

Sygn. akt V ACa 829/17

WYROK W IMIENIU RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ

Dnia 21 grudnia 2018 r.

Sąd Apelacyjny w Warszawie V Wydział Cywilny w składzie następującym:

Przewodniczący: SSA Bernard Chazan

Sędziowie: SA Ewa Kaniok

SA Robert Obrębski (spr.)

Protokolant: Aleksandra Napiórkowska

po rozpoznaniu w dniu 20 grudnia 2018 r. w Warszawie

na rozprawie

sprawy z powództwa B. N.

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

o zapłatę

na skutek apelacji powódki

od wyroku Sądu Okręgowego w Warszawie

z dnia 11 maja 2017 r., sygn. akt II C 187/15

I. oddala apelację;

II. zasądza od B. N. na rzecz (...) spółki akcyjnej z siedzibą w W. kwotę 8.100 zł (osiem tysięcy złotych) tytułem zwrotu kosztów postępowania apelacyjnego.

Robert Obrębski Bernard Chazan Ewa Kaniok

Sygn. akt VA Ca 829/17

UZASADNIENIE

Pozwem z dnia 11 marca 2015 r. B. N. wniosła o zasądzenie od (...) spółki akcyjnej z siedzibą w W. kwoty 210000 zł wraz z ustawowymi odsetkami od 23 stycznia 2015 r. do dnia zapłaty tytułem wyrównania straty doznanej przez powódkę wskutek zainwestowania tej kwoty w obligacje serii (...) wyemitowane przez (...) SA w W., które zostały wprowadzone na rynek i oferowane do sprzedaży przez pozwaną spółkę, mimo że sytuacja finansowana emitenta nie gwarantowała ich wykupu i doprowadziła powódkę do utraty zainwestowanych w obligacje środków ze względu na nienależyte wykonanie przez pozwaną umowy o świadczenie usług doradztwa inwestycyjnego, w tym umieszczenie w sporządzonych dokumentach nierzetelnych, nieprawdziwych i niekompletnych informacji o emitencie, jak też zatajenie istotnych faktów. Jako podstawę prawną dochodzonego roszczenia powódka podawała art. 98 ust. 1 ustawy z 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego obrotu oraz o spółkach publicznych (danej jako: ustawa o ofercie publicznej) oraz art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi w zw. z art. 471 k.c. Dodatkowo powódka powoływała się na art. 415 k.c. oraz art.

422 k.c. W działaniach strony pozwanej dopatrywała się bowiem deliktu na swoją szkodę i uzyskania dla siebie korzyści z wprowadzenia na rynek obligacji przez niewiarygodnego emitenta, które okazały się niezabezpieczone. Podała też art. 484 ksh jako podstawę prawną roszczenia.

Strona pozwana wносиła o oddalenie powództwa. Zaprzeczała, by między stronami została zawarta umowa dotycząca świadczenia przez pozwaną na rzecz powódki usług doradztwa inwestycyjnego, jak również by przy wprowadzaniu na rynek obligacji serii (...) S.A. w W. w kwietniu 2013 r. z winy pozwanej doszło do przekazania inwestorom nieprawdziwych, niepełnych albo nierzetelnych informacji o jej kondycji finansowej, jak też by istotne dane zostały przez pozwaną zatajone. Pozwana powołała się na doświadczenie, które powódka zdobyła w ramach stałego inwestowania swoich środków w obligacje, jak też na świadomość powódki, że była to inwestycja wysokiego ryzyka, jak wynikało z warunków emisji i pozostałych danych, które były powódce znane, mimo że wymiana informacji i dokumentów odbywała się pomiędzy pozwaną a równie doświadczonego synem powódki. Pozwana zaprzeczała, aby działania związane z wprowadzeniem wskazanych obligacji na rynek naruszały prawo lub dobre zwyczaje oraz by były przyczyną doznania szkody przez powódkę, która nie występowała ponadto z żadnymi roszczeniami z tytułu objęcia obligacji do ich emitenta, który został postawiony w stan upadłości w późniejszym okresie, czego nie można było wcześniej przewidzieć, zwłaszcza że wprowadzenie tych obligacji na rynek miało na celu poprawienie jego zdolności do prowadzenia działalności. Pozwana zaprzeczała również, aby podstawę odpowiedzialności w stosunku do powódki stanowił art. 484 ksh.

Wyrokiem z 11 maja 2017 r. Sąd Okręgowy oddalił powództwo i zasądził od powódki na rzecz strony pozwanej kwotę 7217 zł tytułem zwrotu kosztów procesu. Na podstawie zebranych dowodów Sąd Okręgowy ustalił, że pozwana spółka jest firmą inwestycyjną w rozumieniu art. 3 ustawy 33 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Posiadała także zezwolenie na świadczenie usług doradztwa inwestycyjnego. Od 2010 r. usługi takie świadczyła sporadycznie. Brała natomiast stały udział przy wprowadzaniu na rynek obligacji, w tym na zlecenie (...) S.A. w W. (dalej: (...)), która od 20 czerwca 2011 r. do 20 listopada 2013 r. miała status spółki publicznej, z którym wiązał się obowiązek publikowania raportów bieżących i okresowych, jak również informowania inwestorów o istotnych wydarzeniach dotyczących sytuacji spółki zajmującej się prowadzeniem holdingu spółek zadaniowych zakładanych w celu realizacji projektów z zakresu odnawialnych źródeł energii. Jej akcje, jak ustalił Sąd Okręgowy, były dopuszczone do alternatywnego systemu obrotu N. (...), prowadzonego przez Giełdę (...) w W., zaś jej obligacje z powodzeniem wprowadzane były do alternatywnego systemu obrotu C., również prowadzonego przez Giełdę (...) w W.. Kolejne emisje obligacji prowadzane były przez pozwaną zgodnie z umową oferowania instrumentów finansowych z 22 lipca 2011 r., która nie obejmowała usług doradztwa i audytu, w tym finansowego, marketingu oraz public relations. Z umowie tej spółka (...) zapewniała o prawdziwości oraz rzetelności wszelkich danych przekazywanych pozwanej, która nie brała z tego tytułu odpowiedzialności, oraz o tym, że pozwana będzie się mogła opierać na tych informacjach bez ich weryfikacji. Sąd Okręgowy ustalił, że pozwana brała udział w emisji obligacji serii (...), (...) i (...), przeprowadzonych z powodzeniem w trybie oferty publicznej. Ustalono bowiem zostało, że wyemitowane wówczas obligacje były wykupowane przez emitenta zgodnie z warunkami ich emisji.

Ustalono także zostało, że po emisji obligacji serii (...), pozwana zawiesiła czasowo współpracę ze spółką (...). Członkowie jej rady nadzorczej, P. D. i A. S., zastrzegając poufność, informowali bowiem pozwaną o konflikcie w spółce (...). Nie dotyczyły one jednak jej sytuacji finansowej ani wypłacalności. Pozwana zwróciła się jednak o wytyczne do Giełdy (...). Kolejne emisje jej obligacji serii (...), (...) i (...), wprowadzone na rynek bez udziału pozwanej, zostały przez emitenta wykupione na warunkach emisji. Mając dowody jej wypłacalności, pozwana wznowiała więc współpracę ze spółką (...) w oparciu o aneks do umowy z 22 lipca 2011 r., który został podpisany 18 kwietnia 2013 r. Dotyczył wprowadzenia przez pozwaną na rynek równoległy rocznych obligacji serii (...) za ustalonym w aneksie wynagrodzeniem. W pozostałym zakresie zachowane zostały warunki określone w tej umowie.

Strona pozwana przygotowała warunki emisji wskazanych obligacji, kartę informacyjną o charakterze marketingowym i dane o emitencie dla przyszłych inwestorów. Sporządzone dokumenty zostały zatwierdzone przez emitenta. Nie było wymagane przygotowanie i publiczne udostępnienie prospektu emisyjnego ani memorandum informacyjnego. Obligacje serii (...), podobnie jak poprzednie, były bowiem skierowane do inwestorów obejmujących

obligacje o wartości co najmniej 50000 Euro. W warunkach emisji nie określono jej celu. W treści karty informacyjnej podano natomiast, jak ustalił Sąd Okręgowy, że chodziło o wykup obligacji serii (...) oraz sfinansowanie zakupu surowca dla dwóch zakładów, które zajmowały się granulacją biomasy. Podana również została informacja, że seria (...) zostanie zabezpieczona hipotekami na nieruchomościach, ustanawianych po ich objęciu przez inwestorów. Termin składania ofert został określony na okres od 19 do 25 kwietnia 2013 r. Jako dzień ich wykupu został zaś wskazany 24 kwietnia 2014 r. poprzez wypłatę po 1000 zł z sztukę na rzecz inwestorów w dniu 25 kwietnia 2014 r. na rachunek obligatariusza. Do ustanowienia hipotek, jak wynikało z pkt 18 warunków emisji, obligacje były niezabezpieczone oraz niepodporządkowane. Przy dojściu emisji do skutku, w ciągu 4 miesięcy miały zostać ustanowione hipoteki na rzecz inwestorów o wartości (...) poprzez obciążenie nieruchomości w miejscowościach S., O. i D.. Wartość tego zabezpieczenia, jak ustalił Sąd Okręgowy, miała być podwojona w wypadku przekroczenia 37500000 zł nominalnej wartości emisji obligacji serii (...). Spółki zależne do emitenta miały się ponadto poddać egzekucji do wartości 100 % hipotek. Pozwana spółka bazowała na oświadczeniu emitenta, że posiada wymagane zgody na ustanowienie tych zabezpieczeń. Nie miała obowiązku ich weryfikowania. Ustalono również zostało, że do ustanowienia hipotek nie doszło zgodnie z warunkami emisji. Z tego powodu emisja obligacji serii (...) nie została zarejestrowana w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych. Emisja tych obligacji nie doszła więc do skutku. Sąd Okręgowy ustalił również, że w latach 2011 – 2013 r. przychody spółki (...) nie pokrywały kosztów jej działania. W roku 2011 r. biegli rewidenci składali również zastrzeżenia do jej sprawozdania finansowego w zakresie zawyżenia wyniku finansowego. W 2012 r., jak podał Sąd Okręgowy, odmówili dokończenia badania jej następnego sprawozdania finansowego. Emitent nie wykupił, jak ustalił Sąd Okręgowy, obligacji serii (...). Informacja tej treści została ogłoszona 9 maja 2013 r. Z dniem 20 listopada 2013 r., uchwałą Zarządu Giełdy (...) w W., akcje spółki (...) zostały wykluczone z obrotu na rynku N. (...). Postanowieniem z 27 marca 2014 r. Sądu Rejonowego Gdańsk Północ ogłoszona została również upadłość likwidacyjna spółki (...). Postanowieniem z 27 czerwca 2014 r., jak ustalił Sąd Okręgowy, postępowanie upadłościowe zostało umorzone z powodu braku środków na pokrycie jego kosztów, oszacowanych wstępnie na 255600 zł.

Sąd Okręgowy ustalił ponadto, że powódka korzystała z usług pozwanej spółki od 2012 r. Środki pozyskane ze sprzedaży rodzinnej firmy, wielokrotnie inwestowała w zakup obligacji oferowanych przez pozwaną, zwykle z zyskiem. Korzystała w tym zakresie z pomocy syna M. N., który otrzymywał, drogą mailową, informacje od pozwanej, w tym oferty, które przyjmował albo przekazywał stosowne informacje powódce, która dziewięciokrotnie nabywała obligacje, łącznie inwestując z zyskiem w podanym okresie od 1mln do 1,5 mln złotych. Według ustaleń Sądu Okręgowego, reprezentujący pozwaną spółkę (...) 18 kwietnia 2013 r. skontaktował się drogą mailową z synem powódki w sprawie obligacji serii (...) spółki (...), które były oprocentowane na poziomie WIBOR 3M+650 punktów, a więc około 9,80 % w skali rocznej, czyli korzystniejszej niż inne obligacje, które były wówczas dostępne, co oznaczało dla osób zorientowanych, że oferowane obligacje wiązały się z większym ryzykiem. Do maila dołączone zostały warunki emisji, propozycja ich nabycia, informacje o zabezpieczeniach i karta informacyjna. Dokumenty obrazujące stan emitenta były publicznie dostępne. Na prośbę M. N., P. P. (1) wysłał synowi powódki również „małe podsumowanie dla (...) S.A., które zostało przygotowane przez analityka pozwanej”, w tym także bilans, rachunek zysków i strat, rachunek przepływów pieniężnych wraz z informacją, że dane dotyczyły Grupy (...). Według Sądu Okręgowego, P. P. (2) nie rekomendował M. N., ani powódce tych obligacji. Prosił natomiast o kontakt do 24 kwietnia 2013 r. na wypadek podjęcia przez syna powódki decyzji o złożeniu oferty na ich objęcie. Do maila załączył także odpisy z ksiąg wieczystych nieruchomości, na których miało zostać ustanowione zabezpieczenie hipoteczne, i ich operaty szacunkowe. Syn powódki nie zapoznał się z tymi dokumentami. Przekazał otrzymane informacje powódce, która miała się zapoznać z dokumentami wysłanymi przez P. P. (1). Nie analizowała raportów bieżących emitenta. Bez dalszych konsultacji złożyła pozwanej swój formularz nabycia 210 obligacji za łączną kwotę 210000 zł z oświadczeniami o zapoznaniu się z warunkami emisji obligacji i potwierdzeniem otrzymania od pozwanej spółki informacji określonych w art. 10 ust. 1 ustawy o obligacjach oraz sprawozdania finansowego emitenta wraz z opinią biegłego rewidenta. Osobno powódka złożyła oświadczenia dotyczące nieotrzymania informacji sprzecznych z podanymi w propozycji objęcia obligacji oraz świadomości tego, że inwestycja wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Osobno oświadczyła, że podjęła decyzję samodzielnie oraz że treści uzyskanych informacji nie traktuj jako porad inwestycyjnych lub rekomendacji nabycia oferowanych obligacji. Mailem z 23 kwietnia 2013 r. powódka przesłała P. P. (3) wypełniony formularz przyjęcia propozycji nabycia tych obligacji w formie zeskanowanej. Po uzyskaniu

potwierdzenia, 25 kwietnia 2013 r., jak podał Sąd Okręgowy, powódka wykonała dyspozycję przelewu na rachunek pozwanej kwoty 210000 zł tytułem ceny za obligacje. Ich przydział na rzecz powódki został potwierdzony mailem od P. P. (1) z 30 kwietnia 2013 r. Sąd Okręgowy ustalił, że niewykonanie przez emitenta warunków, które dotyczyły ustanowienia ich zabezpieczenia hipotecznego spowodowało, że nie doszło do ich zdematerializowania. Emitent był też wzywany przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych do złożenia wyjaśnień, których od strony pozwanej żądała również, 22 listopada 2013 r., Komisja Nadzoru Finansowego. Po ich udzieleniu, Komisja nie podejmowała dalszych czynności związanych z emisją obligacji serii (...) spółki (...).

Sąd Okręgowy ustalił, że pismem z 16 stycznia 2015 r. bezskutecznie powódka wzywała pozwaną do zapłaty kwoty 210000 zł oraz że wyrokiem Sądu Okręgowego w Gdańsku, zmienionego częściowo wyrokiem Sądu Apelacyjnego w Gdańsku, spółka (...) została zobowiązana do zamieszczenia na 14 dnia za swojej stronie internetowej oświadczenia o przeproszeniu pozwanej spółki za przekazanie przez emitenta obligacji serii (...) obligatariuszom nieprawdziwych i wprowadzających w błąd informacji, jakoby pozwana nie dołożyła należytej staranności przy świadczeniu usług związanych z ich emisją.

Oceniając znaczenie prawne dokonanych ustaleń, Sąd Okręgowy nie znalazł podstaw do uwzględnienia powództwa w oparciu o którąkolwiek z jego podstaw prawnych, mimo uznania, że powódka nie była klientem o statusie profesjonalisty w rozumieniu w art. 3 ust. 39b ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, lecz detalicznym, o istotnym jednak doświadczeniu w inwestycje w obligacje oferowane w trybie oferty publicznej przez stronę pozwaną będącą podmiotem prowadzącym działalność maklerską w rozumieniu art. 69 ust. 2 pkt 1,2 i 6 tej ustawy. Nabyte doświadczenie pozwalało uznać powódkę za klienta zorientowanego, w tym podejmującego własne decyzje inwestycyjne, również w obligacje podwyższonego ryzyka, które powódka mogła rozpoznać po braku oznaczenie w warunkach emisji obligacji serii (...) celu jej wyemitowania, jak też zaoferowaniu wyższego ich oprocentowania w porównaniu do innych obligacji, które były wówczas dostępne na rynku. Sąd Okręgowy nie doszukał się podstaw do przypisania pozwanej odpowiedzialności przewidzianej art. 98 ustawy o ofercie publicznej już z tego powodu, że w oparciu o art. 2 ust. 3 tej ustawy, jej postanowień, w tym art. 98 ustawy, nie stosuje się do papierów wartościowych będących instrumentami rynku pieniężnego w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w tym do obligacji oferowanych w sposób podany w art. 7 ust. 3 pkt 2 ustawy o ofercie publicznej, czyli z wyłączeniem obowiązku sporządzenia prospektu emisyjnego i memorandum emisyjnego. W sytuacji gdy nie były sporządzane dokumenty emisyjne w rozumieniu przyjętym w art. 98 ustawy o ofercie publicznej, stronie pozwanej nie można było, według Sądu Okręgowego, przypisać odpowiedzialności przewidzianej tym przepisem.

Podstawy odpowiedzialności pozwanej Sąd Okręgowy nie dopatrył się też w art. 471 k.c. w zw. z art. 76 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Oceniając kontakty pomiędzy pozwaną a synem powódki, w tym treść maili wysyłanych przez P. P. (1) oraz załączanych do nich dokumentów, Sąd Okręgowy uznał, że pomiędzy stronami nie doszło do zawarcia umowy o usługę doradztwa inwestycyjnego. Przez pozwaną obligacje serii (...) nie były bowiem powódce rekomendowane. Podstawy powództwa nie mogło więc stanowić też nienależyte wykonanie tej umowy przez pozwaną. Według Sądu Okręgowego, między stronami została zawarta tylko umowa w ramach procesu oferowania obligacji, zawierana z powódką w imieniu i na rachunek emitenta, którego dane, w tym finansowe, były publicznie dostępne, zostały powódce przekazane przez pozwaną, która nie miała obowiązku ich weryfikowania, ani poinformowania powódki o złym stanie finansowym emitenta, który nie był wówczas stanowczo potwierdzony. Pozwana nie ponosi również, według Sądu Okręgowego, wobec powódki odpowiedzialności za to, że emisja nie doszła ostatecznie do skutku z powodu nieudzielenia przez (...) zabezpieczenia, którego brak uniemożliwił zdematerializowanie obligacji i rejestrację w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych, ani za to, że powódka nie otrzymała zwrotu zainwestowanych środków, zwłaszcza że nie wystąpiła o ich wykupienie ani też nie domagała się od emitenta zwrotu wpłaconej kwoty 210000 zł.

Za pozbawione podstaw Sąd Okręgowy uznał również twierdzenie, aby pozwana dopuściła się wobec powódki deliktu wskutek niepoinformowania powódki o złym stanie finansowym emitenta. Wskazało, że była to publiczna spółka, której dane i dokumentacja finansowa była publicznie dostępna. Została też przesłana synowi powódki przez P. P. (1). Pozwana opierała się na informacjach uzyskanych od emitenta, którego sytuacji nie miała obowiązku ani

weryfikować, ani też dokładniej analizować, a mimo to, po uzyskaniu ostrzeżeń od członków rady nadzorczej spółki (...), zawiesiła z nią współpracę na czas niezbędny do wyjaśnienia powstałych obaw i wystąpiła do Giełdy (...) o wytyczne. Przeprowadzenie z sukcesem trzech emisji serii (...) obligacji tej spółki i brak działań ze strony Komisji Nadzoru Finansowego były wystarczające do wznowienia współpracy i przeprowadzenia emisji obligacji serii (...), przy wprowadzaniu na rynek której nie była jeszcze znana informacja o niewykupieniu przez emitenta obligacji serii (...). Sąd Okręgowy wskazał, że taka informacja pojawiła się po zakończeniu emisji, w dniu 9 maja 2013 r. Nie mogła być więc znana pozwanej, która należycie wywiązała się z obowiązków wobec powódki i emitenta, na zlecenie którego działała. Nie może więc ponosić wobec powódki odpowiedzialności deliktowej z art. 415 i art. 416 k.c. Dochowała bowiem w tym zakresie należytej staranności. Nie naruszyła bowiem żadnego przepisu, ani zasad słuszności. Nie podejmowała więc bezprawnego działania ani też zaniechania na szkodę powódki, zwłaszcza że nie było podstaw by uznać za powódką, że w momencie wprowadzania obligacji serii (...) niewypłacalność emitenta można było przewidzieć z dużym prawdopodobieństwem. Zebrany w tej sprawie materiał dowodowy tego nie wykazał według Sądu Okręgowego. Wskaźniki bieżącej płynności finansowej emitenta powinny być zaś powódce znane na etapie oferowania obligacji. Były bowiem publicznie dostępne. Jeśli zaś był powódce znane, strona pozwana nie może zostać obciążona finansowymi następstwami podjęcia przez powódkę nietrafnych decyzji finansowych, które związane były z objęciem obligacji zwiększonego ryzyka. Odpowiedzialności pozwanej wobec powódki nie mógł też, zdaniem Sądu Okręgowego, uzasadniać art. 484 ksh. Przewidziana w nim konstrukcja dotyczy bowiem zawinonego dezinformowania o warunkach emisji określonych w tym przepisie papierów wartościowych emitowanych przez spółkę akcyjną, w tym obligacji, ze strony osób, które w tym uczestniczyły, czyli które wiedziały o tym, że przekazywane dane są nieprawdziwe albo które mogły się o tym przekonać przy zachowaniu należytej staranności. Według Sadu Okręgowego, strona pozwana w ten sposób nie działała. Jako dom maklerski nie mogła ponadto ponosić co do zasady tej odpowiedzialności. Pozwana przygotowywała bowiem dokumenty dotyczące emisji obligacji serii (...) w oparciu o informacje przekazane przez emitenta, który brał pełną odpowiedzialność za ich treść i nie zlecał pozwanej weryfikowania tych informacji. Podstawy odpowiedzialności pozwanej Sąd Okręgowy się także nie dopatrywał w art. 422 k.c. Nie zostało bowiem w tej sprawie wykazane, aby pozwana nakłaniała emitenta do podjęcia działania wyrządzającego powódce szkodę albo by skorzystała z niej. Wznawiając współpracę ze spółką (...), pozwana nie mogła przypuszczać, że jej sytuacja finansowa okaże się tak zła, aby obligacje serii (...) nie zostały wykupione. Informacje od członków jej rady nadzorczej nie były wystarczające, aby pozwana mogła odmówić współpracy ze spółką (...), zwłaszcza że powódka nie występowała do emitenta o ich wykup albo o zwrot wpłaconych środków na ich objęcie o wartości mniejszej niż koszty postępowania upadłościowego, które zostało następnie umorzone z powodu braku środków na ich pokrycie. O kosztach procesu Sąd Okręgowy orzekł na podstawie art. 98 § 1 k.p.c. oraz przy zastosowaniu § 6 pkt 7 rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z 28 września 2002 r. w sprawie opłat za czynności radców prawnych i ponoszenia przez Skarb Państwa kosztów pomocy prawnej udzielonej przez radcę prawnego ustanowionego z urzędu.

Apelację od wyroku Sądu Okręgowego wniosła powódka. Zaskarżając ten wyrok w całości, zarzuciła Sądowi Okręgowemu nierozpoznanie istoty sprawy poprzez zaniechanie rozważanie odpowiedzialności pozwanej spółki w oparciu o: art. 98 ustawy o ofercie publicznej wskutek wyłączenia zastosowania tej normy w wyniku błędnej wykładni art. 2 ust. 3 ustawy o obrocie instrumentami, polegającej na pominięciu, że zawarte w tym przepisie wyłącznie dotyczy tylko obligacji krótkoterminowych, nie obejmuje zaś średnioterminowych, do których należała emisja obligacji serii (...) spółki (...); art. 484 ksh poprzez wadliwe uznanie, że na podstawie tego przepisu odpowiedzialności nie ponosi też dom maklerski; art. 415 i nast. k.c. poprzez bezpodstawne przyjęcie, że pozwana nie miała świadomości występowania nieprawidłowości w tej spółce oraz wskutek skupienia uwagi na działaniach powódki bez oceny działania oraz zaniechania ze strony pozwanej, naruszającego dobre obyczaje. Następna grupa zarzutów dotyczyła naruszenia art. 233 § 1 k.p.c. przez: pominięcie maili Ł. K. do J. D. z 15 maja 2013 r. i nieustalenie okoliczności mających znaczenie dla przypisania pozwanej odpowiedzialności kontraktowej, deliktowej i prospektowej za szkodę doznaną przez powódkę, w tym świadomości strony pozwanej co do naruszenia przez emitenta kowenantów zawartych w emisji obligacji serii (...), w tym utraty udziałów przez emitenta w spółce (...) sp. z o.o., postawienia w stan wymagalności obligacji serii (...) nabytych przez (...) i przekroczenia maksymalnego wskaźnika zadłużenia emitenta ponad dopuszczalny poziom 1,5, czyli do 1,9, a tym samym pominięcie okoliczności, że pozwana miała albo powinna mieć świadomość co do możliwych problemów z emisją obligacji serii (...); pominięcie informacji przekazanych powódce przez P. P. (1) w mailu z

23 kwietnia 2013 r., które wskazywały na to, że była zawarta umowa o doradztwo inwestycyjne; uznanie za wiarygodne zeznań, które w tej sprawie złożył Ł. K. i za niewiarygodne zeznań świadka M. N. w zakresie rekomendowania przez pozwaną obligacji serii (...), jak też przesłuchania powódki na okoliczności udzielania informacji o zabezpieczeniu tych obligacji i rekomendowaniu ich nabycia. Kolejny zarzut apelacji dotyczył naruszenia art. 233 § 1 w zw. z art. 227 k.p.c. poprzez sprzeczne z zasadami logiki i doświadczenia życiowego przyjęcie, że zeznania świadka P. D. co do kondycji emitenta nie były istotne dla wyniku sprawy oraz że znaczenia nie miała ocena wartości nieruchomości, które miały stanowić zabezpieczenie emisji tych obligacji. Następny zarzut dotyczył naruszenia art. 236 k.p.c. przez zaniechanie wydania postanowienia o dopuszczeniu dowodów z dokumentów, na których oparte zostały ustalenia, a tym samym uniemożliwienie powódce zajęcia w tym zakresie stanowiska, z naruszeniem zasady lojalności procesowej, równości, kontrydiktoryjności i dyspozycyjności. Ostatnia grupa zarzutów dotyczyła naruszenia przepisów prawa materialnego, w tym: art. 415 w zw. z art. 416 k.c. poprzez bezpodstawne przyjęcie, że bezprawne działanie uzasadniające uznanie odpowiedzialności deliktowej polegać może na naruszeniu przepisów prawa, bez uwzględnienia naruszenia zasad współżycia społecznego, w tym też zasady pełnej informacji klienta domu maklerskiego, naruszenie których także może stanowić delikt uzasadniający odpowiedzialność przewidzianą treścią tych przepisów; art. 98 ustawy o ofercie publicznej, mimo ustalenia, że pozwana opracowała dokumenty emisyjne zawierające istotne rozbieżności i materiały reklamowe wprowadzające w błąd co do celu emisji i zabezpieczenia obligacji; art. 65 w zw. z art. 76 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi poprzez wadliwe ustalenie, że informacje i oświadczenia kierowane do M. N. nie były jednocześnie dostarczane powódce i że świadczenie usług doradztwa inwestycyjnego nie może nastąpić w ramach nieodpłatnej umowy zawartej w sposób dorozumiany oraz polegać na kierowaniu informacji do klienta ze strony pracownika domu maklerskiego w sposób pośredni, przyjęty jednak pomiędzy stronami; art. 422 ksh poprzez bezpodstawne uznanie, że pozwana nie mogła uzyskać korzyści ze szkody wyrządzonej powódce, mimo że miała świadomość co do problemów emitenta i pobierała od niego wynagrodzenie za emisję serii (...); art. 361 w zw. z art. 363 § 2 k.c. poprzez wadliwie przyjęcie, że powódka nie wykazała szkody oraz związku przyczynowego pomiędzy działaniem pozwanej a utratą zainwestowanej w obligacje kwoty ze względu na niewystąpienie do emitenta z roszczeniem, z przeoczeniem okoliczności umorzenia postępowania upadłościowego z powodu braku środków w majątku emitenta na pokrycie jego kosztów, jak też tego, że obligacje nie zostały skutecznie wyemitowane.

Na podstawie opisanych zarzutów powódka wносиła o uchylenie wyroku objętego apelacją i przekazanie sprawy Sądowi Okręgowemu do ponownego jej rozpoznania, ewentualnie o jego zmianę przez zasądzenie od pozwanej na swoją rzecz kwoty 210000 zł z ustawowymi odsetkami od 28 września 2013 r. do dnia zapłaty, w obu wypadkach z obciążeniem pozwanej poniesionymi kosztami procesu za obie instancje według norm przepisanych.

W odpowiedzi na apelację pozwana spółka wносиła o jej oddalenie oraz o obciążenie powódki poniesionymi kosztami postępowania apelacyjnego według norm przepisanych.

Sąd Apelacyjny zważył, co następuje:

Apelacja nie zasługiwała na uwzględnienie. Ustalenia Sądu Okręgowego były poprawne i wystarczające do rozstrzygnięcia o zasadności powództwa, mimo jego oparcia na różnych podstawach prawnych, czyli wywodzenia przez powódkę roszczenia z odmiennych stosunków prawnych. Większość z nich nie była pomiędzy stronami sporna. Nie została też zakwestionowana w apelacji, której wywiedzione zarzuty, nawet w części odnoszącej się do faktów i oceny dowodów, w większym stopniu dotyczą oceny prawnego znaczenia okoliczności niespornych, w tym zachowania przez pozwaną staranności działania przy wprowadzaniu na rynek i oferowaniu spornych obligacji serii (...) spółki (...), niż zgodności z rzeczywistością faktów, na których roszczenie zostało oparte. Kluczowe dla sprawy i sporne pomiędzy stronami było natomiast ustalenie, czy doszło do zawarcia umowy dotyczącej świadczenia przez pozwaną za rzecz powódki usługi doradztwa inwestycyjnego w zakresie nabycia przez skarżącą 210 obligacji serii (...), jak też istnienia po stronie pozwanej podstaw i obowiązku udzielenia powódce informacji o pogarszającej się sytuacji finansowej emitenta przed wypełnieniem przez powódkę formularza przyjęcia propozycji nabycia tych obligacji przed 25 kwietnia 2013 r. W ocenie Sądu Apelacyjnego, ustalenie przez Sąd Okręgowy, że wskazana umowa nie została zawarta, jak również przyjęcie, że pozwana nie miała podstaw, ani też prawnego obowiązku, by taką informację przekazać powódce, odpowiadało prawdzie i znajdowało pokrycie w dowodach zebranych w tej sprawie. Odmienne

twierdzenia powódki nie zostały w tej sprawie wykazane zgromadzonymi dowodami. Stanowiły więc polemikę z poprawnymi ustaleniami i argumentami podanymi w obszernym uzasadnieniu zaskarżonego wyroku, w którym przedstawiona została również poprawna oraz wystarczająca ocena prawna istotnych dla sprawy faktów, na tyle w każdym razie, aby zarzut nierozpoznania istoty sprawy przez Sąd Okręgowy w zakresie różnych podstaw prawnych powództwa można było uznać za zupełnie chybiony.

Zarzuty dotyczące pominięcia przez Sąd Okręgowy części zebranego w tej sprawie materiału dowodowego, w tym maila Ł. K. do J. D., nie sposób wręcz powiązać z naruszeniem art. 233 § 1 k.p.c. Nie można bowiem naruszyć zasad swobodnej oceny dowodów, które w ogóle nie zostały omówione i wykorzystane przy dokonywaniu ustaleń przyjętych za podstawę wydania wyroku objętego apelacją. Niedokonanie ustaleń w oparciu o złożone dowody co do istotnych dla sprawy okoliczności należy wiązać tylko z naruszeniem art. 227 i art. 328 § 2 k.p.c. W odniesieniu do podanego maila takie zarzuty nie zostały natomiast podniesione. Wskazać więc tylko należy, że treść tego maila nie mogła mieć istotnego znaczenia dla wyniku sprawy. Nie dawała bowiem podstawy do dokonania odmiennych ustaleń niż opisane w pisemnym uzasadnieniu zaskarżonego wyroku w odniesieniu do podstawowych zdarzeń, na których powództwo zostało oparte, lecz które nie zostały potwierdzone, nawet wskazanym mailem już z tego powodu, że został on wysłany 15 maja 2013 r. i dotyczył kowenantów emisji obligacji serii (...). Poza sporem pozostaje, że nie zostały one wykupione. Informacja tej treści pojawiła się jednak dwa tygodnie po zakończeniu przydziału obligacji serii (...). Informacje, które pozwana mogła uzyskać po 9 maja 2013 r. i przekazać mailem z 15 maja 2013 r., nie były jej znane przed 23 kwietnia 2013 r. Brak jest w każdym razie dowodów, które by potwierdzały tezę, jakoby pozwana uzyskała wskazane informacje przed emisją obligacji serii (...). W warunkach emisji tych obligacji nie został, jak ustalił Sąd Okręgowy, podany cel ich wprowadzenia na rynek. W karcie informacyjnej, czyli dokumentu o charakterze marketingowym, który został przygotowany przez pozwaną na podstawie informacji przekazanych przez emitenta, zostało jednak podane, że celem emisji obligacji serii (...) było także pozyskanie środków na wykupienie obligacji serii (...). Skuteczne przeprowadzenie emisji obligacji serii (...) miało więc umożliwić wykupienie obligacji serii (...). Nie sposób było więc uznać, aby pozyskanie po zakończeniu emisji obligacji serii (...) informacje o trudnościach w wykupieniu obligacji serii (...) miało świadczyć o tym, że przed emisją obligacji serii (...) pozwana miała dysponować informacjami dotyczącymi trudności finansowych emitenta, zwłaszcza w sytuacji, gdy dokumenty związane z emisją obligacji serii (...) przygotowywała w oparciu o informacje przekazane przez emitenta, nie mając obowiązku ich weryfikowania. Informacje przekazane 15 maja 2013 r. nie świadczyły więc o tym, że strona pozwana dysponowała nimi przed 23 kwietnia 2013 r. Do przeciwnego wniosku prowadzi natomiast upublicznienie przez emitenta informacji o zaniechaniu wykupu obligacji serii (...) dopiero 9 maja 2013 r.

Podstawowe znaczenie dla sprawy miało ustalenie, czy między powódką a pozwaną spółką doszło do zawarcia umowy o świadczenie usługi doradztwa inwestycyjnego. Analizując zebrany materiał dowodowy bez naruszenia zasad swobodnej jego oceny, Sąd Okręgowy poprawnie ustalił, że taka umowa nie została zawarta. Do przeciwnych wniosków nie prowadzi analiza maila P. P. (1) z 23 kwietnia 2013 r. i załączonych do niego dokumentów, w tym też dodatkowej analizy przygotowanej przez finansistów pozwanej spółki, ani też ocena pozostałych dokumentów, w tym okoliczności niespornych. Nie wynika z tych dowodów, aby P. P. (1) rekomendował powódce nabycie obligacji serii (...), a tym bardziej by pozwana zawarła w sposób dorozumiany umowę o bezpłatne doradztwo inwestycyjne. Z maila oraz z treści załączonych do niego dokumentów wynika tylko, że przekazywane były informacje o ofercie nabycia spornych obligacji oraz warunkach emisji, o emitencie i grupie kapitałowej, do której należała spółka (...). Nie wynika z nich, aby P. P. (1) zachęcał do ich nabycia powódkę lub syna skarżącej, do którego wiadomość mailowa była skierowana wraz z załączonymi dokumentami, ani by odwoził powódkę lub syna skarżącej od podjęcia takiej decyzji. Odmienne zeznania syna powódki i skarżącej zasadnie i przekonująco zostały uznane przez Sąd Okręgowy za mało wiarygodne i pozbawione mocy dowodowej ze względu na zainteresowanie tych osób wynikiem sprawy i subiektywne przedstawienie swojej relacji ze zdarzeń ocenianych pod tym kątem w sposób uwarunkowany kolejnymi zdarzeniami i utratą środków zainwestowanych przez skarżącą w obligacje serii (...). Z dalszej perspektywy powódka i syna skarżącej mogą inaczej odbierać zdarzenia, które uznają za podstawę roszczeń wysuwanych wobec pozwanej spółki. Przy ocenie wszystkich dowodów Sąd Okręgowy miał jednak obowiązek obiektywnie oraz zgodnie z regułami dowodowymi ocenić zebrany materiał, w tym dokumenty oraz okoliczności niesporne. Twierdzenie, że dom maklerski zawarł umowę

tej treści w sposób dorozumiany oraz że nieodpłatnie wykonywał taką usługę nie znajduje uzasadnienie nawet w zasadach doświadczenia życiowego związanych z prowadzeniem takiej działalności. Przede wszystkim nie może zostać uznane za zgodne z rzeczywistością na gruncie wiadomości mailowych P. P. (1) do M. N.. Dodatkowo przeciwko temu twierdzeniu przemawia także treść oświadczenia podpisanego przez powódkę przy wypełnianiu formularza przyjęcia propozycji nabycia 210 obligacji serii (...), w którym skarżąca podała, że przekazanych przez pozwaną informacji, dotyczących warunków emisji tych obligacji i propozycji ich nabycia, nie uważa za porady inwestycyjne ani też za rekomendacje ich nabycia. Na tle zebranych dowodów nie sposób było więc z tych powodów przyjąć, aby pomiędzy stronami doszło do zawarcia umowy o świadczenie usługi doradztwa inwestycyjnego, a tym samym by strona pozwana naruszyła warunki tej umowy. Art. 471 k.c. w zw. z art. 76 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi nie mógł więc stanowić podstawy uwzględnienia powództwa wniesionego w tej sprawie. Podstawy takiej nie mogły również stanowić pozostałe przepisy, na które powoływała się powódka w pozwie, w trakcie postępowania przed Sądem Okręgowym oraz w apelacji. Kluczowe dla prawidłowego ich zastosowania było przy tym poprawne ustalenie przez Sąd Okręgowy, że pozwana nie miała podstaw, by ostrzegać powódkę przez decyzją o nabyciu obligacji serii (...), ani obowiązku przekazywania takiej informacji. Nie można było bowiem uznać, aby dowody zebrane w tej sprawie uzasadniały inne ustalenie, a tym samym zarzuty zgłoszone w apelacji, bez względu na to, na jaką podstawę prawną powoływała się skarżąca ponad powołany art. 471 k.c. w zw. z art. 76 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Poprawnie Sąd Okręgowy ocenił reakcję na informacje, które pozwana pozyskała rok wcześniej od dwóch członków rady nadzorczej spółki (...), a więc od P. D. i A. S.. Nie zostały one zbagatelizowane. Nie były również ukrywane. Pozwana zawiesiła bowiem współpracę ze spółką (...) i zwróciła się do niej od wyjaśnienia, a ponadto też wystąpiła do Giełdy (...) o wytyczne dotyczące dalszego postępowania wobec swojego klienta w związku z informacjami, które dotyczyły konfliktu w spółce. Nie odnosiły się natomiast do zagrożenia jej kondycji finansowej. Pozwana też obserwowała kolejne emisje obligacji, w prowadzeniu na rynek których nie brała udziału. Dostrzegając jednak w tym zakresie powódzenie, a tym samym brak zagrożenia dla interesów obligatariuszy, ponownie podjęła współpracę ze spółką (...) przy wprowadzaniu kolejnych emisji obligacji, w tym serii (...) jako spółką rynku publicznego, której akcje notowane były na rynku równoległym, czyli sytuacja której była obrazowana finansową dokumentacją bieżącą oraz okresową, również udostępnianą publicznie, a więc znaną obligatariuszom, w tym zwłaszcza niejednokrotnie inwestującym w tego rodzaju instrumenty rynku finansowego. Sąd Okręgowy trafnie ustalił, że powódka była takim klientem, mimo że nie sposób było skarżącej przypisać status klienta profesjonalnego z powodów trafnie wskazanych w uzasadnieniu zaskarżonego wyroku. Znane były więc publicznie sprawozdania emitenta za lata 2011 i 2012 r., w tym także zastrzeżenia biegłych rewidentów do wykazywanych wyników, czyli że były one zawyżone. Przygotowując dokumenty związane z emisją obligacji serii (...), pozwana opierała się na informacjach przekazanych przez emitenta. Zgodnie z umową z 22 lipca 2011 r., zmienioną aneksem tylko w zakresie wynagrodzenia, nie miała obowiązku dokonywania w tym zakresie dalszych ustaleń, ani tym bardziej weryfikowania danych udostępnionych przez emitenta, którego wyniki finansowe, w tym dotyczące przepływów finansowych, były udostępniane publicznie, również dla powódki, która twierdziła, że się z nimi zapoznawała i podpisała stosowne oświadczenie wiedzy przy wypełnianiu formularza przyjęcia propozycji nabycia obligacji serii (...). Poza sporem ponadto pozostaje, że przy mailu z 23 kwietnia 2013 r. P. P. (1) przesłał synowi powódki nie tylko treść warunków emisji tych obligacji i kartę informacyjną, lecz również bilans, rachunek zysków i strat, jak też rachunek przepływów pieniężnych dla Grupy (...), takimi bowiem dokumentami dysponowała strona pozwana. Syn powódki zwrócił się natomiast do pozwanej o ich przekazanie.

Wywiązując się z jednej strony z obowiązków wobec emitenta, które na stronie pozwanej spoczywały na podstawie umowy z 22 lipca 2011 r., z drugiej zaś odpowiadając na oczekiwanie potencjalnego nabywcy obligacji serii (...), strona pozwana przekazała dane obrazujące sytuację emitenta, które powinna była udostępnić i którymi dysponowała. Nie sposób był uznać, aby zataiła w tym zakresie istotne okoliczności, a tym bardziej by przekazała dane niezgodne ze stanem rzeczywistym albo nieaktualne. Nie sposób było tym samym także uznać, aby miała podstawy do przypuszczenia, że obligacje serii (...) nie zostaną wykupione zgodnie z warunkami jej emisji, ani obowiązku przekazania takich ostrzeżeń, do sformułowania których nie miała wystarczających podstaw. Nie sposób przyjąć, aby podstawę do formułowania takich ostrzeżeń mogły stanowić przekazywane rok wcześniej, przez członków rady

nadzorczej spółki (...), sygnały o konflikcie w tej spółce, a nawet by wystarczająco podstawę mogły w tym zakresie stanowić zastrzeżenia biegłych rewidentów, a nawet niepokojące wyniki przepływów finansowych, zwłaszcza że nie zostało wykazane w sprawie by było one pozwanej znane przed rozpoczęciem emisji obligacji serii (...), jeśli nie wynikały z dokumentacji dostępnej publicznie albo przekazanej przez spółkę (...) na potrzeby jej przeprowadzenia, w tym przygotowania dokumentacji związanej z jej emisją.

Przeciwko przyjęciu odmienionych ustaleń, czyli uznaniu zarzutów apelacji dotyczących nieprzekazania przez pozwaną wskazanych ostrzeżeń, przemawiają dwa dodatkowe argumenty, które skarżąca zupełnie pominęła w zarzutach, w tym w samej konstrukcji powództwa i apelacji, związanej z oparciem żądania na kolejnych podstawach prawnych, a tym samym także na różnych stosunkach prawnych, opartych jednak na wspólnym założeniu, czyli na sformułowaniu w stosunku do pozwanej spółki zarzutu nie tyle dotyczącego zatajenia konkretnych danych albo zmarginalizowania ich znaczenia, istotne dane były bowiem znane publicznie, lecz w istocie na pretensji odnoszącej się do zaniechania ostrzeżenia powódki przed wyjątkowo ryzykownym nabyciem obligacji serii (...). Skarżąca nie dostrzegła, że oczekiwała w ten sposób w gruncie rzeczy negatywnej, jednak rekomendacji ze strony pozwanej spółki, mimo braku umowy o świadczenie usługi doradztwa inwestycyjnego. Po drugie, miała pretensje o brak ostrzeżenia, którego sformułowanie wymagałoby przeprowadzenia pogłębionej analitycznej ekspertyzy finansowej dotyczącej ustalenia prognozy co do prawdopodobnej sytuacji finansowej emitenta w perspektywie przenoszącej najbliższy rok, licząc od 25 kwietnia 2013 r. Nie zostało jednak wykazane, aby pozwana miała taki obowiązek wobec powódki. Nie zostało również w tej sprawie udowodnione, by posiadanie informacji, którymi pozwana dysponowała w kwietniu 2013 r. na temat kondycji finansowej emitenta albo które mogłaby uzyskać na potrzeby wykonania takiej analizy, uzasadniało postawienie wskazanej diagnozy, a tym samym sformułowanie takiego ostrzeżenia w stosunku do obligatariuszy, w tym skarżącej. Wykazanie, że pozwana spółka nie dochowała należytej staranności jako podmiot przygotowujący i przeprowadzający emisję obligacji serii (...) spółki (...) wymagałoby w każdym razie przeprowadzenia właściwego dowodu z opinii biegłego z zakresu księgowości lub biegłego rewidenta. Powódka w tej sprawie nie występowała jednak z tego rodzaju inicjatywą dowodową. Nie była więc w stanie udowodnić, że w podanym zakresie strona pozwana nie działała z zachowaniem staranności, jakiej można było od niej wymagać, czyli by można było pozwanej przypisać w tym zakresie winę, z zachowaniem dowodowych reguł obowiązujących w postępowaniu cywilnym. Oceniając osobiście działania i zaniechanie ze strony pozwanej, skarżąca retrospektywnie oceniała bowiem całą sekwencję okoliczności, z których wywodziła roszczenie. Nie wykazała jednak, by przyczyną doznania szkody było zawinione działanie lub zaniechanie strony pozwanej, jak również by występował w tym zakresie adekwatny związek przyczynowy. Skarżąca nie wykazała również, aby pozwana miała obowiązek przeprowadzenia wskazanej analizy oraz ostrzeżenia powódki przed ryzykiem związanym z nabyciem obligacji serii (...) spółki (...) w sytuacji, gdy nie doszło do zawarcia pomiędzy stronami umowy o doradztwo inwestycyjne, z podanych powyżej przyczyn. Odwołanie się do okoliczności, które wystąpiły po złożeniu przez powódkę formularza przyjęcie propozycji nabycia 210 obligacji tej emisji, w tym późniejszej informacji o zaniechaniu wykupu obligacji serii (...), wycofaniu akcji emitenta z rynku równoległego z dniem 20 listopada 2013 r., ogłoszeniu upadłości spółki (...), postanowieniem z 27 marca 2014 r., a następnie umorzeniem postępowania upadłościowego z powodu braku środków w majątku tej spółki na pokrycie kosztów tego postępowania, określonych na ponad ćwierć miliona złotych, nie było jednak wystarczające do stanowczego przypisania pozwanej odpowiedzialności za wydanie przez powódkę kwoty 210000 zł na zakup tych obligacji. Nie wykazywało bowiem ani winy po stronie pozwanej, ani związku przyczynowego pomiędzy jej udziałem w ich emisji a wydaniem przez powódkę tej kwoty, a tym bardziej jej utraceniem, zwłaszcza że powódka nie podjęła w stosunku do emitenta żadnych czynności związanych z dochodzeniem zwrotu środków wpłaconych na poczet objęcia obligacji, emisja których ostatecznie nie doszła do skutku. Brak zabezpieczenia hipotecznego uniemożliwił bowiem rejestrację zdematerializowanych obligacji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych. Nie sposób jednak przyjąć, aby winę w tym zakresie ponosiła pozwana, także w zakresie informacji o zabezpieczeniu, które miało zostać udzielone na rzecz obligatariuszy.

W mailu P. P. (1) do M. N. została istotnie udzielona została informacja o zabezpieczeniu obligacji serii (...). Powódka upatrywała w tej okoliczności źródła szkody opisanej w pozwie ze względu na niezgodność tej informacji z prawdą. Nie zaprzeczając, że taka informacja została przekazana synowi powódki, pośrednio więc dotarła również do powódki,

Sąd Apelacyjny doszedł do przekonania, że była ona w istocie nieścisła. Chodziło bowiem nie tyle o ustanowienie zabezpieczenia, ile o jego zastosowanie na zasadach, które zostały określone w przesłanych jednocześnie warunkach emisji obligacji serii (...), które zostały przesłane M. N., a pośrednio dotarły również do powódki, która złożyła oświadczenie o zapoznaniu się z ich treścią. Nie było więc można uznać, że chodziło o uprzednie zabezpieczenie, lecz o ustanowienie hipoteki na oznaczonych nieruchomościach po przydzieleniu obligacji na rzecz oznaczonych obligatariuszy, w tym na korzyść powódki. Źródłem nieudzielenia takiego zabezpieczenia nie była jednak nieścisła informacja o zabezpieczeniu w treści powołanego maila, warunki jego ustanowienia były bowiem powódce znane i akceptowane, lecz niewywiązanie się emitenta z obowiązku udzielenia tego rodzaju zabezpieczenia po zakończeniu emisji obligacji serii (...). Pozwana nie miała na to żadnego wpływu. Nie ponosi więc żadnej winy z tytułu szkody, którą powódka mogła odnieść w związku z możliwością zaspokojenia swoich roszczeń wobec emitenta z przedmiotu hipoteki, która miała zostać ustanowiona przez emitenta. Również w tym zakresie trudno przypisać pozwanej winę ponad przekazanie przez P. P. (1) nieścisłej informacji w mailu, którą powódka mogła odczytać prawidłowo poprzez dokładne zapoznanie się z warunkami emisji obligacji serii (...) w części dotyczącej zabezpieczenia ich wypuku ze strony emitenta. Oszacowanie wartości nieruchomości, na których miało zostać przez emitenta ustanowione wskazane zabezpieczenie, również nie miało związku ze sposobem działania pozwanej. Zarzut naruszenia przez Sąd Okręgowy art. 233 § 1 w zw. z art. 227 k.p.c. we wskazanym zakresie nie miał więc żadnego wpływu na ocenę zasadności apelacji. Nie uzasadniał jej uwzględnienia również brak postanowienia o dopuszczeniu dowodów z dokumentów, które zostały jednak przez Sąd Okręgowy przeprowadzone oraz omówione w uzasadnieniu wyroku objętego apelacją, zwłaszcza że w większości chodziło o dokumenty zgłoszone przez powódkę, która z tego powodu nie została pozbawiona prawa do zajęcia stanowiska w odniesieniu do dokumentów zgłoszonych przez pozwaną, co do których takie postanowienie także nie zostało wydane. Niewątpliwie naruszenie przez Sąd Okręgowy obowiązku wydania postanowienia o dopuszczeniu tych dowodów z dokumentów, na które powoływały się obie strony, wynikającego art. 236 k.p.c., nie pozbawił żadnej ze stron uprawnień procesowych związanych z przeprowadzeniem tych dowodów i ich omawianiem w pismach oraz przed zamknięciem rozprawy. Nie sposób więc uznać, aby naruszone zostały zasady równości, kontrydiktoryjności i dyspozycyjności, na które powódka powołała się w apelacji. Uchybienie Sądowi Okręgowemu nie miało tym samym wpływu na wynik sprawy. Samodzielnie nie pozwalało na uwzględnienie apelacji poprzez uchylenie zwłaszcza zaskarżonego wyroku i przekazanie sprawy do ponownego jej rozpoznania przez Sąd Okręgowy. Brak wymaganych postanowień nie był podstawą do uznania, że Sąd Okręgowy nie przeprowadził postępowania w tym zakresie, a tym bardziej że nie rozpoznał istoty sprawy. W uzasadnieniu wyroku objętego apelacją istotne dla sprawy dokumenty zostały bowiem omówione. Na ich podstawie Sąd Okręgowy ustalił ponadto większość istotnych dla sprawy okoliczności, które zostały również poddane trafnej ocenie prawnej. Zarzuty co do naruszenia przez Sąd Okręgowy powołanych w apelacji przepisów prawa materialnego nie zasługiwały bowiem na uwzględnienie, nie tylko w zakresie dotyczącym naruszenia art. 471 k.c. i art. 76 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Bezpodstawny, a przy tym niemający znaczenia dla wyniku sprawy, był zarzut naruszenia przez Sąd Okręgowy art. 98 ustawy o ofercie publicznej w zw. z art. 2 ust. 1 pkt 1 i ust. 3 oraz art. 3 pkt 1 lit. a ustawy o obrocie instrumentami finansowymi poprzez wykluczenie zastosowania w tej sprawie pierwszego z tych przepisów, dotyczącego odpowiedzialności prospektowej. Zasadnie Sąd Okręgowy uznał, że emisja obligacji serii (...), z racji ich skierowania do klientów, którzy mieli obowiązek zainwestowania w ich nabycie środków niemniejszych niż 50000 zł Euro, nie wymagała sporządzenia prospektu ani też memorandum emisyjnego. Z racji nieprzekraczającego roku terminu ich wykupu, obligacje serii (...) stanowiły krótkoterminowy instrument finansowy i były oferowane w sposób określony w art. 7 ust. 3 pkt 2 ustawy o ofercie publicznej. Zastosowanie art. 98 tej ustawy zostało więc wyłączone treścią art. 2 ust. 3 powołanej ustawy. Twierdzenie podniesione w apelacji, jakoby były to obligacje średnioterminowe nie zostało wykazane ani właściwą podstawą prawną, ani też koniecznym w tym zakresie dowodem z opinii odpowiedniego biegłego. Niezależnie od tego, że przepis ten nie miał w tej sprawie zastosowania, brak przesłanek do przypisania pozwanej na jego podstawie odpowiedzialności z tytułu szkody opisanej w pozwie wynikał również z tego, że powódka nie wykazała naruszenia przez pozwaną wymaganej staranności przy wykonywaniu czynności związanych z wprowadzeniem tych obligacji na rynek i ich oferowaniem w imieniu emitenta inwestorom, w tym powódce. Z powołanego przepisu wprost natomiast wynika, że przewidziana nim odpowiedzialność oparta została

na zasadzie winy, czyli na konieczności wykazania, że podmiot odpowiedzialny nie dochował należytej staranności. Powódka tego jednak w tej sprawie nie udowodniła.

Za bezpodstawny Sąd Apelacyjny uznał również zarzut naruszenia przez Sąd Okręgowy art. 415 i art. 416 k.c., a ponadto art. 422 k.c., czyli przepisów dotyczących deliktowej odpowiedzialności przypisanej przez powódkę stronie pozwanej. Nie sposób również uznać, aby przesłedzenie okoliczności tej sprawy pod kątem działania lub też zaniechania ze strony pozwanej, brak takiej oceny został bowiem objęty zarzutem apelacji, wykazało, że w sposób zawiniony pozwana wyrządziła powódce szkodę opisaną w pozwie. Nie było podstaw do uznania, że tak było, a tym samym że zostało to wykazane w tej sprawie. Strona pozwana podejmowała bowiem działania sprawdzające informacje dostarczone rok przed emisją obligacji serii (...) przez dwóch członków rady nadzorczej spółki (...). Żądała wyjaśnień, zawiadamiła Giełdę (...), jak też czasowo zawiesiła współpracę, którą wznowiła na tle okoliczności, które nie wskazywały na to, aby interesy inwestorów były zagrożone ponad ryzyko, które ogólnie jest związane z inwestowaniem w obligacje, zwłaszcza takie, których cel wprowadzenia na rynek nie został określony w warunkach ich emisji, przy wyższym niż standardowe ich oprocentowaniu. Umowa z 22 lipca 2011 r. tylko zobowiązywała pozwaną do przygotowania dokumentacji związanej z emisją, bez przeprowadzenia weryfikacji informacji przekazanych przez emitenta, który miał wówczas status spółki publicznej, czyli sprawozdania finansowe którego były publikowane oraz dostępne dla inwestorów, w tym dla skarżącej. Zarzut ze strony powódki, jakoby o złej kondycji finansowej emitenta, a tym samym też o ukryciu tej informacji przed inwestorami ze strony pozwanej spółki, miałby świadczyć przekroczony wskaźnik jego zadłużenia, do poziomu 1,9 w relacji do bezpiecznego progu 1,5 nie uzasadniał przypisania pozwanej odpowiedzialności z art. 415 k.c. już z tego powodu, że taka informacja była publicznie dostępna, co skarżąca przyznała w treści apelacji (s. 3, k: 952 trzeci tiret). Nie mogła więc zostać ani ukryta przed pozwaną, ani też wadliwie oceniona, w tym zupełnie zbagatelizowana, z tego przede wszystkim powodu, że zupełnie pozbawione podstaw faktycznych i prawnych było oczekiwanie, że strona pozwana oceni również wskazaną okoliczność i skutecznie ostrzeże powódkę przed nabyciem obligacji serii (...). Tego rodzaju oczekiwanie byłoby uzasadnione, gdyby między stronami doszło do zawarcia umowy o doradztwo inwestycyjne. Z podanych jednak powodów nie sposób było uznać, aby taka umowa została zawarta oraz by miała być wykonywana przez pozwaną, zwłaszcza nieodpłatnie. Sugestie ze strony skarżącej, jakoby sposób przekazania informacji przez P. P. (1) synowi powódki drogą mailową, przy uwzględnieniu także treści dokumentów załączonych do maila z 23 kwietnia 2013 r., był typowy dla wyrafinowanego rekomendowania tych obligacji powódce, należało uznać za subiektywne oraz retrospektywne, czyli przesiąknięte zamiarem wykazania zasadności własnego roszczenia, ocenianie sekwencji wcześniejszych zdarzeń, które nie znajdowało obiektywnego uzasadnienia na tle okoliczności sprawy, w tym w odniesieniu do oświadczeń i treści wskazanych dokumentów. Dostępna publicznie informacja dotycząca też poziomu zadłużenia emitenta w stosunku do progu bezpiecznego nie została ze strony pozwanej ukryta, ani zbagatelizowana również dlatego, że pozwana miała obowiązek przekazać powódce właściwe dokumenty, które były kompletne, a przy tym zgodne dostępną publicznie i przekazaną przez emitenta dokumentacją. Nie była natomiast zobowiązana do udzielania powódce porad związanych z poziomem ryzyka, które się wiązało z zainwestowaniem 210000 zł w sporne obligacje. Nie miała także obowiązku ostrzegania skarżącej. Nie można było też przyjąć, aby wysoki wskaźnik zadłużenia emitenta wprost miał świadczyć o tym, że po roku obligacje nie zostaną wykupione, zwłaszcza że ich emisja miała na celu pozyskanie środków, których emitent nie zdołał albo też nie zdecydował się pozyskać w inny sposób niż przez emitowanie obligacji wysoko oprocentowanych i zabezpieczanych po ich przydzieleniu obligatariuszom, dla których warunku emisji były znane i akceptowane, mimo czynników mogących świadczyć o podwyższonym ryzyku tej inwestycji. Podnosząc wskazany zarzut, skarżąca przeoczyła ponadto znaczenie własnego oświadczenia złożonego przy wypełnianiu formularza przyjęcia propozycji nabycia 210 obligacji serii (...) o zapoznaniu się z dokumentacją dotyczącą emitenta i świadomości, czyli również akceptacji ryzyka związanego z możliwością utraty części lub całości środków, które zdecydowała się w ten sposób zainwestować.

W istocie rzeczy, nawet powołując się na deliktową podstawę roszczenia objętego pozwem, powódka nie twierdziła, że pozwana naruszyła konkretne przepisy prawa, również zawarte w ustawie o ofercie publicznej oraz w ustawie o obrocie instrumentami finansowym. Usiłując wykazać bezprawność działania pozwanej, stanowiącą konieczną przesłankę odpowiedzialności przewidzianej art. 415 i art. 416 k.c., powódka powoływała się w gruncie rzeczy na naruszenie

przez pozwaną zasad współzycia społecznego, czyli dokładniej dobrych zasad, obyczajów obowiązujących między rzetelnie działającymi uczestnikami obrotu prawnego, w tym dotyczącego instrumentów finansowych oferowanych przez domy maklerskie klientom nieprofesjonalnych, do których zasadnie została ze strony Sądu Okręgowego zaliczona również powódka, z uwzględnieniem jednak nabytego wcześniej doświadczenia i orientacji we wskazanej dziedzinie, także przejawiającej się samodzielnym podejmowaniem decyzji inwestycyjnych, bez pomocy doradców inwestycyjnych. Zaprezentowana przez powódkę konstrukcja deliktu przypisanego pozwanej nie była uzasadniona na tle okoliczności sprawy, w tym sposobu działania pozwanej i rodzaju stosunku prawnego, który został zawarty pomiędzy stronami na potrzeby realizacji wskazanej decyzji powódki. Trafnie Sąd Okręgowy uznał, że doszło tylko do zawarcia umowy oferowania powódce obligacji serii (...) w imieniu i na rachunek emitenta, czyli spółki (...). Roszczenia związane z finansowym rozliczeniem tego rodzaju umowy w części dotyczącej nabycia i wykonywania praw z obligacji oraz wpłacenia albo zwrotu środków zainwestowanych przez powódkę powinny być kierowane do emitenta jako drugiej strony stosunku prawnego związanego z emisją obligacji. Strona pozwana wywiązała się bowiem ze swoich obowiązków z należyłą starannością. Nic innego nie zostało w tej sprawie wykazane przez powódkę. Nie sposób więc uznać, aby wypełnienie przez pozwaną swoich obowiązków wobec powódki, które wynikały ze wskazanej umowy, z zachowaniem należytej staranności, mimo niewykonania warunków emisji przez emitenta, w tym nieustanowienia zabezpieczenia hipotecznego i niedoprowadzenia do rejestracji obligacji, mogło stanowić delikt pozwanej wobec powódki w sytuacji, gdy podmiotem prawnie zobowiązanym do naprawienia szkody opisanej w pozwie był emitent spornych obligacji, nie zaś strona pozwana.

Analiza orzecznictwa Sądu Najwyższego, jako wynika nawet z dwóch przykładów powołanych w apelacji oraz w odpowiedzi pozwanej na apelację powódki, wykazuje, że nie jest ono jednoznaczne w zakresie uznania za źródło deliktu naruszenia przez potencjalnego jego sprawcę zasad współzycia między uczestnikami obrotu prawnego, bez naruszenia bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa. W orzeczeniu powołanym w apelacji Sąd Najwyższy jednak dopuścił taką konstrukcję. W orzeczeniu zaś powołanym w odpowiedzi strony pozwanej na apelację został wyrażony pogląd wykluczający konstrukcję deliktu wywołanego naruszeniem zasad współzycia społecznego i dobrych obyczajów. Zagadnienie to należy więc do spornych. W ocenie Sądu Apelacyjnego, więcej argumentów przemawia za ścisłym rozumieniem przesłanki bezprawności z art. 415 i art. 416 k.c., czyli jej zawężeniem w zasadzie do wypadków naruszenia norm prawnych, z wyłączeniem działania albo zaniechania zgodnego z prawem, lecz uderzającego w zasady współzycia społecznego lub dobre obyczaje. Mając na uwadze okoliczność, że nawet w powołanych orzeczeniach nie zostało jednak przedstawione szersze uzasadnienie rozbieżnych stanowisk przyjętych przez Sąd Najwyższy, sprowadzając ponadto problem do najważniejszych argumentów, można tylko zwrócić uwagę na to, że zachowanie zgodne z zasadami współzycia i dobrymi obyczajami stanowi dodatkowy, poza treścią zobowiązania, element właściwego wykonania zobowiązania przez dłużnika, również wynikającego z deliktu, jak wynika z art. 354 § 1 k.c., zawierającego normę ogólną, dotyczącą tak zobowiązań umownych, jak też wynikających z deliktu lub bezpodstawnego wzbogacenia, nie zaś inne źródło odpowiedzialności deliktowej, niewynikającej z działania albo zaniechania naruszającego obowiązujące przepisy, z których dla każdego uczestnika obrotu wynikają nakazy oraz zakazy skonkretyzowanego działania. Źródłem odpowiedzialności kontraktowej jest niewykonanie albo też nienależyte wykonanie obowiązków wynikających z umowy zawartej przez jej strony. Źródłem odpowiedzialności deliktowej jest natomiast czyn zakazany w obowiązującym systemie prawa, z którego wprost wynikają konkretne prawa albo obowiązki. Uzależnienie odpowiedzialności deliktowej od bezprawnego działania albo zaniechanie wymaga więc wskazania naruszenia źródła czynu niedozwolonego, którym nie jest ani umowa, ani bezpodstawne wzbogacenie, lecz sprzeczne z prawem działanie lub też zaniechanie nakazanego przez prawo działania. Naruszenie zasad współzycia społecznego wskutek legalnego jednak działania, nienaruszającego żadnego przepisu prawa, trudno więc uznać z tego powodu za źródło deliktu sankcjonowanego obowiązkiem naprawienia doznanej w ten sposób szkody, aby zakres tej odpowiedzialności nie był poszerzany na obszary zgodnego z prawem działania lub zaniechania.

Wskazana rozbieżność nie może jednak wpływać na ocenę okoliczności tej sprawy, a tym samym zasadności powództwa i apelacji. Z opisanych wyżej powodów nie można było uznać, aby przy wykonywaniu umowy zawartej z powódką strona pozwana działała z naruszeniem staranności, jakiej można było wymagać od domu maklerskiego. W sytuacji gdy kondycja emitenta była znana, wynikała bowiem z publicznie dostępnej dokumentacji, w tym ze

sprawozdań bieżących i okresowych, nawet w zakresie poziomu jego zadłużenia, który był oceniany przez biegłych rewidentów, przeniósł bowiem bezpieczny próg 1,5, pretensje, na których zostało oparte powództwo wniesione w tej sprawie, nie polegały na tym, że pozwana nie przekazała powódce konkretnych danych o emitencie, lecz sprowadzały się do tego, że w oparciu o dostępne i znane, także powódce, dane, pozwana nie przestrzegła powódki przed zainwestowaniem w obligacje serii (...) spółki (...) kwoty 210000 zł. Według powódki wystosowanie takiego ostrzeżenia powinno wynikać z obowiązujących na rynku instrumentów finansowych dobrych obyczajów, dbałości o inwestorów i konieczności ochrony ich interesów. Sąd Apelacyjny tego poglądu nie podzielał. Nie sposób było uznać, jak zaznaczono, aby bez przeprowadzenia pogłębionej analizy, dane dostępne w kwietniu 2013 r. pozwalały na postawienie prognozy, że emitent nie będzie w stanie po roku wykupić obligacji serii (...). Po drugie, strona pozwana nie była w stosunku do powódki zobowiązana do przeprowadzenia takiej prognozy, w tym nieodpłatnie. Nie doszło bowiem pomiędzy stronami do zawarcia umowy o doradztwo inwestycyjne. Nie sposób więc w efekcie uznać, aby brak podjęcia takiego działania i zaniechanie ostrzeżenia powódki, czyli niepodjęcie działania stanowiącego w istocie wykonywanie umowy o doradztwo inwestycyjne, mogło zostać uznane za czyn niedozwolony pozwanej wobec powódki. Przyjęcie takiej tezy zacierałoby bowiem podstawowe różnice w działaniu domu maklerskiego na podstawie umowy o doradztwo inwestycyjne w stosunku do oferowania na rynku klientom detalicznym obligacji bez zawarcia takiej umowy. Podważałoby tym samym sens prawny oraz ekonomiczny zawierania i wykonywania umów o doradztwo inwestycyjne. Nie sposób było więc uznać, aby strona pozwana dopuściła się wobec powódki deliktu z art. 415 k.c. oraz by ponosiła prawną odpowiedzialność z tego tytułu na podstawie art. 416 k.c.

Na tle okoliczności tej sprawy nie sposób również uznać, aby podstawę prawną uzasadniającą uwzględnienie powództwa mógł stanowić art. 422 k.c. z tego tylko powodu, że pozwana pobierała wynagrodzenie za oferowanie, także powódce, obligacji serii (...) oraz by w ten sposób skorzystała z wyrządzenia przez emitenta szkody powódce, która nawet nie twierdziła, aby emitent odpowiadał wobec skarżącej z tytułu deliktu za niewykonanie warunków emisji obligacji, czyli za naruszenie umowy. Nie zostało ponadto wykazane, aby pozwana w tym zakresie działała z zamiarem uzyskania korzyści z popełnienia deliktu ze strony emitenta, z którym nie pozostawała w zmwowie dotyczącej narażenia powódki na szkodę. Nie mogła w ogóle przewidzieć, z podanych powodów, a tym bardziej zakładać, że emitent nie wypełni warunków emisji oraz że powódka nie uzyska zwrotu zainwestowanych środków. Podstawą pobrania wynagrodzenia, które było należne pozwanej, była tylko zawarta z emitentem umowa z 22 lipca 2011., zmieniona aneksem w zakresie wynagrodzenia, które zostało ograniczone z 5 do 3,95 %, a nie pomocnictwo w popełnieniu przez emitenta deliktu wobec klienta albo uzyskanie z niego korzyści.

Powództwa nie uzasadniał również art. 484 ksh, i to niezależnie do tego, czy przepis ten co do zasady znajduje zastosowanie wobec domu maklerskiego jako podmiotu przygotowującego emisję obligacji wprowadzanych na rynek przez spółkę akcyjną i oferującego ich nabycie zainteresowanym inwestorom. W uzasadnieniu wyroku objętego apelacją Sąd Okręgowy istotnie opowiedział się na spotykanym w doktrynie poglądem wykluczającym zastosowanie tej normy w stosunku do domów maklerskich. Przede wszystkim jednak podał, że przepis ten dotyczy odpowiedzialności za działania dezinformacyjne zawinione, czyli za zamierzone i świadome przekazywanie nieprawdziwych danych w dokumentacji związanej z wprowadzaniem na rynek akcji, obligacji lub też innych tytułów uczestnictwa w spółkach akcyjnych lub podziale majątku. Nie zostało natomiast w tej sprawie wykazane, aby pozwana takiego działania podejmowała w ramach przygotowywania dokumentacji dotyczących emisji obligacji serii (...) spółki (...) w kwietniu 2013 r. oraz ich oferowania, również powódce, która miała w gruncie rzeczy pretensję o to, że nie została ostrzeżona przed zbyt ryzykownym ich nabyciem. Nie chodziło więc o prawdziwość informacji o emitencie, które były publicznie dostępne, lecz o brak rekomendacji negatywnej. Art. 484 ksh nie mógł więc uzasadniać powództwa i apelacji. Jak zaznaczono, pretensje ze strony powódki wobec strony pozwanej byłyby bardziej uzasadnione, gdyby pomiędzy stronami doszło do zawarcia umowy o doradztwo inwestycyjne. Tak jednak nie było. Odmienne twierdzenie powódki nie zostało zaś wykazane, podobnie jak teza, jakoby dane dostępne stronie pozwanej do 23 kwietnia 2013 r. pozwalały na postawienie negatywnej prognozy co od wykupu obligacji przez emitenta na zasadach określonych w warunkach ich emisji.

Zarzuty dotyczące naruszenia przez Sąd Okręgowy art. 361 w zw. z art. 363 § 2 k.c., niezależnie od innej wagi okoliczności, na tle których zostały one sformułowane, jak też ich wpływu na ocenę zasadności powództwa, również trudno było podzielić. Poza sporem bowiem pozostaje, że powódka nie podjęła żadnych działań zmierzających do uniknięcia szkody albo jej naprawienia przez emitenta, na rachunek którego działała strona pozwana, mimo świadomości, że w postaci zdematerializowanej obligacji serii (...) nie zostały zarejestrowane w Krajowym Rejestrze Papierów Wartościowych ze względu na niewywiązanie się przez emitenta z warunków emisji w zakresie ustanowienia hipotecznego ich zabezpieczenia. Powódka miała więc podstawy do wystąpienia do emitenta o zwrotu wpłaconej kwoty niezwłocznie po tym, jak niedojście emisji do skutku zostało przesądzone w podany sposób. Nie było więc nawet wymagane czekanie na upływ terminu wykupu obligacji przez emitenta, którego akcje zostały przez zarząd Giełdy (...) wycofane z rynku równoległego po wielu miesiącach, czyli od 20 listopada 2013 r., zaś po kolejnych kilku został zgłoszony wniosek o ogłoszenie upadłości emitenta, która została ogłoszona 27 marca 2014 r., a więc prawie po roku od podpisania przez pozwaną formularza przyjęcia propozycji nabycie 210 obligacji serii (...), zwłaszcza że z powodu braku środków na pokrycie kosztów postępowanie upadłościowe zostało umorzone trzy miesiące później. Materiał zebrany w tej sprawie nie pozwala na ustalenie sytuacji finansowej emitenta pomiędzy majem 2013 r. a czerwcem 2014 r. Nie daje jednak podstawy do uznania, że nie było żadnej szansy na podjęcie przez powódkę działania w kierunku odzyskania wpłaconych na obligacje środków lub przynajmniej ograniczenia rozmiaru szkody przy zachowaniu roszczenia o jej naprawienie. Odwołanie się do późniejszej o rok okoliczności umorzenia postępowania upadłościowego z podanego powodu trudno uznać na tle tych okoliczności za wystarczające do wykazania odpowiedzialności pozwanej spółki wobec powódki, na której spoczywał jednak ciężar wykazania roszczenia co do zasady oraz wysokości należności głównej objętej żądaniem pozwu. Apelacja nie zasługiwała więc na uwzględnienie.

Oddalenie apelacji uzasadniało natomiast obciążenie powódki kosztami postępowania apelacyjnego poniesionymi przez stronę pozwaną. Na podstawie art. 98 § 1 i 3 w zw. z art. 108 § 1 k.p.c. i przy zastosowaniu § 10 ust. 1 pkt 2 w zw. z § 2 pkt 7 rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z 22 października 2015 r. w sprawie opłat za czynności radców prawnych, Sąd Apelacyjny zasądził od powódki na rzecz pozwanej kwotę 8100 zł tytułem zwrotu kosztów zastępstwa procesowego w postępowaniu apelacyjnym w wysokości stawki podstawowej obowiązującej w sprawach o zapłatę i podanej w apelacji wartości przedmiotu zaskarżenia.

Mając powyższe na uwadze, na podstawie powołanych przepisów i art. 385 k.p.c., Sąd Apelacyjny orzekł jak w sentencji.

Robert Obrębski Bernard Chazan Ewa Kaniok