szansę na odzyskanie tych pieniędzy od Spółki, gdyż w wyniku przyspieszonego postępowania układowego zatwierdzono układ z wierzycielami polegający na tym, że zostanie im wypłacona tylko ¼ zainwestowanych środków. ( pozew, k. 2-14)
2. Pozew, doręczony zgodnie z żądaniem pozwu pod adres „Skarbu Państwa – Przewodniczącego KNF” został zwrócony przez pełnomocnika Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego (dalej też jako „**UKNF**”) z pismem wyjaśniającym, że Urząd jest państwową prawną i nie jest uprawniony do działania w imieniu Skarbu Państwa. ( pismo, k. 171-174)
3. Postanowieniem z dnia 17 czerwca 2021 r. Sąd oznaczył na podstawie art. 67 § 2 k.p.c. Wojewodę (...) jako jednostkę organizacyjną Skarbu Państwa właściwą do jego reprezentacji w postępowaniu. (postanowienie, k. 181)
4. W odpowiedzi na pozew z dnia 26 lipca 2021 r. Skarb Państwa reprezentowany przez Wojewodę (...) wniósł o oddalenie powództwa w całości i zasądzenie na swoją rzecz zwrotu kosztów procesu, w tym kosztów zastępstwa procesowego według norm przepisanych. Zwrócił ponadto uwagę, że nie jest właściwą stacjonarną fiskalną do reprezentacji Skarbu Państwa w postępowaniu (jako właściwego wskazał Prezesa Rady Ministrów), oraz wniósł o wezwanie do udziału w sprawie UKNF z uwagi na brak legitymacji procesowej biernej po stronie Skarbu Państwa. Wojewoda (...) wskazywał, że powód nie przedstawił faktów i dowodów na potwierdzenie bezprawnego działania organów państwa (nie jest takim dowodem raport NIK) oraz związku przyczynowego pomiędzy zarzucanymi zaniechaniami a indywidualną sytuacją powoda jako nabywcy obligacji w konkretnej emisji prywatnej. (odpowiedź na pozew, k. 188-196)
5. W piśmie z dnia 11 października 2021 r. powód wskazał, że przychylił się do wniosku o wezwanie Prezesa Rady Ministrów do udziału w sprawie jako reprezentanta Skarbu Państwa. Rozszerzył także swoje twierdzenia na poparcie żądania pozwu o wskazanie, że jednym z zaniechań po stronie państwa było nieterminowe wdrożenie dwóch dyrektyw (w tym tzw. MIFID II), które miały za zadanie lepszą ochronę interesów nieprofesjonalnych nabywców instrumentów finansowych i których terminowa transpozycja pozwoliłaby uniknięcie szkody przez powoda. (replika powoda I, k. 205-209)
6. Postanowieniem z dnia 5 stycznia 2022 r. Sąd oznaczył na podstawie art. 67 § 2 k.p.c. Prezesa Rady Ministrów jako kolejną jednostkę organizacyjną Skarbu Państwa właściwą do jego reprezentacji w postępowaniu. (postanowienie, k. 216)
7. W odpowiedzi na pozew z dnia 22 lutego 2022 r. Skarb Państwa reprezentowany przez Prezesa Rady Ministrów wniósł o oddalenie powództwa w całości i zasądzenie na swoją rzecz zwrotu kosztów procesu, w tym kosztów zastępstwa procesowego według norm przepisanych w potrójnej wysokości stawki minimalnej. Zwrócił ponadto uwagę, że nie jest właściwą stacjonarną fiskalną do reprezentacji Skarbu Państwa w postępowaniu (jako właściwego w zakresie zarzutów dotyczących spóźnionej albo wadliwej implementacji prawa unijnego wskazał Ministra Finansów) oraz

wniósł o zwolnienie siebie z udziału w postępowaniu. Prezes Rady Ministrów podzielił zarzuty przeciwko żądaniu pozwu wskazane przez Wojewodę (...). (odpowiedź na pozew, k. 236-270)

8. Postanowieniem z dnia 11 maja 2022 r. Sąd oznaczył na podstawie art. 67 § 2 k.p.c. Ministra Finansów jako kolejną jednostkę organizacyjną Skarbu Państwa właściwą do jego reprezentacji w postępowaniu. (postanowienie, k. 292)

9. W odpowiedzi na pozew z dnia 20 czerwca 2022 r. Skarb Państwa reprezentowany przez Ministra Finansów wniósł o oddalenie powództwa w całości i zasądzenie na swoją rzecz zwrotu kosztów procesu, w tym kosztów zastępstwa procesowego według norm przepisanych. Zwrócił ponadto uwagę, że nie jest właściwą stacjonarną instytucją do reprezentacji Skarbu Państwa w postępowaniu w zakresie wykraczającym ponad zarzuty dotyczące spóźnionej albo wadliwej implementacji prawa unijnego. Co do tej ostatniej kwestii podniósł, że termin implementacji dyrektywy MIFID II upłynął już po dacie nabycia przez powoda obligacji, w związku z którymi poniósł on szkodę, a zatem brak jest związku przyczynowego pomiędzy opóźnieniem w implementacji a tą szkodą. (odpowiedź na pozew, k. 304-312)

10. W piśmie z dnia 31 sierpnia 2022 r. (data nadania, k. 326) stanowiącym replikę na odpowiedzi na pozew wniesione przez Prezesa Rady Ministrów i Ministra Finansów powód poza podtrzymaniem swojego stanowiska wskazał, że pozew nie został doręczony podmiotowi który wskazywał jako właściwą jednostkę organizacyjną reprezentującą Skarb Państwa, czyli Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. Wniósł ponadto o to, aby w braku uznania sprecyzowania strony pozwanej Sąd wezwał do udziału w sprawie Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, gdyż zgodnie ze złożonym pozewem to on powinien występować w charakterze strony pozwanej. (pismo, k. 319-323)

11. Postanowieniem z dnia 23 września 2022 r. Sąd oddalił wniosek o oznaczenie jako reprezentanta Skarbu Państwa Urząd Komisji Nadzoru Finansowego i o wezwanie Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego jako pozwanego. (postanowienie, k. 327)

12. Na rozprawie dnia 15 grudnia 2022 r. powód wniósł, w razie oddalenia powództwa, o odstąpienie od obciążania go kosztami postępowania na podstawie art. 102 k.p.c. Pozwany Skarb Państwa reprezentowany przez Wojewodę (...) wniósł o niewuzględnienie takiego wniosku. (protokół rozprawy, k. 465)

### **Ustalenia faktyczne**

#### W zakresie dotyczącym powoda:

13. J. M. zajmuje się inwestowaniem od czasu powołania GPW w W.. Otrzymał on propozycję nabycia nr (...) obligacji serii (...) emitowanych przez (...) S.A. najpierw od pośrednika, K. B. (z którym wcześniej nie miał kontaktu), a po wyrażeniu zainteresowania tymi obligacjami w rozmowie dostał on dokument „Propozycji nabycia obligacji” z dnia 16 listopada 2017 r. Cena emisyjna jednej obligacji wynosiła 10 000 zł, a przyjmowanie zapisów na obligacje trwało od 6 listopada do 20 listopada 2017 r. W piśmie wskazano nr konta do przelewu wpłat na obligacje, wartość zobowiązań spółki w ujęciu skonsolidowanym na dzień 30 września 2017 r. oraz perspektywy kształtowania się zobowiązań emitenta do czasu całkowitego wykupu obligacji. Załącznikiem do pisma były warunki emisji obligacji. W dokumencie z dnia 6 listopada 2017 r. nazwanym „Warunki emisji obligacji serii (...) spółki (...) S.A. z siedzibą we W.” wskazano okres zapadalności (48 miesięcy), cel obligacji (nabycie i obsługa portfeli wierzytelności, pozyskanie kapitału na spłatę istniejących zobowiązań oraz inne cele), oprocentowanie obligacji (8% w skali roku), rodzaj (obligacje zwykłe, imienne, w formie dokumentu). W warunkach emisji opisano historię funkcjonowania emitenta oraz istotne czynniki ryzyka, na które narażony jest emitent. Wśród tych ryzyk wymieniono ryzyko związane z koniunkturą makroekonomiczną, zmiany wysokości odsetek ustawowych, związane z działalnością podmiotów konkurencyjnych, związane z funkcjonowaniem wymiaru sprawiedliwości i egzekucji komorniczej, związane z wprowadzeniem ograniczeń w sprzedaży wierzytelności i licencjonowania działalności windykacyjnej, związane z możliwością ogłoszenia upadłości przez konsumenta, związane z prowadzeniem działalności na podstawie zezwolenia KNF (wskazano, że działalności w zakresie zarządzania sekurytyzowanymi wierzytelnościami wymaga uzyskania zezwolenia KNF, które w przypadku nieprzestrzegania zasad przewidzianych prawem może być cofnięte), związane z niewłaściwą wyceną oferowanych na rynku pakietów wierzytelności (wskazano, że błędne oszacowanie jakości

portfela może spowodować, iż osiągnięte przez grupę wyniki finansowe będą odbiegały od prognozowanego pierwotnie poziomu, a nadto że w przypadku nowych rodzajowo pakietów wierzytelności, w których spółki z grupy mają nieco mniejsze doświadczenie, ryzyko to jest podwyższone), związane ze wzrostem kosztów działalności, wynikającej z niejasnej interpretacji przepisów prawa rumuńskiego lub zmiany tych przepisów prawa, walutowe, związane z posiadanymi instrumentami finansowymi (stopy procentowej, kredytowe, związane z płynnością), braku zakupu nowych pakietów wierzytelności, utraty kluczowych pracowników, rotacji i rekrutacji, związane z zasobami ludzkimi, przestoju w działalności i awarii systemu informatycznego, przestoju technologicznego u głównych kooperantów grupy, utraty bądź ujawnienia danych osobowych dłużników, postępowań kierowanych przeciwko grupie, związane z transakcjami z podmiotami powiązаныmi. Jako podstawę prawną emisji obligacji wskazano art. 33 pkt 2 ustawy o obligacjach. Datę przydziału obligacji oznaczono na 21 listopada 2017 r., a datę wykupu na 21 listopada 2021 r. W warunkach emisji zawarto informację także o prawie żądania wykupu obligacji przed datą wykupu po ich wartości nominalnej powiększonej o kwotę odsetek za trwający okres z powodu oznaczonych w dokumencie przypadków niewykonania zobowiązania.

(przesłuchanie powoda, k. 463; propozycja, k. 18; warunki emisji, k. 19v, 23-26, 28-29)

14. We wrześniu 2017 r. oprocentowanie obligacji skarbowych wynosiło 2,10 % w stosunku rocznym.

(list emisyjny, k. 286v)

15. J. M. dnia 16 listopada 2017 r. wypełnił formularz zapisu na obligacje i wskazał, że jest zainteresowany nabyciem 5 sztuk obligacji za kwotę 50 000 zł. Pod formularzem znajdowały się oświadczenia m. in. o tym, że nabywcy znana jest treść Propozycji Nabycia Obligacji, w tym zawartych w niej Warunków Emisji Obligacji serii (...). Dnia 19 listopada 2017 r. wpłacił wskazaną kwotę 50 000 zł za nabycie obligacji. Na potwierdzenie nabycia obligacji J. M. otrzymał odcinek zbiorowy obligacji imiennych serii (...) nr (...). Wskazano w nim, że zobowiązanie emitenta z tytułu obligacji będzie zabezpieczone oświadczeniem emitenta o poddaniu się egzekucji na podstawie art. 777 § 1 pkt 5 k.p.c.

(zapis na obligacje, k. 36; obligacja i odcinek zbiorowy obligacji, k. 37-42; historia transakcji, k. 43)

16. J. M. traktował obligacje przede wszystkim jako bezpieczną, ale w miarę opłacalną inwestycję. O bezpieczeństwie pieniędzy przekonywało go zabezpieczenie w postaci notarialnego poddania się egzekucji przez emitenta na podstawie art. 777 k.p.c. oraz to, że (...) była spółką notowaną na giełdzie, a zatem podlegającej kontroli zewnętrznej ze strony odpowiednich organów państwa. Przed nabyciem obligacji zastanawiał się ok. 10 dni nad tą inwestycją (tyle ile mniej więcej czasu było na przyjęcie propozycji nabycia), czytał dostępne wiadomości na temat Spółki w serwisach internetowych, które były zdecydowanie pozytywne. Wiedział, że Spółka sponsorowała gale „(...)”, na której nagradzani oraz której uczestnikami były osoby sprawujące ważne funkcje w państwie.

(przesłuchanie powoda, k. 463, 464)

17. (...) S.A. wypłacił J. M. odsetki od obligacji w dniach 22 grudnia 2017 r., 22 stycznia, 22 lutego i 21 marca 2018 r. Spółka nie wypłaciła natomiast odsetek płatnych do dnia 21 kwietnia 2018 r., w związku z czym J. M. pismem z dnia 30 kwietnia 2018 r. złożył żądaniem przedterminowego wykupu obligacji w terminie 10 dni od doręczenia żądania. Tego samego dnia Spółka potwierdziła odbiór żądania oraz oryginałów arkusza wykupu i odcinków zbiorowych obligacji oraz zobowiązała się do przelania środków pochodzących z wykupionych obligacji na rachunek J. M..

(historia transakcji, k. 43; żądanie wykupu, k. 44; potwierdzenie otrzymania żądania, k. 45)

18. Pismem z dnia 3 czerwca 2020 r. J. M. zwrócił się do Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego o wydanie dokumentacji i podanie danych w postaci wyników kontroli przeprowadzonych w spółce (...) w okresie 2014-2018 r. oraz informacji o częstotliwości prowadzenia przez KNF kontroli w tej spółce. Zwrócił się także o wskazanie nadzorowanych przez KNF TFI zobowiązanych do nadzorowania czynności Spółki, częstotliwości działań nadzorczych podejmowanych co do tych podmiotów oraz przedstawienie ich wyników w okresie 2014-2018 r. Wezwanie to zostało

doręczone adresatowi 9 czerwca 2020 r. W odpowiedzi z 23 czerwca 2020 r. pracownik KNF powiadomił J. M., że jego wniosek został potraktowany jako wniosek o udostępnienie informacji publicznej i w związku z wymaganymi dodatkowymi czynnościami jego wniosek zostanie rozpoznany do 9 sierpnia 2020 r. Pismem z dnia 10 sierpnia 2020 r. pracownik KNF poinformował, że żądane informacje są prawnie chronione i nie podlegają udostępnieniu w trybie udzielania informacji publicznej, w związku z czym zostanie wszczęte postępowanie administracyjne o odmowie udzielenia informacji publicznej. Taką decyzję odmowną Przewodniczący KNF wydał 12 października 2020 r.

(wniosek, k. 134-135; odpowiedzi na wniosek, k. 136-138; decyzja odmowna, k. 139-143)

19. Pismem z dnia 16 września 2020 r. pełnomocnik J. M. wezwał Skarb Państwa – Przewodniczącego KNF do zapłaty kwoty 50 000 zł w terminie tygodniowym od dnia doręczenia wezwania. W piśmie wskazano, że J. M. domaga się odszkodowania z powodu niezgodnego z prawem działania Skarbu Państwa – KNF przy wykonywaniu władzy publicznej wobec spółki (...). Pismo nadano 17 września, a 21 września dotarło do adresata.

(wezwanie wraz z załącznikami, k. 144-149; fragment książki nadawczej, k. 150; wydruk z monitoringu przesyłek, k. 152)

#### W zakresie spółki (...) w ogólności

20. (...) S.A. została utworzona i zarejestrowana w 2012 r. Przedmiotem działalności Spółki było nabywanie pakietów wierzytelności i dochodzenie ich zapłaty na własny rachunek oraz zarządzanie zewnętrznymi portfelami wierzytelności w ramach zarządzania sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszy inwestycyjnych. Nabywane portfele wierzytelności pochodziły głównie z branży finansowej (nieterminowo spłacane kredyty i pożyczki) oraz branży telekomunikacyjnej i energetycznej (niepłacone rachunki za usługi). Wierzytelności były nabywane głównie za środki finansowe pozyskane przez Spółkę z emisji obligacji i wniesione do funduszu poprzez objęcie kolejnych emisji certyfikatów inwestycyjnych. W dniu 24 września 2012 r. na podstawie art. 192 ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych (...) S.A. otrzymała zezwolenie KNF na zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszu sekurytyzacyjnego. Decyzja KNF została wydana na wniosek (...) S.A. po uznaniu, że Spółka spełnia wymogi, o których mowa w art. 192 ustawy o funduszach inwestycyjnych. Wniosek zawierał załączniki wymagane na podstawie art. 192 ust. 4 ustawy o funduszach inwestycyjnych.

21. Model działalności biznesowej (...) S.A. był agresywny, w latach 2014 –2017 aktywa firmy wzrosły z 289,5 mln zł do 2.312,7 mln zł, tj. ośmiokrotnie, zobowiązania ogółem z 223,9 mln zł do 2.934,7 mln zł, tj. ponad trzynastokrotnie, w tym zobowiązania krótkoterminowe z 98,4 mln zł do 2.280,4 mln zł, co było wzrostem ponad dwudziestokrotnym. Chcąc uzyskać dominującą pozycję na rynku windykowanych wierzytelności, (...) S.A. oferowała najwyższe ceny, tak aby nabywać pakiety wierzytelności w drodze przetargów.

22. W dniu 9 marca 2017 r. KNF po raz pierwszy zatwierdziła prospekt emisyjny Spółki w związku z ofertą publiczną oraz zamiarem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym obligacji (...) S.A., emitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji o łącznej wartości nominalnej do 300 mln zł. Prospekt emisyjny zawierał sprawozdania finansowe za lata 2014–2015 zbadane przez biegłego rewidenta oraz za I półrocze 2016 r. – niezbadane. Pierwsza emisja obligacji (...) S.A. nastąpiła w dniu 18 kwietnia 2017 r. Na podstawie tego prospektu Spółka przeprowadziła sześć ofert publicznych obligacji na łączną kwotę 256 mln zł. Obligacje wyemitowane na podstawie powyższego prospektu zostały wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW.

23. W styczniu 2017 r. (...) (agencja ratingowa) nadał jej długoterminowy rating BB, a w marcu 2017 r. agencja (...) krótko i długoterminowy rating B. W styczniu 2018 r. (...) S.A. otrzymała długoterminowy rating na poziomie B+ od agencji ratingowej (...). Były to ratingi na poziomie nieinwestycyjnym, ale oznaczały wystarczającą zdolność do wywiązywania się grupy z zobowiązań w stabilnych warunkach gospodarczych. W dniu 16 czerwca 2017 r. KNF zatwierdziła prospekt emisyjny akcji spółki. Pierwszą ofertę publiczną akcji spółki przeprowadzono 17 lipca 2017 r. Dopiero od czasu stania się spółką publiczną sprawozdania finansowe Spółki(...) stały się przedmiotem analiz KNF, Departamentu Spółek Publicznych, pod kątem zgodności z przepisami. Pierwszym sprawozdaniem analizowanym

przez ten departament było sprawozdanie za III kwartał 2017 r., kolejne pojawiło się dopiero na przełomie czerwca i lipca 2018 r.

24. Aktywa netto zgromadzone w funduszach inwestycyjnych, w odniesieniu do których (...) S.A. wykonywała czynności zarządzania sekurytyzowanymi wierzytelnościami stanowiły od 0,09% w 2013 r. do 0,77% w 2017 r. łącznej wartości aktywów funduszy inwestycyjnych prowadzących działalność na podstawie ustawy o funduszach inwestycyjnych

(informacja o wynikach kontroli, k. 64, 64v, 65v, 69v, 71v; zeznania C. K., k. 447)

25. W dniu 19 grudnia 2017 r. do UKNF wpłynęło zawiadomienie od anonimowego sygnalisty, informujące o wysokim ryzyku działalności Spółki, jej strukturze finansowania oraz prawdopodobnych przyszłych problemach z płynnością z tego wynikających. Dnia 21 grudnia KNF skierowała do (...) oraz jego audytora ((...)) zapytania dotyczące weryfikowania wycen portfeli wierzytelności. Po świętach, w styczniu i lutym 2018 r., Departament Spółek Publicznych analizował sprawozdania finansowe Spółki za poprzednie lata, a Departament Funduszy Inwestycyjnych kompletował dokumenty, który uzyskiwał od Spółki. W lutym w Departamencie Spółek Publicznych zapadła decyzja o pogłębieniu badań i zwróceniu się do biegłego rewidenta o materiały źródłowe, na podstawie których sporządzał on swoje opinie. Jednocześnie przez pierwsze cztery miesiące 2018 r. prowadzono korespondencję z innymi spółkami w tej samej branży, gdyż do KNF wpłynęły kolejne zawiadomienia sygnalistów zbieżne z tym, które wpłynęło 19 grudnia i dotyczyło Spółki. Nie skutkowały one wykryciem takich nieprawidłowości, jak w spółce (...). Przed 2018 r. nie prowadzono kontroli pod kątem oferowania przez firmy inwestycyjne obligacji (...) S.A. i nie wpływały do KNF skargi z tym związane. KNF w 2018 i wcześniej r. nie borykała się z problemami kadrowymi.

(informacja o wynikach kontroli, k. 64v; zeznania C. K., k. 448; zeznania D. N., k. 462)

26. Do dnia 11 kwietnia 2018 r. Spółka wyemitowała 401 serii obligacji w ramach emisji prywatnych na kwotę nominalną 3.560,1 mln zł, tj. 93,3% kwoty wszystkich emisji oraz sześć serii obligacji emisji publicznych na kwotę nominalną 256,4 mln zł. W dniu 16 kwietnia 2018 r., przed rozpoczęciem sesji giełdowej, (...) S.A. podała do publicznej wiadomości informację o rzekomych negocjacjach z (...) S.A. oraz (...) S.A. w celu uzyskania finansowania o charakterze kredytowo-inwestycyjnym w kwocie do 250 mln zł. Zostało to zdementowane przez oba te podmioty. Dnia 16 kwietnia 2018 r. obrót akcjami i obligacjami (...) S.A. został zawieszony na żądanie UKNF. Dnia 20 kwietnia 2018 r. KNF wszczęła postępowanie administracyjne w związku z podejrzeniem naruszenia art. 56 ustawy o ofercie publicznej. Dnia 2 maja 2018 r. spółka (...) złożyła wniosek o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego w formie przyspieszonego postępowania układowego.

(informacja o wynikach kontroli, k. 50v, 64v, 66, 75v, 76)

27. Postanowieniem z dnia 9 maja 2018 r., sygn. (...), na wniosek spółki (...) z 2 maja 2018 r., Sąd Rejonowy (...) otworzył przyspieszone postępowanie układowe wobec Spółki i powołał kuratora do reprezentowania praw obligatariuszy. Postanowieniem tego Sądu z dnia 6 czerwca 2019 r. zatwierdzono układ przyjęty na zgromadzeniu wierzycieli przeprowadzonym w dniach 22 i 25 stycznia 2019 r., zgodnie z którym wierzyciele Spółki zostali podzieleni na 7 kategorii, a ich wierzytelności miały zostać w różnym stopniu zaspokojone, a w pozostałym zakresie podlegać umorzeniu. Obligatariusze Spółki zostali zakwalifikowani do Grupy 1, a ich wierzytelności mają podlegać zaspokojeniu w 25%, w pozostałym zakresie zostały umorzone.

(postanowienie o otwarciu, k. 153; postanowienie o zatwierdzeniu, k. 155-156)

28. Raport firmy audytorskiej wraz ze sprawozdaniem finansowym Spółki za 2017 r. został opublikowany ze znacznym opóźnieniem w dniu 3 lipca 2018 r. Biegły rewident z firmy audytorskiej (...) Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. z siedzibą w W. w swoim sprawozdaniu odstąpił od wyrażenia opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym z uwagi na m. in. prowadzone przez KNF postępowania kontrolne i możliwość nałożenia kar na

Spółkę, wątpliwości co do dalszej kontynuacji działalności, toczące się postępowanie przygotowawcze w Prokuraturze Regionalnej związane ze Spółką, niepewność związaną z wyceną wierzytelności.

(informacja o wynikach kontroli, k. 68v; opinia rewidenta 29.06.2018 r. – pdf na płycie k. 358;)

29. Dnia 17 grudnia 2019 r. KNF opublikowała informację o nałożeniu na (...) S.A. kary pieniężnej za naruszenia w zakresie sporządzania śródrocznych raportów okresowych za 2017 r. oraz nieterminowe przekazanie trzech raportów okresowych za 2017 r. i I kwartał 2018 r. KNF zarzucił Spółce takie naruszenia jak:

a) zawyżenie wartości portfeli wierzytelności i wyniku finansowego na skutek nieprawidłowej wyceny w sześciu sprawozdaniach okresowych z 2017 r. (Spółka zawyżała wartość aktywów i zysku netto, co mogło w znaczący sposób wpłynąć na zwiększenie atrakcyjności papierów wartościowych Spółki);

b) niezamieszczenie rzetelnych i kompletnych ujawnień związanych z ryzykiem płynności w sprawozdaniach okresowych z 2017 r. (ujawnienia w przedmiotowych raportach okresowych w żaden sposób nie odzwierciedlały faktycznego poziomu ryzyka i stanu faktycznego w obszarze płynności);

c) nieujawnienie informacji mogących w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji finansowej emitenta w dwóch raportach okresowych z 2017 r.;

d) niezamieszczenie rzetelnych i kompletnych ujawnień informacji, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta w pięciu raportach okresowych z 2017 r. (Spółka emitując kolejne serie obligacji była świadoma zachwiania równowagi pomiędzy terminami spływu należności oraz terminami wymagalności zobowiązań oraz tego, że warunkiem ich spłaty będą kolejne emisje obligacji i ich dojście do skutku. Co więcej, większość emisji stanowiły emisje prywatne, niepodlegające nadzorowi);

e) brak oszacowania wartości odzyskanej aktywów nabytych w wyniku nabycia spółki (...) S.A., pomimo istnienia przesłanek utraty wartości, czego skutkiem było rozpoznanie wartości firmy z tytułu nabycia (...) S.A. oraz wartości niematerialnej w postaci wartości relacji z (...) S.A. w nieuzasadnionej wysokości w skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za III kwartał 2017 r.

f) nieterminowe przekazanie Komisji, GPW oraz do publicznej wiadomości trzech raportów.

(informacja o wynikach kontroli, k. 76v, 77)

30. Dnia 20 lutego 2020 r. Najwyższa Izba Kontroli opublikowała dokument zawierający wyniki kontroli dotyczącej działalności organów, instytucji państwowych oraz podmiotów organizujących rynek finansowy wobec (...) SA, podmiotów oferujących jej papiery wartościowe oraz ją audytujących. Celem kontroli było uzyskanie odpowiedzi na pytania, czy działania jednostek kontrolowanych wobec (...) S.A. były zgodne z prawem, rzetelne i skutecznie zapewniały ochronę inwestorów nabywających papiery wartościowe (...) S.A.; działania jednostek kontrolowanych wobec podmiotów oferujących i dystrybuujących papiery wartościowe (...) S.A. były legalne, rzetelne i skutecznie chroniły inwestorów przed nadużyciami; 3. instytucje sprawujące nadzór nad podmiotami audytującymi (...) S.A. wykonywały zadania w sposób adekwatny do posiadanych uprawnień, rzetelny i skuteczny. NIK przeprowadziła kontrolę Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, Biura Rzecznika Finansowego, Ministerstwa Finansów, Komisji Nadzoru Audytowego na podstawie art. 2 ust. 1 ustawy o Najwyższej Izbie Kontroli pod względem legalności, rzetelności, gospodarności i celowości.

(informacja o wynikach kontroli, k. 105v)

31. NIK negatywnie oceniał działalność organów państwa w stosunku do spółki (...), a zwłaszcza KNF. W piśmie tym sformułowano wobec tego organu takie zarzuty jak:

a) brak aktywnego nadzoru KNF nad działalnością i sytuacją finansową spółki (...) w pełnym zakresie;

b) zaniechanie analizy rynku wierzycelności, w szczególności warunków zbywania przez poszczególne banku pakietów wierzycelności z utratą wartości, nabywanych m. in. przez fundusze zarządzane przez (...) S.A.;

c) niedokonanie analiz wpływu agresywnej polityki inwestycyjnej na ceny aktywów na rynku wierzycelności w krótkim, ani w długim okresie, przez co nie monitorowano ryzyk, które z takiej polityki wynikały zarówno dla Spółki, jak i funduszy sekurytyzacyjnych;

d) nieprzeprowadzenie w Spółce w ciągu 5 lat od wydania licencji, a zwłaszcza w 2017 r., kontroli w celu weryfikacji, czy posiadała ona stabilną sytuację finansową i prawidłowo wykonuje zadania, na które KNF udzielił jej zezwolenia, pomimo iż przesłanką do takiej kontroli powinna być opinia biegłego rewidenta dotycząca skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy (...) za 2014 r., w którym biegły wypowiedział się o niepewności co do szacunków przyjętych do wyceny wartości godziwej wierzycelności nabytych, oraz wycofanie się jednego z TFI ze współpracy ze Spółką w czerwcu 2017 r.;

e) zaniechanie niezwłocznego złożenia do Prokuratury Regionalnej w W. zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa określonego w art. 178 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi przez 34 podmioty pośredniczące w oferowaniu obligacji Spółki, pomimo że KNF dysponowała informacjami na ten temat już 10 maja 2018 r. (zawiadomienie złożono dopiero 22 listopada 2018 r.);

f) naruszenie obowiązku umieszczania na liście ostrzeżeń publicznych KNF wszystkich podmiotów, w przypadku których UKNF złożył do prokuratury zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa (naruszenie art. 6b ust. 1 ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym);

g) akceptacja prospektu emisyjnego akcji i obligacji Spółki, które m. in. wykazywały znaczny i szybki wzrost zobowiązań finansowych oraz wierzycelności przyjętych do dochodzenia, przedstawiały ryzyka wyłącznie w postaci opisowej, a także nie zawierały wyjaśnienia, pod jakim kątem KNF poddawała prospekt analizie i co oznacza „zatwierdzenie” prospektu;

h) niedostrzeżenie naruszenia przez Spółkę obowiązków informacyjnych spółki publicznej na skutek zaniechania pogłębionej analizy informacji zawartych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym grupy (...) za III kwartał 2017 r. na temat nabycia akcji (...) S.A.;

i) akceptacja praktyki firm inwestycyjnych oferujących między innymi obligacje korporacyjne, polegającej na przyjmowaniu i przekazywaniu do emitenta (lub sprzedającego instrument finansowy) zlecenia (zapisu na instrument finansowy) wyłącznie na podstawie umowy zawartej z emitentem. Nie były zawierane umowy o świadczenie usług maklerskich z inwestorami i nie były wobec nich przeprowadzane testy adekwatności i odpowiedniości oferowanych instrumentów finansowych;

j) brak sporządzenia raportu na temat zidentyfikowanych w 2018 r., na podstawie analizy sygnałów otrzymywanych przez Komisję, nieprawidłowościach w działalności podmiotów nadzorowanych, dotyczących relacji z odbiorcami usług finansowych i związanego z tym ryzyka;

k) brak nadzoru analitycznego nad zakresem oferowania przez bank instrumentów finansowych i wynikających z tego ryzyk przy ocenie nadzorczej banków;

32. NIK nie stwierdził natomiast nieprawidłowości w zakresie czynności pokontrolnych i administracyjnych podjętych przez KNF wobec (...) S.A. NIK sformułował zastrzeżenia także do innych podmiotów, jak np. do GPW (które nie dostrzegło, że zdolność Spółki do obsługi rosnącego zadłużenia musi budzić wątpliwości, przed dopuszczeniem obligacji serii (...) do obrotu, a przy tym zarząd giełdy przyznał spółce 1 lutego 2018 r. nagrodę za rok 2017 r. w kategorii „(...)”), do Prezesa UOKiK (co do długości postępowań w przedmiocie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów związanych z windykacją należności), Ministerstwa Finansów (opóźnione wdrożenie dyrektywy MIFID II 108 dni po terminie, która podnosiła zakres ochrony uczestników rynku finansowego; opóźnione wdrożenie

dyrektywy 2014/56/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. zmieniającej dyrektywę 2006/43/WE w sprawie ustawowych badań rocznych sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych, która miała podlegać transpozycji do 17 czerwca 2016 r. a została ostatecznie wdrożona, i to w sposób niewystarczający, dopiero ustawą która weszła w życie 21 czerwca 2017 r.; zbyt późna zmiana przepisów innych ustaw, które mogły rozszerzać ochronę nabywców). Podmioty te nie zgodziły się z zarzutami zawartymi w informacji o wynikach kontroli, a ich odpowiedzi stanowiły załącznik do informacji

(informacja o wynikach kontroli, k. 72-105, 117-133)

33. Na skutek postanowienia Sądu Okręgowego w W. o zabezpieczeniu roszczenia z dnia 10 marca 2020 r. Komornik zabezpieczył na rachunku (...) S.A. i poszczególnych funduszy inwestycyjnych 134 715 017 zł na poczet roszczeń (...) S.A. i przekazał je na rachunek depozytowy Ministra Finansów. Dnia 17 lipca 2020 r. audytor (...) Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k. wydał opinię o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2018 r. z zastrzeżeniem.

(postanowienie, k. 283-284; spraw z bad 2018....pdf – płyta, k. 358)

### **Omówienie dowodów i rozstrzygnięć dowodowych**

34. Sąd ustalił powyższy stan faktyczny przede wszystkim na podstawie przedłożonych przez strony dowodów z dokumentów. W mniejszym zakresie oparł się na zeznaniach świadków, które częściowo potwierdzały zawarte w dokumentach informacje na temat spółki (...), a częściowo uzupełniały informacje na temat pracy KNF w newralgicznym okresie od jesieni 2017 r. do maja 2018 r.

35. Najistotniejszym dla ustaleń faktycznych dowodem była informacja NIK o wynikach kontroli pod nazwą „Działalność organów i instytucji państwowych oraz podmiotów organizujących rynek finansowy wobec spółki (...) S.A., podmiotów oferujących jej papiery wartościowe oraz ją audytujących” nr (...)”. Pomiędzy stronami istniał spór co do tego, czy dokument ten ma charakter dokumentu urzędowego i stanowi on wystarczający dowód tego, że KNF – jeszcze jako jednostka organizacyjna Skarbu Państwa – naruszyła swoje ustawowe obowiązki nadzoru i kontroli nad spółką (...) i podmiotami oferującymi jej obligacje.

36. Zgodnie z art. 244 § 1 k.p.c. dokumenty urzędowe, sporządzone w przepisanej formie przez powołane do tego organy władzy publicznej i inne organy państwowe w zakresie ich działania, stanowią dowód tego, co zostało w nich urzędowo zaświadczone. Dokument urzędowy korzysta z domniemania prawdziwości i zgodności z prawdą tego, co zostało w nich urzędowo zaświadczone, ale tylko w granicach, w których o czymś zaświadcza, i tylko w odniesieniu do stanowiącego treść tego zaświadczenia oświadczenia wiedzy wystawcy dokumentu. Moc dowodowa dokumentu urzędowego nie rozciąga się zatem na inne informacje ujęte w dokumencie, a nieobjęte tym urzędowym zaświadczeniem (M. Sieńko [w:] Kodeks postępowania cywilnego. Komentarz aktualizowany. Tom I. Art. 1-477(16), red. M. Manowska, LEX/el. 2022, art. 244, pkt 13). Nie jest więc tak, że każda wypowiedź zawarta w dokumencie urzędowym objęta jest domniemaniem zgodności z prawdą (w przeciwnym wypadku należałoby uznać, że domniemanie zgodności z prawdą rozciąga się np. na treść zeznań świadka czy strony w protokole rozprawy, który stanowi dokument urzędowy stwierdzający przebieg rozprawy). Podkreślić należy, że kryterium zgodności z prawdą dotyczy tylko wypowiedzi o faktach, a nie ocen lub opinii.

37. Informacja o wynikach kontroli jest dokumentem sporządzanym przez Najwyższą Izbę Kontroli na podstawie art. 64 ust. 1 ustawy o Najwyższej Izbie Kontroli. Zgodnie z tym przepisem Najwyższa Izba Kontroli opracowuje informacje o wynikach kontroli w celu przedłożenia ich Sejmowi, Prezydentowi Rzeczypospolitej Polskiej i Prezesowi Rady Ministrów. Podstawę do opracowania informacji o wynikach kontroli stanowią w szczególności wystąpienia pokontrolne i materiały dowodowe zgromadzone w aktach kontroli. W myśl ust. 2 tego artykułu informacje, o których mowa w ust. 1, przed przedłożeniem Sejmowi, Prezydentowi Rzeczypospolitej Polskiej i Prezesowi Rady Ministrów, Prezes Najwyższej Izby Kontroli przesyła właściwym naczelnym lub centralnym organom państwowym, które w



terminie 14 dni od dnia otrzymania mogą przedstawić swoje stanowisko. Stanowisko dołącza się do informacji; Prezes Najwyższej Izby Kontroli może do tego stanowiska przedstawić swoją opinię.

38. Informacja o wynikach kontroli sporządzona na podstawie wyżej wymienionego przepisu spełnia więc warunki do uznania za dokument urzędowy. Jest sporządzana na podstawie przepisu prawa przez ustawowo uprawniony do tego podmiot (NIK) w odpowiedniej formie (podpisana przez Prezesa lub upoważnionego wiceprezesa NIK oraz dyrektora właściwej jednostki kontrolnej – art. 64 ust. 1a ustawy o NIK) w zakresie jego działania. Informacja o wynikach kontroli urzędowo zaświadcza więc o tym, jakie ustalenia faktyczne NIK poczynił w trakcie kontroli i do jakich wniosków (ocen) doszedł NIK. Informacja nie ma jednak charakteru dokumentu urzędowego co do ocen prawnych, które nie są falsyfikowalne tak jak twierdzenia o faktach, spekulacji oraz wypowiedzi innych niż stwierdzających stan faktyczny w momencie kontroli.

39. Jak wskazał Sąd Okręgowy w Łodzi w wyroku z dnia 27 września 2018 r., sygn. III Ca 375/18, jest oczywiste, że protokół NIK jest dokumentem urzędowym o którym mowa w art. 244 § 1 k.p.c. Zgodnie z treścią art. 244 § 1 k.p.c. domniemanie dotyczy jedynie okoliczności "zaświadczonych w dokumencie". Pozostała treść dokumentu nie korzysta z przymiotu domniemania prawdziwości. Protokół kontroli NIK korzysta z domniemania prawdziwości w zakresie faktu przeprowadzenia kontroli w określonym dniu i wyprowadzonych przez kontrolujących wniosków. Protokół nie stanowi jednak dokumentu urzędowego na okoliczność na przykład (jak było w przypadku wspomnianej sprawy przed SO w Łodzi) kosztów budowy budynków. Podobne wnioski przedstawił Sąd Okręgowy w Warszawie w wyroku z dnia 10 września 2021 r., sygn. V Ca 1607/19 (w kontekście informacji o złej jakości powietrza), i wyroku z dnia 13 czerwca 2017 r., sygn. XXVI GC 639/15, oraz Sąd Okręgowy w Poznaniu w wyroku z dnia 8 marca 2019 r., sygn. XII C 1335/17. W ocenie Sądu przedstawione w nich stanowisko nie jest sprzeczne z tym przedstawionym w wyroku Sądu Apelacyjnego w Poznaniu z dnia 11 kwietnia 2013 r., sygn. I ACa 230/13 (cytowanym przez pozwanego). Sąd ten wypowiedział się, że „protokół kontrolny NIK nie ma charakteru dokumentu urzędowego w rozumieniu art. 244 § 1 k.p.c., w tym sensie, że nie jest on wystarczającym dowodem prawdziwości faktów opisanych w tym protokole.” W kontekście sprawy rozpoznawanej przez ten Sąd chodziło raczej o to, że nie wszystkie stwierdzenia zawarte w protokole kontrolnym wiadomości są objęte domniemaniem prawdziwości właściwym dla dokumentu urzędowego (a nie, że takim domniemaniem nie są objęte jakiegokolwiek stwierdzenia w protokole). Wzmiankowane wypowiedzi Sądów, choć dotyczą protokołu kontrolnego a nie informacji o wynikach kontroli, potwierdzają jednak charakter urzędowy także informacji o wynikach kontroli (która urzędowo zaświadcza o ustaleniach zawartych w protokołach kontroli).

40. Nie ulegało wątpliwości, że informacja dotycząca działań organów państwa w związku ze spółką (...) była dokumentem sporządzonym zgodnie z powołanym wyżej art. 64 ustawy o NIK, a nie dokumentem o charakterze notatki prasowej czy publicystycznym. Konsekwentnie należało więc uznać, że miała ona charakter dokumentu urzędowego. Nie oznacza to jednak, że na tej podstawie wszystkie przedstawione w informacji stwierdzenia, w tym te dotyczące interpretacji przepisów prawa, ocen działalności organów państwa, możliwości przewidzenia pewnych sygnałów świadczących o nieprawidłowościach w Spółce, były objęte domniemaniem zgodności z prawdą. Takie domniemanie mogło dotyczyć tylko informacji bezpośrednio uzyskanych w toku kontroli tychże organów, np. tego, że (...) S.A. nie podlegał kontroli pod względem zarządzania sekurytyzowanymi wierzytelnościami, albo dat podejmowania przez KNF i inne organy państwa konkretnych czynności w związku ze Spółką (które NIK ustalił w toku kontroli na podstawie otrzymanej od organów dokumentacji). W pozostałym zakresie informacja o wynikach kontroli nie ma mocy dokumentu urzędowego i nie może być uznana za silny (uzasadniający prawne domniemanie) i samoistny dowód na to, że np. KNF mógł zwrócić uwagę na Spółkę wcześniej. Przedstawiona w informacji wykładnia przepisów prawa także również nie ma szczególnej mocy i nie może być uznana za wiążącą (ustawa o NIK nie przewiduje bowiem, aby NIK miał uprawnienie do wydawania wiążących interpretacji).

41. Z racji powyższego Sąd nie był związany zawartymi w „Informacji...” ocenami prawnymi albo ocenami dotyczącymi sposobu wypełniania przez organy państwa ustawowych obowiązków. Tym bardziej nie były objęte domniemaniem wypowiedzi wskazujące na to, że zdaniem NIK wcześniej organy państwa mogły przewidzieć problemy lub bezprawne

działania Spółki (zresztą nawet wypowiedzi zawarte w „Informacji...” w swoim brzmieniu były w większości wyraźnie spekulatywne, nie kategoriyczne).

42. Dokumentacja przedstawiona przez powoda dotycząca nabycia przez niego obligacji, zgłoszenia żądania wykupu, zwrotu obligacji oraz postanowienia sądu dotyczące postępowania układowego nie budziły wątpliwości Sądu. Nie było żadnych przesłanek do wątplenia w ich wiarygodność, w związku z czym Sąd dokonał ustaleń faktycznych na ich podstawie.

43. Zeznania świadków C. K. i D. N. należało uznać za wiarygodne. Świadkowie w wyczerpujący sposób opowiedzieli o pracy departamentów KNF, których byli pracownikami, przy czym związek departamentu D. N. z niniejszą sprawą był niewielki, gdyż nie zajmował się on kontrolą spółki (...), lecz działalnością podmiotów oferujących jej obligacje (a powód w swoich zeznaniach nie podnosił zarzutów co do działań pośrednika, który przedstawił mu propozycję nabycia obligacji). C. K. w szczególności zwrócił uwagę na to, że praca KNF w okresie od stycznia do kwietnia 2018 r. musiała nie tylko skupiać się na zawiadomieniu sygnalisty dotyczącego Spółki z 19 grudnia 2017 r., ale też innych zawiadomieniach. Nie istniały podstawy do tego, aby te kolejne zawiadomienia zignorować lub (na wstępie) przydawać im mniejszej wiarygodności niż temu grudniowemu. Świadkowie potwierdzili także, że w ówczesnej pracy KNF nie były zgłaszane problemy związane z liczbą pracowników albo organizacją pracy departamentów. C. K. wskazał natomiast, że tempo pracy kontrolerów zależało od tempa nadsyłania przez kontrolowanego oraz jego audytora dokumentów, którzy nie zawsze przestrzegali narzucanych przez KNF terminów.

44. Dowód z przesłuchania powoda Sąd uznał za zasadniczo wiarygodny, również co do motywacji inwestowania w obligacje Spółki i niskiego stopnia ryzyka inwestycji, jakie zakładał powód. Powód nie ukrywał też wieloletniego doświadczenia z inwestowaniem w instrumenty finansowe czy akcje. Powód nie kwestionował też tego, że przeczytał propozycję nabycia obligacji wymieniającą związane z inwestycją ryzyka. Narracja strony pozwanej zmierzała do wykazania, że powód podjął się inwestycji o podwyższonym stopniu ryzyka kierując się głównie chęcią zysku. Trudno jednak dać wiarę w to, aby powód – mający doświadczenie w inwestowaniu w akcje – chciał podejmować ryzykowne inwestycje akurat lokując pieniądze w średnioterminowych, czteroletnich obligacjach. Gdyby powodowi zależało na podejmowaniu ryzyka mógłby przecież inwestować w akcje, które mogą przynieść znacznie wyższy dochód niż 8% odsetek w skali roku (ale też z większą dozą prawdopodobieństwa można na nich stracić zainwestowane środki). Znacznie bardziej prawdopodobne jest stanowisko powoda, tzn. że lokując środki w obligacje zależało mu na zabezpieczeniu posiadanych środków przy jednoczesnym uzyskaniu w miarę atrakcyjnego dochodu (w porównaniu do lokat bankowych, które co prawda są jeszcze bezpieczniejszą inwestycją, w dodatku gwarantowaną w pewnym zakresie przez Bankowy Fundusz Gwarancyjny, ale wówczas ich oprocentowanie było bliskie 1%). Nie zmienia to tego, że bez wątplenia powód zdawał sobie sprawę z tego, że nawet obligacje prywatne mogą wiązać się z ryzykiem utraty wszystkich środków i, choć ryzyko takie nie powinno być wysokie w porównaniu do inwestycji w bardziej ryzykowne produkty, to jednak ciągle istnieje. Dowód z zeznań powoda, choć sam w sobie był wiarygodny, to nie potwierdził jednak twierdzeń zawartych w pozwie o „braku akceptacji jakiegokolwiek ryzyka” albo „potwierdzeniu pozytywnych wiadomości o Spółce [przed zakupem obligacji] na podstawie informacji KNF”.

45. Na podstawie art. 235<sup>2</sup> § 1 pkt 2 k.p.c. Sąd pominął dowód z zeznań świadka T. Z.. Z pism pozwanego (reprezentowanego przez Wojewodę i KPRM) wynikało, że był on pracownikiem zajmującym się prospektami emisyjnymi i emisjami publicznymi, podczas gdy powód nabył swoje obligacje w ramach emisji prywatnej (na potrzeby której nie sporządzano prospektu emisyjnego). Związek pomiędzy działalnością T. Z. a nabyciem przez powoda obligacji nie był więc bezpośredni, a jeśli w ogóle był, to na tyle daleki i spekulatywny, że zeznania tego świadka nie mogłyby wpłynąć na rozstrzygnięcie sprawy niezależnie od jej wyniku.

46. Na podstawie art. 235<sup>2</sup> § 1 pkt 2 k.p.c. Sąd pominął dowód z wyciągów z rachunków bankowych i inwestycyjnych powoda i oddalił wnioski o zobowiązanie powoda i (...) S.A. do nadesłania tych dokumentów (postanowienie, k. 327). Dokumenty te byłyby dla rozstrzygnięcia sprawy zbędne, gdyż powód sam przedłożył dokument propozycji obligacji zawierający opis ryzyk związanych z inwestycją i już z tej racji nie mógł wywodzić, że o ryzykach nie wiedział

kompletnie nic. Zresztą podczas swojego przesłuchania powód nie przeczył, że ma wieloletnie doświadczenie związane z inwestowaniem i że dysponował już wcześniej instrumentami finansowymi.

47. Sprawozdania finansowe (...) S.A. przedłożone przez powoda (k. 358) nie miały dla sprawy istotnego znaczenia. Potwierdzają one to, co mówił w swoich zeznaniach świadek C. K., a mianowicie, że „na papierze” sytuacja Spółki wyglądała bezpiecznie i sprawozdania spełniały wymogi formalne przewidziane przez prawo. Zwracało uwagę, że dotychczasowy audytor Spółki nie wyraził opinii co do sprawozdania finansowego za 2017 r., a nowy audytor wydał swoją opinię na temat sprawozdania z 2018 r. z zastrzeżeniem.

### **Ocena prawna**

48. Powództwo podlegało oddaleniu w całości

#### Kwestia wstępna – pozwany i reprezentacja pozwanego w postępowaniu

49. W pierwszej kolejności należy podkreślić, że konfiguracja procesowa w tej sprawie wynikała z oznaczenia (nie budzącego żadnych wątpliwości) w pozwie Skarbu Państwa jako podmiotu pozwanego i ponoszącego odpowiedzialność na podstawie art. 417 k.c. względem powoda (str. 22 pozwu, k. 12v). Zgodnie z art. 34 k.c. Skarb Państwa jest w stosunkach cywilnoprawnych podmiotem praw i obowiązków, które dotyczą mienia państwowego nienależącego do innych państwowych osób prawnych. Obowiązkiem strony powodowej jest właściwe oznaczenie podmiotu, który chce pozwać (art. 126 § 1 pkt 2 w zw. z art. 187 § 1 k.p.c.). Wszelkie zmiany po stronie pozwanej lub powodowej muszą odbywać się zgodnie z art. 194-198 k.p.c.

50. Oznaczenie w pozwie Skarbu Państwa jako strony pozwanej determinowało więc to, że postępowanie toczyć się będzie z udziałem Skarbu Państwa, a nie „Przewodniczącego Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego” (tak w pozwie) lub „Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego” (tak w piśmie z dnia 31 sierpnia 2022 r.) jako oddzielnej od Skarbu Państwa osoby prawnej. Nie jest i nie było dopuszczalne „doprecyzowanie” albo „uszczegółowienie” pozwu w taki sposób, że nastąpiłaby zmiana pozwanego w postępowaniu ze Skarbu Państwa na Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, który od 1 stycznia 2019 r. ma osobowość prawną (art. 3 ust. 1 ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym, dalej też jako „u.n.r.f.” w brzmieniu ustalonym ustawą z dnia 9 listopada 2018 r. o zmianie niektórych ustaw w związku ze wzmocnieniem nadzoru nad rynkiem finansowym oraz ochrony inwestorów na tym rynku, dalej też jako „ustawa nowelizująca u.n.r.f.”).

51. Zgodnie z art. 67 § 2 k.p.c. w postępowaniu sądowym za Skarb Państwa podejmuje czynności procesowe organ państwowej jednostki organizacyjnej, z której działalnością wiąże się dochodzone roszczenie, lub organ jednostki nadrzędnej. W zakresie określonym odrębną ustawą za Skarb Państwa czynności procesowe podejmuje Prokuratura Generalna Rzeczypospolitej Polskiej. Na tle tego przepisu orzecznictwo przyjmuje powszechnie, że oznaczenie właściwej jednostki reprezentującej Skarb Państwa w postępowaniu jest obowiązkiem sądu i nie jest w tym zakresie związany oznaczeniem jednostki wskazanym przez powoda (por. M. Manowska [w:] A. Adameczuk, P. Pruś, M. Radwan, M. Sieńko, E. Stefańska, M. Manowska, Kodeks postępowania cywilnego. Komentarz aktualizowany. Tom I. Art. 1-477(16), LEX/el. 2022, art. 67, pkt 5; H. Pietrkowski [w:] Kodeks postępowania cywilnego. Komentarz. Tom I. Postępowanie rozpoznawcze, red. T. Ereciński, LEX/el. 2022, art. 67, pkt 13).

52. Sąd w niniejszej sprawie musiał zatem zweryfikować, czy wskazany przez powoda Przewodniczący (albo Urząd Komisji Nadzoru Finansowego) jest podmiotem właściwym do reprezentacji Skarbu Państwa w sprawie. Choć Urząd Komisji Nadzoru Finansowego jest odrębną od Skarbu Państwa osobą prawną, to odrębność ta nie wyklucza działania w imieniu Skarbu Państwa na podstawie szczególnego przepisu ustawy (jak np. czyni to Agencja Mienia Wojskowego na podstawie art. 6 ust. 1 ustawy z dnia 10 lipca 2015 r. o Agencji Mienia Wojskowego). Obecnie jednak u.n.r.f. nie zawiera takiego przepisu, który umocowywałby Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (lub też Przewodniczącego albo Komisję jako taką) do działania w imieniu Skarbu Państwa w jakimkolwiek zakresie, a zwłaszcza w postępowaniach

sądowych. Sąd nie mógł więc uznać Przewodniczącego albo Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego za reprezentanta Skarbu Państwa w sprawie.

53. W takiej sytuacji reprezentacja Skarbu Państwa w niniejszym postępowaniu musiała zostać określona w inny sposób. Art. 6 ust. 6 ustawy z dnia 16 grudnia 2016 r. o zasadach zarządzania mieniem państwowym przewiduje, że w przypadku likwidacji państwowej jednostki budżetowej, w tym uzyskania przez nią osobowości prawnej lub przejęcia jej przez jednostkę samorządu terytorialnego, w sprawach związanych z jej działalnością Skarb Państwa reprezentuje kierownik jednostki, której zakres zadań obejmuje zadania zlikwidowanej jednostki, a w przypadku braku takiej jednostki - wojewoda właściwy ze względu na siedzibę zlikwidowanej jednostki.

54. Ustawa nowelizująca u.n.r.f. zniosła dotychczasową Komisję Nadzoru Finansowego i zlikwidowała Urząd funkcjonujące w ramach Skarbu Państwa (art. 24 ustawy) i powołała nowy Urząd Komisji Nadzoru Finansowego oraz Komisję (art. 25 ustawy). W miejsce dotychczasowej Komisji i Urzędu nie powołano nowej jednostki Skarbu Państwa, która wykonywałaby obecne zadania Urzędu i Komisji w formie państwowej osoby prawnej. Obecnie więc w ramach Skarbu Państwa nie funkcjonuje taka *statio fisci*, której zadania pokrywałyby się z zadaniami obecnej KNF. W myśl art. 6 ust. 6 ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym należało więc uznać za właściwego reprezentanta Skarbu Państwa Wojewodę (...), gdyż to on jest wojewodą właściwym ze względu na siedzibę zlikwidowanej Komisji Nadzoru Finansowego.

55. Zdaniem Sądu art. 67 § 2 k.p.c. pozwala jednocześnie na odmienne oznaczenie reprezentanta Skarbu Państwa w „zastępstwie” zlikwidowanej KNF. Podmiotem nadzorującym działalność UKNF, a wcześniej KNF, jest i był Prezes Rady Ministrów (art. 3 ust. 3 u.n.r.f. w brzmieniu przed i po wejściu w życie ustawy nowelizującej). Z faktu pełnienia nadzoru przez Prezesa Rady Ministrów można wywieść, że pełni on (wraz ze swoim aparatem urzędniczym) rolę „jednostki nadrzędnej” w rozumieniu art. 67 § 2 k.p.c., a zatem może on działać w imieniu Skarbu Państwa w niniejszej sprawie.

56. Zarówno Wojewoda, jak i Prezes Rady Ministrów kwestionowali swój udział w sprawie, przedstawiając za swoim stanowiskiem pewne argumenty. Sąd nie musiał jednak sporu pomiędzy tymi jednostkami rozstrzygać i mógł prowadzić postępowanie z obiema, dzięki czemu nie może budzić wątpliwości, że interesy Skarbu Państwa w postępowaniu były reprezentowane przez właściwą (przynajmniej jedną) jednostkę organizacyjną.

57. Minister Finansów nie kwestionował tego, że jako minister obejmujący dział administracji rządowej na którym spoczywał obowiązek prac nad implementacją m. in. dyrektywy MIFID II był właściwy do reprezentacji Skarbu Państwa w postępowaniu – w zakresie zarzutów dotyczących spóźnionego przeniesienia dyrektywy do polskiego porządku prawnego.

58. Zgodnie z art. 194 § 3 k.p.c. jeżeli okaże się, że powództwo o to samo roszczenie może być wytoczone przeciwko innym jeszcze osobom, które nie występują w sprawie w charakterze pozwanych, sąd na wniosek powoda może wezwać te osoby do wzięcia udziału w sprawie. Wymaga podkreślenia, że wezwanie to może nastąpić tylko na wniosek powoda, a nie pozwanego. Z tej przyczyny Sąd nie wzywał do udziału w sprawie UKNF na wniosek pozwanego (przy czym Wojewoda twierdził, że zachodzi w sprawie sytuacja z art. 194 § 1 k.p.c., ale już na tamtym etapie postępowania Sąd uznał, że Skarb Państwa pozostaje podmiotem który mógłby ponosić odpowiedzialność za działania i zaniechania KNF w czasach, gdy UKNF nie był odrębną osobą prawną). Z kolei wniosek powoda został zgłoszony w piśmie procesowym z 31 sierpnia 2022 r., kończącym wymianę pism i po którym nastąpiło wyznaczenie terminu rozprawy na przesłuchanie świadków. Zwrot „może” w art. 194 § 3 k.p.c. oznacza, że wniosek powoda nie musi być uwzględniony, a Sąd dokonując jego oceny może kierować się m. in. stanem zaawansowania sprawy (por. postanowienie SN z dnia 22 lipca 2015 r., sygn. I PZ 10/15). Stopień zaawansowania sprawy już wówczas przemawiał przeciwko temu, aby wprowadzać do postępowania kolejnego pozwanego, któremu Sąd musiałby umożliwić zgłaszanie własnych wniosków dowodowych, twierdzeń, co do których należałoby pozwolić wypowiedzieć się też powodowi czy pozwanemu.

Legitymacja bierna Skarbu Państwa w niniejszym postępowaniu

59. Pozwany reprezentowany przez Wojewodę (...) podniósł zarzut, że powód skierował swoje roszczenie do podmiotu, który za działania KNF nie odpowiada. Zwrócił uwagę na to, że zgodnie z art. 29 ust. 1 ustawy nowelizującej u.n.r.f. wierzytelności i zobowiązania Skarbu Państwa reprezentowanego przez Komisję Nadzoru Finansowego, o której mowa w art. 24 ust. 1, stają się wierzytelnościami i zobowiązaniami Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, o którym mowa w art. 25 ust. 1. Tym samym, wywodził pozwany, roszczenia odszkodowawczego za działalność Komisji Nadzoru Finansowego powód mógłby dochodzić od Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego jako państwowej osoby prawnej, a nie Skarbu Państwa.

60. Do oceny tego zarzutu niezbędna jest ocena desygnatu pojęcia „wierzytelności i zobowiązania Skarbu Państwa reprezentowanego przez Komisję Nadzoru Finansowego” – czy są nim tylko zobowiązania Skarbu Państwa, w ramach których był on reprezentowany przez KNF na podstawie przepisu prawa materialnego, czy też mieści w sobie również zobowiązania, w co do których w hipotetycznym sporze sądowym Skarb Państwa byłby reprezentowany przez KNF (na podstawie art. 67 § 2 k.p.c.).

61. Zgodnie z art. 19 ust. 5 u.n.r.f. w brzmieniu poprzedzającym wejście w życie ustawy nowelizującej należności od podmiotów nadzorowanych na pokrycie kosztów, o których mowa w ust. 1 (koszty działalności Komisji i Urzędu Komisji), pobierane przez Komisję Nadzoru Finansowego stanowią dochody budżetu państwa. Przepis ten wskazywał więc, że Komisja utrzymuje się ze środków Skarbu Państwa i nimi dysponuje (a zatem działała w zakresie tych powierzonych środków jako Skarb Państwa – Komisja Nadzoru Finansowego). Wierzytelności i zobowiązania Skarbu Państwa związane z dysponowaniem przez KNF środkami Skarbu Państwa stały się w myśl art. 29 ust. 1 ustawy nowelizującej wierzytelnościami i zobowiązaniami UKNF.

62. Nie można tego samego powiedzieć o zobowiązaniach Skarbu Państwa, które wynikały z czynu niedozwolonego polegającego na działaniu niezgodnym z prawem przy wykonywaniu władzy publicznej (art. 417 § 1 k.c.). Działania *stationes fisci* są działaniami Skarbu Państwa, a działania *stationes communis* – działaniami jednostek samorządu terytorialnego (M. Wałachowska [w:] Kodeks cywilny. Komentarz. Tom III. Zobowiązania. Część ogólna (art. 353-534), red. M. Fras, M. Habdas, Warszawa 2018, art. 417., pkt 24). Podmiotem odpowiedzialnym za niezgodne z prawem działanie władzy publicznej jest Skarb Państwa, a nie Skarb Państwa reprezentowany przez właściwą jednostkę. Choć działanie niezgodne z prawem zwykle dotyczy jakiegoś konkretnej jednostki organizacyjnej funkcjonującej w ramach Skarbu Państwa (albo jednostki samorządu terytorialnego), to trudno uznać, aby działając bezprawnie ta jednostka organizacyjna reprezentowała Skarb Państwa. Popelnianie czynów niedozwolonych nie stanowi „reprezentowania Skarbu Państwa”, Skarb Państwa jest po prostu za ten czyn odpowiedzialny, gdyż dana jednostka nie ma swojej własnej osobowości prawnej.

63. O reprezentowaniu Skarbu Państwa przez KNF w sprawie odszkodowania za niezgodne z prawem wykonywanie władzy publicznej (przed wejściem w życie ustawy nowelizującej u.n.r.f.) mogła być mowa tylko w postępowaniu sądowym – na podstawie art. 67 § 2 k.p.c. Przepis art. 29 ust. 1 ustawy nowelizującej ma jednak charakter materialnoprawny, a nie procesowy. Wnioskowanie z przepisu o charakterze procesowym skutków materialnoprawnych wydaje się wątpliwe, gdyż wymagałoby przy ustalaniu skutków prawnych art. 29 ust. 1 ustawy nowelizującej przeprowadzenia operacji myślowej „czy w przypadku tego zobowiązania KNF istniejący przed nowelizacją reprezentowałyby Skarb Państwa, czy nie”. Taka interpretacja czyniłaby przepis art. 29 ust. 1 ustawy nowelizującej mało czytelnym dla adresatów tej normy – zarówno pracowników nowego UKNF, jak i obywateli dochodzących roszczenia w związku z działalnością KNF przed 2019 r. (który to przepis, nawiasem mówiąc, pozostaje mało znany i rozumiany, zważywszy na to, że nadal do sądu kierowane są wnioski lub pozwy z oznaczeniem strony pozwanej jako „Skarb Państwa – Komisja Nadzoru Finansowego”).

64. Z uwagi na powyższe Sąd uznał, że ewentualna odpowiedzialność za niezgodne z prawem działania KNF w okresie poprzedzającym powstanie UKNF jako odrębnej osoby prawnej (01.01.2019 r.) nadal spoczywa na Skarbie Państwa i nie przeszła na UKNF. Zarzut pozwanego reprezentowanego przez Wojewodę (...) Sąd uznał zatem za niezasadny.

65. Sąd zdaje sobie sprawę, że stanowisko to jest odmienne od zaprezentowanego przez Sąd Okręgowy w Warszawie w wyroku z dnia 17 czerwca 2022 r., sygn. IV C 2583/20 (Lex), oraz M. Dziurdę [w:] Kodeks cywilny. Komentarz. Tom I. Część ogólna, cz. 1 (art. 1–55(4)), red. J. Gudowski, Warszawa 2021, art. 40, pkt 27 (Z art. 29 ust. 1 ustawy z 9.11.2018 r. o zmianie niektórych ustaw w związku ze wzmocnieniem nadzoru nad rynkiem finansowym oraz ochrony inwestorów na tym rynku (Dz.U. poz. 2243) wynika, że wierzytelności i zobowiązania Skarbu Państwa reprezentowanego przez Komisję Nadzoru Finansowego (jednostkę budżetową), stały się z tą datą wierzytelnościami i zobowiązaniami Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego – jako nowo utworzonej osoby prawnej). W świetle dostępnych publicznie uzasadnień wyroków nie można jednak stwierdzić, aby problem interpretacji art. 29 ust. 1 ustawy nowelizującej u.n.r.f. został rozstrzygająco rozwiązany i wytworzył linię orzeczniczą. Stąd też Sąd zaprezentował powyżej własne stanowisko, które – zważywszy na liczbę powództw o podobnej tematyce – może w przyszłości ulec zmianie w razie utrwalenia się przeciwnego poglądu w orzecznictwie.

#### Podstawy odpowiedzialności Skarbu Państwa – zaniechania po stronie KNF

66. Jak już zostało wspomniane, powód powoływał się na odpowiedzialność Skarbu Państwa wynikającą z art. 417 § 1 k.c. Zgodnie z tym przepisem za szkodę wyrządzoną przez niezgodne z prawem działanie lub zaniechanie przy wykonywaniu władzy publicznej ponosi odpowiedzialność Skarb Państwa lub jednostka samorządu terytorialnego lub inna osoba prawna wykonująca tę władzę z mocy prawa. Przesłankami tej odpowiedzialności są wystąpienie szkody, bezprawność działania/zaniechania organu władzy publicznej oraz normalny związek przyczynowy pomiędzy wystąpieniem szkody a tym bezprawnym działaniem lub zaniechaniem (wyrok Sądu Najwyższego z dnia 24 kwietnia 2014 r., sygn. III CSK 173/13, postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 17 marca 2022 r., sygn. II CSKP 243/22).

67. Na gruncie art. 417 § 1 k.c. przyjmuje się powszechnie, że przez niezgodne z prawem działanie lub zaniechanie należy rozumieć działania lub zaniechania sprzeczne z obowiązującym porządkiem prawnym sensu stricto, a więc ze skonkretyzowanymi nakazami i zakazami wynikającymi z normy prawnej, a nie z zasadami współżycia społecznego lub dobrymi obyczajami. „Bezprawność” w przypadku art. 417 należy więc odczytywać wężej niż w przypadku odpowiedzialności na ogólnej zasadzie wyrażonej w art. 415 k.c. (L. Jantowski [w:] Kodeks cywilny. Komentarz, red. M. Balwicka-Szczyrba, A. Sylwestrzak, Warszawa 2022, art. 417; por. też J. Gudowski, G. Bieniek [w:] T. Bielska-Sobkowicz, H. Ciepla, M. Sychowicz, R. Trzaskowski, T. Wiśniewski, C. Żuławska, J. Gudowski, G. Bieniek, Kodeks cywilny. Komentarz. Tom III. Zobowiązania. Część ogólna, wyd. II, Warszawa 2018, art. 417, pkt 35; G. Karaszewski [w:] Kodeks cywilny. Komentarz aktualizowany, red. J. Ciszewski, P. Nazaruk, LEX/el. 2023, art. 417., wzmiankowane postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 17 marca 2022 r., sygn. II CSKP 243/22). Podstawą odpowiedzialności odszkodowawczej może być więc tylko działanie niezgodne z normami prawnymi, lecz już nie z zasadami efektywnego działania, gospodarności, i tym podobnych.

68. Dodać należy, że nie każdy przepis prawa może być naruszony w sposób, który uzasadniałby odpowiedzialność odszkodowawczą Skarbu Państwa, zwłaszcza jeśli zarzut poszkodowanego do organu władzy publicznej dotyczy zaniechania. Możliwość przypisania odpowiedzialności odszkodowawczej Skarbowi Państwa za zaniechanie istnieje tylko w sytuacji niepodjęcia działania, do którego był on zobowiązany na podstawie przepisu prawa, przewidującego na czym konkretnie powinno polegać zachowanie Skarbu Państwa, aby do szkody nie doszło (wyrok Sądu Najwyższego z dnia 8 maja 2014 r., sygn. V CSK 349/13). Pojęcie zaniechania stanowiącego przesłankę - opartej na konstrukcji bezprawności zachowania - odpowiedzialności odszkodowawczej władzy publicznej, dotyczy tych sytuacji, w których obowiązek określonego działania jest skonkretyzowany w przepisie prawa i można ustalić, na czym konkretnie miałyby polegać zachowanie organu władzy publicznej, aby do szkody nie doszło. Za zaniechanie uznaje się każde niewykonanie, zupełne lub częściowe, obowiązku dostatecznie skonkretyzowanego w normie prawnej. Brak skonkretyzowania w normie prawnej obowiązku działania może prowadzić do stwierdzenia braku bezprawności zaniechania a tym samym braku podstawy prawnej dla przypisania odpowiedzialności odszkodowawczej za zaniechanie (wyrok Sądu Najwyższego z dnia 13 września 2019 r., sygn. II CSK 374/18, oraz wzmiankowane w nim orzeczenia, nadto postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 21 października 2014 r., sygn. V CSK 176/14).

69. W świetle powyższego orzecznictwo sądowe stoi na stanowisku, że odpowiedzialność za zaniechanie organu władzy publicznej może być podstawą odpowiedzialności na podstawie art. 417 k.c., jeśli z konkretnego przepisu prawa wynika obowiązek działania w danej sytuacji. Przepisem tym nie może więc być zazwyczaj przepis wyznaczający w sposób ogólny zadania i cele organu, które ma realizować (lub do których realizacji ma dążyć), a które są konkretyzowane dopiero w przepisach wyposażających organ w konkretne kompetencje i określające przesłanki do korzystania z nich. Stopień skonkretyzowania tych przesłanek (czy są określone precyzyjnie, czy w sposób bardziej opisowy i podatny na różne oceny) także wpływa na to, czy zaniechanie organu może być potraktowane jako bezprawne, czy nie.

70. Wymóg związku przyczynowego pomiędzy działaniem/zaniechaniem a szkodą został wyrażony w art. 361 §§ 1 i 2 k.c. Zgodnie z tym przepisem zobowiązany do odszkodowania ponosi odpowiedzialność tylko za normalne następstwa działania lub zaniechania, z którego szkoda wynikła. W powyższych granicach, w braku odmiennego przepisu ustawy lub postanowienia umowy, naprawienie szkody obejmuje straty, które poszkodowany poniósł, oraz korzyści, które mógłby osiągnąć, gdyby mu szkody nie wyrządzono. Wymóg „normalności” następstw wynika z przyjęcia w k.c. tak zwanej teorii adekwatnego związku przyczynowego.

71. Teoria adekwatnego związku przyczynowego zakłada, że związek przyczynowy zachodzi wtedy, gdy w zestawie wszystkich przyczyn i skutków mamy do czynienia jedynie z takimi przyczynami, które normalnie powodują określone skutki. Chodzi więc tylko o następstwa normalne, a nie o każde możliwe dla wyeliminowania nieograniczoności skutków zdarzenia. Bada się więc w tym celu, czy dany fakt (przyczyna) był koniecznym warunkiem wystąpienia drugiego z nich (skutku), czyli czy bez niego skutek wystąpiłby. Nawet jeśli odpowiedź jest tu pozytywna, to wymaga rozważenia, czy wspomniane powiązania można traktować jako normalne, tzn. typowe lub oczekiwane w zwykłej kolejności rzeczy, a więc niebędące rezultatem jakiegoś zupełnie wyjątkowego zbiegu okoliczności. Ta ocena musi zostać uzupełniona o zasady doświadczenia życiowego, całokształt okoliczności i zasady wiedzy naukowej (B. Fuchs [w:] Kodeks cywilny. Komentarz. Tom III. Zobowiązania. Część ogólna (art. 353-534), red. M. Frasz, M. Habdas, Warszawa 2018, art. 361, pkt 8). W przypadku zaniechania wykonania obowiązku, który miałby stanowić podstawę odpowiedzialności odszkodowawczej, stwierdzenie adekwatnego związku przyczynowego wymaga wykazania, że gdyby sprawca wykonał swój obowiązek (którego zaniechał) do którego spełnienia miał sposobność, to szkoda by nie wystąpiła.

72. Powyższe rozważania teoretyczne należy przenieść na grunt niniejszej sprawy.

73. Powód wykazał, że w jego majątku wystąpiła strata. Wydał 50 000 zł na zakup obligacji, na podstawie których nabył wierzytelność o ich odkup (po terminie zapadalności, za równowartość zakupu) oraz odsetki (8% w skali roku). Zażądał natychmiastowego wykupu, którego (...) S.A. nie zrealizował. Miał więc do Spółki wierzytelność o zapłatę 50 000 zł, która w wyniku zatwierdzenia układu z wierzycielami stopniała do 12 500 zł. Wykazanie wystąpienia szkody nie jest jednak wystarczającą przesłanką do obciążenia pozwanego odpowiedzialnością odszkodowawczą.

74. W świetle przedstawionych wyżej rozważań nie można stwierdzić, aby powód wykazał naruszenie przez KNF skonkretyzowanych obowiązków działania albo zapobiegnięcia skutkowi. Nie była w tym zakresie wystarczającym dowodem „Informacja...”, która zawierała wnioski NIK z kontroli przeprowadzonych, zgodnie z art. 5 ust. 1 ustawy o NIK, pod względem legalności, gospodarności, celowości i rzetelności. Kryteria kontroli NIK były zatem znacznie szersze niż tylko zgodność działania organów państwa z przepisami prawa – a tylko to kryterium ma znaczenie dla istnienia obowiązku odszkodowawczego na podstawie art. 417 k.c. Wielokrotnie bowiem NIK zarzuca KNF działania nieskuteczne albo nierzetelne, co nie przekłada się na niezgodność działania z przepisami prawa. W „Informacji...” brak jest zarzutów dotyczących naruszenia wystarczająco skonkretyzowanych i precyzyjnych norm prawnych, które jednoznacznie nakładały na KNF obowiązek działania albo zapobiegnięcia skutkowi w postaci poniesienia przez prywatnych inwestorów strat (utruty środków zainwestowanych w obligacje).

75. W myśl art. 2 u.n.r.f. (w brzmieniu tekstu jednolitego Dz.U. z 2018 r., poz. 621) celem nadzoru nad rynkiem finansowym jest zapewnienie prawidłowego funkcjonowania tego rynku, jego stabilności, bezpieczeństwa

oraz przejrzystości, zaufania do rynku finansowego, a także zapewnienie ochrony interesów uczestników tego rynku również poprzez rzetelną informację dotyczącą funkcjonowania rynku, przez realizację celów określonych w szczególności w (poszczególnych ustawach). Przepis ten jest na tyle ogólny, że nie sposób z niego wywnioskować konkretnych obowiązków działania lub nakazów zapobiegnięcia określonym zjawiskom. Ustala on cele, jakie KNF powinien realizować w swojej działalności, i stanowi „drogowskaz” do korzystania z konkretnych kompetencji wyrażonych w szczegółowych przepisach u.n.r.f. oraz innych ustaw. Jedyne obowiązki, jakie można z niego wyprowadzić dla KNF, to ogólny nakaz podejmowania działań ukierunkowanych na realizację celów nadzoru. Naruszeniem art. 2 u.n.r.f. byłoby więc niepodjęcie przez KNF w ogóle jakichkolwiek działań w dziedzinie rynku finansowego. Żadnego takiego zarzutu „Informacja...” tymczasem nie zawiera. Zastrzeżenia NIK wzbudziły natomiast kierunki pełnionego nadzoru i jego skuteczność, czego nie można uznać za równoznaczne z naruszeniem art. 2 u.n.r.f.

76. Warto odnotować, że przepisy u.n.r.f. lub innych ustaw nie nakładają na KNF obowiązku zapobiegnięcia wszelkim działaniom przestępczym lub oszukańczym albo poniesieniu straty przez prywatnych inwestorów działających w zaufaniu do nieuczciwego czy nierzetelnego emitenta. Ryzyko utraty części lub wszystkich zainwestowanych środków w prywatne przedsięwzięcia jest wpisane immanentnie w inwestowanie i państwo nie przyjęło na siebie roli gwaranta nieponiesienia strat w wyniku takiej działalności. Stąd też fakt, że obligacje są uznawane za bezpieczniejszą formę inwestowania niż akcje czy inne instrumenty finansowe o wyższym ryzyku, nie wyklucza, że zawsze pewne ryzyko utraty zainwestowanych środków istnieje. Nie można więc KNF zarzucić działania bezprawnego polegającego na naruszeniu nieistniejącego obowiązku zapobiegnięcia skutkowi w postaci utraty przez inwestorów (...) S.A.  $\frac{3}{4}$  wniesionych środków.

77. Nie stanowiło też naruszenia art. 2 u.n.r.f. niepodjęcie przez KNF badań czy analiz, które zdaniem NIK byłby celowe dla wcześniejszego wykrycia nierzetelnej działalności Spółki. KNF, jak wynika również z zeznań świadków, prowadził swoją ustawową działalność, a to, że kierunki tej działalności i konieczność nadzorowania wielu innych podmiotów oraz reagowania na bieżącą sytuację na rynku i wpływające zawiadomienia (bardziej lub mniej uzasadnione) o nieprawidłowościach nie pozwoliły na wcześniejsze wykrycie nierzetelnego działania Spółki, nie naruszało konkretnych ustawowych obowiązków tego organu, również tych o postępowaniu wyjaśniającym (art. 18a-18j u.n.r.f.) i kontroli (art. 26 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym). Nadzór KNF nie polega bowiem na bieżącym weryfikowaniu sprawozdań finansowych na bazie materiałów źródłowych – taką pracę wykonują biegli rewidenci. KNF nie miało więc wyraźnych podstaw – przynajmniej do czasu otrzymania zawiadomienia sygnalisty i podjęcia wstępnych analiz kwestii w nim poruszonych – do tego, aby weryfikować wiarygodność sprawozdań finansowych spółki w oparciu o materiały źródłowe. Gdy weryfikacja zawiadomienia potwierdziła wstępnie występowanie uchybień, KNF o takie materiały źródłowe się zwrócił.

78. W „Informacji...” wskazano, że działaniem nierzetelnym z punktu widzenia art. 6 ust. 1 u.n.r.f. było wpisanie na listę ostrzeżeń publicznych z opóźnieniem (9 miesięcy od powzięcia informacji i 3 miesiące od skierowania zawiadomienia do prokuratury) 31 podmiotów pośredniczących w oferowaniu obligacji Spółki (str. 50). Jednocześnie NIK nie zakwalifikował więc takiego działania jako naruszenia prawa (legalności), lecz rzetelności, czyli innego kryterium swojej kontroli.

79. W żaden sposób o naruszeniu przez KNF ustawowych obowiązków nie mogą świadczyć wskazane przez NIK rozbieżności w interpretacji przepisów prawa lub luki prawne, co do których także w „Informacji...” sformułowano wnioski de lege ferenda, a nie zarzuty naruszenia sprecyzowanych ustawowych obowiązków przez KNF. Liczba tych wniosków potwierdza natomiast uwagi wyrażone w odpowiedzi Przewodniczącego KNF załączonej do „Informacji...”.

80. Zeznania C. K. wskazują na to, że KNF podjęła niezwłocznie działania w odpowiedzi na zawiadomienie sygnalisty z dnia 19 grudnia 2017 r., a okres, jaki upłynął od daty zawiadomienia do daty podjęcia przez KNF doniosłej i widocznej dla wszystkich uczestników obrotu czynności, jaką było zawieszenie obrotu akcjami i obligacjami Spółki dnia 16 kwietnia 2018 r., wynikał częściowo z oczekiwania na nadesłanie materiałów źródłowych przez Spółkę lub audytora. Nie sposób więc zarzucić KNF beczynności w związku ze sprawozdaniem Spółki za trzeci kwartał 2017 r.



81. Z kolei zawarte w „Informacji...” stwierdzenie, jakoby już uwaga biegłego rewidenta o niepewności związanej z wyceną wiarytelności Spółki w skonsolidowanym sprawozdaniu za 2014 r. powinna była stanowić asumpt do przyjrzenia się działalności Spółki, wydaje się nielogiczne i potwierdza wrażenie, że „Informacja...” sporządzona została z perspektywy ex post, bez należytego uwzględnienia sygnałów i przesłanek istniejących i dostępnych pracownikom KNF w danym czasie. Niepewność w wycenie wiarytelności, które wymagają podjęcia czynności windykacyjnych, wydaje się czymś normalnym i charakterystycznym dla działalności takiej jak prowadzona przez Spółkę, trudno więc, aby zwracało to uwagę i stanowiło powód do zastrzeżeń tylko w jej indywidualnym przypadku (skoro wymienione sprawozdanie zostało przez biegłego referenta ocenione bez zastrzeżenia).

82. Z uwagi na powyższe zdaniem Sądu powód nie wykazał, aby działania KNF wyczerpywały przesłankę „niezgodnych z prawem” w rozumieniu art. 417 k.c.

83. Powód nie wykazał również, aby pomiędzy poniesioną przez niego szkodą a zaniechaniami po stronie KNF istniał adekwatny związek przyczynowy, czyli innymi słowy, że gdyby KNF działał w sposób zgodny z prawem to powód nie poniósłby straty.

84. Rozważania na temat możliwych zapobiegawczych działań KNF przedstawione w „Informacji...” nie zawierają precyzyjnej konkluzji co do tego, czy ich wynikiem byłoby powstrzymanie inwestorów przed zakupem obligacji Spółki, czy też że Spółka nie utraciłaby płynności (ocena ogólna rozpoczyna się od konkluzji, że organy państwowe do kwietnia 2018 r. nie zapewniły skutecznej ochrony nieprofesjonalnym uczestnikom rynku finansowego przed zagrożeniami wynikającymi z niezgodnej z prawem działalności Spółki i podmiotów oferujących jej papiery wartościowe). Nie wiadomo, jaki konkretnie zakres informacji o Spółce docierałby do inwestorów, gdyby KNF podejmowała działania rzetelnie i z odpowiednim wyprzedzeniem, nie można też wypowiedzieć się z pewnością, czy podejmowanie przez KNF działań „rzetelnie” okazałoby się skuteczne w wykryciu nieprawidłowości w Spółce („rzetelnie” i „skutecznie” nie są wszak synonimami, a działanie rzetelnie nie musi zawsze przynieść oczekiwanego skutku). Wszelkie rozważania na temat możliwych alternatywnych wersji zdarzeń pozostają nieweryfikowalnymi hipotezami, wśród których trudno wybrać bardziej lub mniej prawdopodobne.

85. W takim stanie rzeczy nie sposób przesądzić, że pomiędzy zaniechaniami KNF a poniesioną przez powoda szkodą wystąpił normalny związek przyczynowy. Nie można stwierdzić z dużą dozą pewności, że postulowane przez NIK działania KNF doprowadziłyby do tego, że powód nie nabyłby obligacji. Powód był przecież świadomy pewnego (w jego świadomości niewielkiego, ale tak czy inaczej istniejącego) ryzyka utraty środków z powodu inwestycji w obligacje, ale był gotów je podjąć. Gdyby tak nie było, to jako inwestor z 20-letnim doświadczeniem wybrałby inwestycję w produkt o jeszcze niższym stopniu ryzyka (jak lokaty bankowe albo obligacje skarbowe), czego jednak nie uczynił, postrzegając obligacje Spółki jako produkt oferujący odpowiedni poziom zysku w stosunku do ryzyka (które się w przypadku Spółki zmaterializowało). Zebrany materiał dowodowy nie daje dużej dozy pewności, że w przypadku rzetelnego działania KNF powód dysponowałby innymi informacjami o stanie majątkowym Spółki i podjąłby inną decyzję w przedmiocie zakupu obligacji.

86. Warto też podkreślić, że część z zarzutów do działalności KNF zawartych w „Informacji...” dotyczy już okresu po nabyciu przez powoda obligacji i zgłoszeniu żądania natychmiastowego wykupu. Co do takich zaniechań (np. zarzucanego przez NIK spóźnionego umieszczenia niektórych podmiotów na liście ostrzeżeń) brak jest normalnego związku przyczynowego ze stratą poniesioną przez powoda.

87. Z uwagi na powyższe powództwo w zakresie żądania odszkodowania na podstawie art. 417 k.c. podlegało oddaleniu.

#### Podstawy odpowiedzialności Skarbu Państwa – zaniechanie legislacyjne

88. Powód wskazał w swojej odpowiedzi na pozew Skarbu Państwa – Wojewody (...) powołał alternatywną podstawę roszczenia, to jest art. 417<sup>1</sup> § 4 k.c. Z uwagi na to, że powód dokonał tego to w terminie wyznaczonym przez

przewodniczącego na wskazanie istotnych dla sprawy twierdzeń i dowodów, Sąd uznał powołanie tej dodatkowej podstawy (prawnej ale i faktycznej) roszczenia za dopuszczalne, zważywszy że nadal dotyczyła ona tego samego pozwanego – Skarbu Państwa.

89. Zgodnie z wymienionym przepisem jeżeli szkoda została wyrządzona przez niewydanie aktu normatywnego, którego obowiązek wydania przewiduje przepis prawa, niezgodność z prawem niewydania tego aktu stwierdza sąd rozpoznający sprawę o naprawienie szkody. Podstawę do odpowiedzialności Skarbu Państwa na podstawie tego przepisu może stanowić na przykład nieterminowe implementowanie do krajowego porządku prawnego dyrektywy unijnej, która przyznawałaby jednostce uprawnienia, z których w braku implementacji dyrektywy nie mogła skorzystać. Sam fakt opóźnienia w implementacji dyrektywy nie wystarczy do przyznania odszkodowania – także w tym wypadku konieczne jest wykazanie wystąpienia szkody oraz związku przyczynowego pomiędzy tym opóźnieniem a wystąpieniem szkody (że szkoda nie wystąpiłaby, gdyby wymagane przepisy prawa zostały przyjęte w terminie).

90. Powód zarzucił, że poniesienie przez niego szkody miało związek z nieterminowym wdrożeniem do prawa polskiego dyrektywy MIFID II, czyli Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniającej dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE. Zgodnie jednak z art. 93 ust. 1 tej dyrektywy, w brzmieniu ustalonym Dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1034 z dnia 23 czerwca 2016 r. zmieniającą dyrektywę 2014/65/UE w sprawie rynków instrumentów finansowych, państwa członkowskie UE miały stosować przepisy dyrektywy MIFID II od dnia 3 stycznia 2018 r., a zatem od dnia późniejszego niż nabycie przez powoda obligacji Spółki. Przepisy tej dyrektywy wprowadzały m. in. szczegółowe obowiązki podmiotu oferującego instrumenty finansowe związane z proponowaniem nabycia takich instrumentów i zostały implementowane do krajowego porządku prawnego ustawą z dnia 1 marca 2018 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw (weszła w życie 21 kwietnia 2018 r. z wyjątkiem kilku przepisów), która wprowadziła art. 86g i 83h ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

91. Skoro powód nabył obligacje jeszcze zanim upłynął przewidziany w dyrektywie termin początkowy stosowania jej przepisów, to w tymże dniu nabycia obligacji państwo nie znajdowało się jeszcze w stanie bezprawnego zaniechania legislacyjnego pozostającego w związku przyczynowym z sytuacją prawną indywidualnego nabywcy instrumentów finansowych. Tym samym powód nie może wywodzić z nieterminowego stosowania przepisów wdrażających dyrektywę MIFID II odpowiedzialności odszkodowawczej Skarbu Państwa i jego roszczenie w tym zakresie należało oddalić.

92. Drugą z dyrektyw, której opóźnioną transpozycję zarzuca powód, była Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/56/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. zmieniająca dyrektywę 2006/43/WE w sprawie ustawowych badań rocznych sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych (str. 107 „Informacji...”). Zgodnie z art. 2 ust. 1 tej dyrektywy przepisy przyjęte przez państwa członkowskie w celu stosowania tej dyrektywy powinny być stosowane od 17 czerwca 2016 r. Przepisy implementujące tę dyrektywę zawarto w ustawie z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym, która weszła w życie 21 czerwca 2017 r. (z rocznym opóźnieniem).

93. Już z zestawienia dat wynika, że w momencie nabycia przez powoda obligacji ustawa z dnia 11 maja 2017 r. obowiązywała, a zatem państwo nie pozostawało wówczas w stanie nieterminowej implementacji dyrektywy 2014/56/UE. Powód nie przedstawił natomiast twierdzeń i dowodów (nie zawiera ich „Informacja...”) wskazujących na to, że gdyby w okresie od 17 czerwca 2016 r. do 21 czerwca 2017 r. przepisy ustawy o biegłych rewidentach już obowiązywały, to jego sytuacja prawna przedstawiałaby się w sposób odmienny i nie poniósłby szkody.

94. Z uwagi na powyższego powództwo również w tym zakresie podlegało oddaleniu.

### **Koszty postępowania**

95. O kosztach postępowania między stronami rozstrzygnięto na podstawie art. 98 § 1 k.p.c. Pozwanym w sprawie był jeden podmiot – Skarb Państwa – a zatem pozwanemu przysługiwał zwrot kosztów w jednokrotnej wysokości

kosztów zastępstwa procesowego na podstawie § 2 pkt 5 Rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości w sprawie opłat za czynności radców prawnych. Z racji tego, że pozwany był reprezentowany przez trzech pełnomocników, każdego z odrębnej jednostki organizacyjnej Skarbu Państwa, którzy ponieśli podobny nakład pracy (każdy z nich sporządził jedno pismo procesowe, wszyscy byli obecni na rozprawach), Sąd podzielił przysługującą pozwanemu kwotę 3 600 zł po równo pomiędzy każdą z reprezentujących Skarb Państwa jednostek.

96. Nie zachodziły w sprawie szczególne okoliczności, które uzasadniałyby odstąpienie od takiego typowego rozstrzygnięcia o kosztach postępowania i zwolnienia powoda ze zwrotu kosztów na rzecz pozwanego. Brak danych, aby takie rozstrzygnięcie było uzasadnione ze względu na sytuację osobistą powoda, jak też nie można stwierdzić, aby powód miał uzasadnione podstawy do subiektywnego przekonania o zasadności pozwu. Nie może stanowić wystarczającej przesłanki do zastosowania art. 102 k.p.c. to, że powód jest osobą fizyczną, a pozwany Skarbem Państwa.

## ZARZĄDZENIE

(...)