



Sygn. akt I CSK 587/17

WYROK W IMIENIU RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ

Dnia 18 lipca 2019 r.

Sąd Najwyższy w składzie:

SSN Władysław Pawlak (przewodniczący)

SSN Wojciech Katner

SSN Monika Koba (sprawozdawca)

w sprawie z powództwa "Stowarzyszenia (...)" w W. działającego na rzecz D. K. i W. K.

przeciwko F. S.A. z siedzibą w K. (uprzednio K. S.A.

z siedzibą w K.)

po rozpoznaniu na posiedzeniu niejawnym

w Izbie Cywilnej w dniu 18 lipca 2019 r.,

skargi kasacyjnej strony powodowej

od wyroku Sądu Apelacyjnego w (...)

z dnia 26 kwietnia 2017 r., sygn. akt I ACa (...),

uchyła zaskarżony wyrok w części oddalającej apelację powoda "Stowarzyszenia (...)" w W. działającego na rzecz D. K. i W. K. (punkt 1) oraz rozstrzygającej o kosztach postępowania apelacyjnego w stosunku do powoda "Stowarzyszenia (...)" w W. (punkt 2) i w tym zakresie przekazuje sprawę Sądowi Apelacyjnemu w (...) do ponownego rozpoznania, pozostawiając temu Sądowi rozstrzygnięcie o kosztach postępowania kasacyjnego.

UZASADNIENIE

Wyrokiem z dnia 3 listopada 2015 r. Sąd Okręgowy w W. oddalił powództwo K. P. i Stowarzyszenia (...) w W. (dalej: „Stowarzyszenie”) działającego na rzecz szeregu (...) (w tym W. K.) przeciwko K. M. Spółce Akcyjnej w Z. (wcześniej: (...) Zakładom Mechanicznym Spółce Akcyjnej w Z. - dalej: „(...) ZM”, następnie - K. Spółce Akcyjnej w K., dalej: „K.”; aktualnie „F.” Spółce Akcyjnej w K.) o zapłatę kwot szczegółowo opisanych w pozwie (przy czym na rzecz W. K. kwoty 729.626,40 zł) z ustawowymi odsetkami od dnia 3 grudnia 2010 r. tytułem odszkodowania za ustalenie ceny akcji w wezwaniu niezgodnie z art. 79 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (jedn. tekst: Dz.U. z 2018 r., poz. 512 - dalej: „u.o.p.” lub „ustawa o ofercie publicznej”).

Sąd pierwszej instancji ustalił między innymi, że w dniu 5 marca 2007 r. została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego (dalej: „KRS”) I. spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w W. (dalej: „I.”) z kapitałem zakładowym 50.000 zł, której wszystkie udziały posiadał M. E. Spółka Akcyjna (dalej: „M. E.”). W dniu 21 maja 2007 r. podwyższono kapitał zakładowy I. do kwoty 34 137 000 zł, który został pokryty przez M. E. wkładem niepieniężnym o wartości 34 087 000 zł w postaci 743 450 akcji Zakładu (...) „Z. (...)” Spółki Akcyjnej w T. (dalej: „Z. (...”). Po dokonaniu w dniu 29 maja 2007 r. rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego jedyny udziałowiec I. - M. E. posiadał w tej spółce 68 274 udziały o wartości 34 137 000 zł. W dniu 3 września 2007 r. do KRS wpisano informację o zmianie jedynego udziałowca I. z M. E. na B. Spółkę Akcyjną w W. (dalej: „B.”). B. nabył od I. poza rynkiem regulowanym 743 450 akcji Z. (...) o wartości nominalnej 10 zł (65,50% kapitału zakładowego spółki) po cenie 27,35 zł za akcję, przy czym łączna wartość akcji wyniosła 20 333 357,50 zł. W latach 2007 - 2008 I. nie prowadziła działalności operacyjnej, a jedynie zarządzała aktywami w postaci 743 450 akcji Z. (...).

W dniu 31 października 2007 r. B. zawarł z (...) ZM przedwstępną warunkową umowę sprzedaży 68 274 udziałów I. o wartości nominalnej 500 zł każdy, o łącznej wartości 34 137 000 zł, stanowiących 100% kapitału zakładowego

za kwotę 32 711 800 zł. Umowa przyrzeczona sprzedaży udziałów miała być zawarta w terminie trzydziestu dni od uzyskania przez (...) ZM zgody Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (dalej: "UOKK") na nabycie udziałów I. oraz przeniesienie na I. 743 450 akcji spółki Z. (...). W dniu 17 grudnia 2007 r. B. sprzedał poza rynkiem regulowanym na rzecz I. 743 450 akcji Z. (...) za cenę 27,27 zł za akcję, o łącznej wartości akcji 20 273 881,50 zł. W dniu 30 kwietnia 2008 r. (...) ZM uzyskała zgodę UOKK na nabycie udziałów I.. W dniu 8 maja 2008 r. (...) ZM zawarła z B. przyrzeczoną umowę sprzedaży 68 274 udziałów I. na warunkach określonych w umowie przedwstępnej. Do umowy tej nie doszłoby gdyby akcje Z. (...) nie stanowiły aktywów I., spółka ta poza ich posiadaniem nie uzyskując przychodów i generując straty nie posiadała bowiem żadnego potencjału gospodarczego. W dniu 1 lipca 2008 r. do KRS wpisano informację o zmianie jedyne go udziałowca I. z B. na (...) ZM.

(...) ZM będąc pośrednim posiadaczem 743 450 akcji spółki Z. (...) tj. 65,50% kapitału zakładowego spółki, zamierzała nabyć bezpośrednio i pośrednio wszystkie akcje tej spółki i wycofać ją z obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w W. (dalej: „GPW”) oraz przywrócić akcjom formę dokumentu. W dniu 13 sierpnia 2008 r. (...) ZM ogłosiła wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki Z. (...). W wezwaniu wskazano, że cenę po której nabywane będą akcje objęte wezwaniem określono na 36,80 zł za akcje, a termin przyjmowania zapisów na sprzedaż akcji wyznaczono od 27 sierpnia do 31 października 2008 r.

Celem powodowego Stowarzyszenia jest prowadzenie działalności wspomagającej rozwój gospodarczy, w tym rozwój przedsiębiorczości i ochrona praw (...) jako konsumentów usług świadczonych przez instytucje finansowe przez działanie na rzecz obrony interesów (...) w Polsce oraz reprezentowanie ich praw w postępowaniach administracyjnych i sądowych związanych z rynkiem kapitałowym. W dniu 14 sierpnia 2008 r. na stronie internetowej Stowarzyszenia opublikowano oświadczenie w którym wskazano, że cena ustalona w wezwaniu do sprzedaży akcji Z. (...) została ustalona na zbyt niskim poziomie i odbiega od ceny godziwej, nie uwzględnia bowiem realizowanej restrukturyzacji, perspektyw rozwoju sektora, nieoficjalnych planów finansowych Z. (...) przedstawionych przez zarząd K.u oraz ceny za jaką (...) ZM nabył udziały I., co wskazuje na próbę obejścia ustawy o

ofercie publicznej. Podano, że porozumienie akcjonariuszy Z. (...) (obejmujące 19,7% akcjonariatu) nie zamierza odpowiadać na wezwanie po cenie zaproponowanej przez (...) ZM. Zachęcono również wszystkich akcjonariuszy mniejszościowych do przyłączenia się i poparcia działań Stowarzyszenia. W okresie od 14 sierpnia do 5 września 2008 r. średnia rynkowa wartość akcji spółki Z. (...) przewyższała cenę ustaloną w wezwaniu i wynosiła 38,23 zł. W okresie od 22 do 30 października 2008 r. akcjonariusze, w tym W. K., dokonywali zapisu na sprzedaż akcji zwykłych na okaziciela spółki Z. (...) na rzecz spółki (...) ZM na warunkach określonych w publicznym wezwaniu. W. K. złożył zlecenie sprzedaży 101 337 akcji wskazując, że zapoznał się z treścią wezwania i akceptuje warunki w nim określone. W wyniku wezwania na sprzedaż akcji spółki Z. (...) na rachunku podmiotu pośredniczącego zarejestrowano łącznie 340 959 akcji stanowiących 30,04% ogólnej liczby akcji spółki Z. (...). W dniu 5 listopada 2008 r. (...) ZM nabyła wyżej wymienione akcje a rozliczenie transakcji nastąpiło w dniu 7 listopada 2008 r. W wyniku realizacji transakcji (...) ZM posiadała łącznie 1 084 409 akcji co stanowiło 95,54% kapitału zakładowego spółki Z. (...) przy czym 30,04% akcji nabyła bezpośrednio a 65,50% poprzez nabycie spółki I.. Zarząd (...) ZM będącej akcjonariuszem Z. (...) w związku z zamiarem umieszczenia w porządku obrad walnego zgromadzenia akcjonariuszy Z. (...) podjęcia uchwały o przywróceniu akcjom Z. (...) formy dokumentu (zniesienia dematerializacji) postanowił przystąpić do ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Z. (...) przez pozostałych akcjonariuszy za cenę 35,45 zł za akcję. W dniu 9 września 2010 r. zapadła uchwała Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Z. (...) zgodnie z którą zniesiono dematerializację wszystkich akcji tej spółki (1 135 040). W dniu 2 grudnia 2010 r. obrót akcjami Z. (...) został zawieszony, a w dniu 7 grudnia akcje spółki Z. (...) zostały wykluczone z obrotu giełdowego.

W. K. miał wieloletnie doświadczenie w inwestowaniu na giełdzie, jednak zawodowo nie zajmował się działalnością giełdową; inwestycje na giełdzie traktował jako formę oszczędzania. Akcje Z. (...) zaczął kupować w 2003 lub 2004r., nie było ich dużo w ofercie sprzedaży, co oznacza, że zlecenie na zakup czy sprzedaż mogło trwać w dłuższym okresie czasu, a realizacja jednego zlecenia mogła obejmować kilka transakcji. W 2008 r. W. K. przeprowadził łącznie 1219 transakcji na GPW. W dacie składania zeznań przed Sądem pierwszej instancji (16 lipca 2015

r.) miał na giełdzie zainwestowaną kwotę około 24 milionów, w latach 2007 - 2008 kwota ta była wyższa.

W tak ustalonym stanie faktycznym Sąd Okręgowy oddalił powództwo przyjmując, że Stowarzyszenie nie ma legitymacji czynnej do jego wytoczenia, skoro inwestorzy na rzecz których działa nie mogą być traktowani jako konsumenci (art. 61 § 1 k.p.c. w zw. z art. 22¹ k.c. w brzmieniu obowiązującym w dacie wniesienia pozwu). Stanął na stanowisku, że osoba fizyczna inwestując na giełdzie znaczne środki finansowe w papiery wartościowe wysokiego ryzyka (akcje) w sposób zorganizowany i ciągły przez długi okres, w celu osiągnięcia zysku, nie jest konsumentem. Wprawdzie sam zamiar osiągnięcia zysku nie niweczy statusu konsumenta, jednak w rozpoznawanym przypadku aktywność osób na rzecz których działa Stowarzyszenie nie była wprawdzie działalnością gospodarczą, ale miała cechy takiej działalności, skoro stanowiła dla inwestorów jedno ze źródeł dochodu. Świadczy o tym także dobra orientacja tych osób w zasadach na jakich funkcjonuje giełda, stosowanie przez nich samodzielnie określonej strategii inwestycyjnej i brak potrzeby konsultacji z podmiotami wyspecjalizowanymi w dziedzinie obrotu papierami wartościowymi. Oceny tej zdaniem Sądu Okręgowego nie zmienia towarzyszący im cel w postaci gromadzenia środków na emeryturę czy długoterminowej formy oszczędzania, skoro inwestycje te zmierzały do osiągnięcia zysku, a nie zaspakajania potrzeb konsumpcyjnych i dokonywane były w instrumenty finansowe obarczone dużym ryzykiem.

Niezależnie od powyższego Sąd Okręgowy uznał, że powództwo jest merytorycznie nieuzasadnione. Nie miał wątpliwości, że dla K. faktycznym celem nabycia udziałów I. nie był jej potencjał gospodarczy lecz wyłącznie pośrednie nabycie akcji Z. (...). Stanął jednak na stanowisku, że ustalenie w wezwaniu do zapisu na sprzedaż spółki Z. (...) ceny za jedną akcję na kwotę 36,80 zł zamiast 44 zł, uwzględniającej pośrednie nabycie akcji, nie narusza art. 79 ust.2 pkt 1 w zw. z art. 87 ust. 1 pkt 1 lit. c ustawy o ofercie publicznej, a w konsekwencji nie może skutkować ani odpowiedzialnością deliktową (art. 415 k.c.) ani z tytułu nienależytego wykonania zobowiązania (art. 471 k.c.). Stwierdził, że art. 79 ust. 2 pkt 1 u.o.p. nie obejmuje pośredniego nabycia akcji spółki publicznej, skoro ustawodawca użył w nim sformułowania „zapłacił” a nie np. „nabył”, które jest

szerszym terminem znaczeniowym niż zapłata. Wskazuje to na celowe ograniczenie tej regulacji do bezpośrednich transakcji sprzedaży akcji. Podkreślił, że definicja pośredniego nabycia akcji została wprowadzona do ustawy o ofercie publicznej dopiero z dniem 13 stycznia 2009 r. (art. 4 pkt 27 u.o.p.), co nie pociągnęło jednak za sobą nowelizacji art. 79 ust. 2 pkt 1 u.o.p. Zdaniem Sądu Okręgowego istotne znaczenie ma również to, że 3 sierpnia 2011 r. Ministerstwo Finansów przygotowało projekt zmiany ustawy o ofercie publicznej, który zmierzał do wprowadzenia regulacji, która przy ustaleniu ceny oferowanej w wezwaniu uwzględniałaby transakcje pośredniego nabycia akcji spółki publicznej, a w jego uzasadnieniu wskazano, że w obecnym stanie prawnym brak jest takiego rozwiązania.

Dostrzegł, że art. 79 u.o.p. stanowi implementację dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2004/25/WE z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie ofert przejęcia (Dz.U. UE.L 2004.142.12 - dalej jako: „Dyrektywa”), której celem było wprowadzenie rozwiązań gwarantujących mniejszościowym posiadaczom papierów wartościowych możliwości ich zbycia w przypadku przejęcia przez inny podmiot kontroli nad spółką po godziwej cenie. Analizując art. 5 ust. 4 Dyrektywy doszedł jednak do przekonania, że obejmuje on jedynie transakcje bezpośredniego zakupu akcji, co odpowiada językowej wykładni art. 79 u.o.p. Uznał, że z treści Dyrektywy, w tym z art. 3 ust. 1, nie można wyinterpretować, by na państwa członkowskie nałożono obowiązek uwzględnienia pośredniego nabycia akcji przy ustaleniu ceny godziwej. Nie dopatrył się również by postępowanie pozwanego zmierzało do obejścia praw akcjonariuszy mniejszościowych.

Wyrokiem z dnia 26 kwietnia 2017 r. Sąd Apelacyjny w (...) oddalił apelację powoda K. P. i Stowarzyszenia dzielając w pełni ustalenia faktyczne i oceny prawne Sądu pierwszej instancji.

Od powyższego rozstrzygnięcia skargę kasacyjną złożyło Stowarzyszenie, zaskarżając wyrok w części oddalającej jego apelację w zakresie w jakim działało na rzecz D. K. i W. K. (punkt 1) i rozstrzygającej o kosztach postępowania apelacyjnego (punkt 2), domagając się jego uchylenia i orzeczenia co do istoty sprawy przez uwzględnienie jego powództwa w tym zakresie, ewentualnie jego

uchylenia i przekazania sprawy w tym zakresie Sądowi Apelacyjnemu do ponownego rozpoznania.

Zaskarżonemu wyrokowi zarzuciło naruszenie: art. 316 § 1 w zw. z art. 391§ 1 k.p.c., 382 k.p.c. oraz art. 387 § 1 k.p.c. przez nie dokonanie oceny legitymacji czynnej Stowarzyszenia w zakresie w jakim działało na rzecz D. K. i W. K. i pominięcie, że w postępowaniu apelacyjnym nie brał udziału W. K., który zmarł 7 listopada 2015 r. lecz jego spadkobiercy D. K. i W. K., którzy są konsumentami, art. 217 § 1 k.p.c., art. 227 k.p.c. oraz art. 232 w zw. z art. 391 § 1 k.p.c. przez brak odniesienia do wniosku dowodowego Stowarzyszenia zgłoszonego w apelacji o dopuszczenie dowodu z aktu poświadczenia dziedziczenia, art. 230 w zw. z art. 391 § 1 k.p.c. przez nieuznanie przez Sąd Apelacyjny, że powód udowodnił, iż D. K. i W. K. są konsumentami na podstawie twierdzeń powoda, które nie zostały zakwestionowane przez pozwanego, art. 387 § 1 k.p.c. przez nierozpoznanie istoty sprawy w stosunku do Stowarzyszenia działającego na rzecz D. K. i W. K., art. 325 i 328 § 2 w zw. z art. 391 § 1 k.p.c. przez sporządzenie sentencji i uzasadnienia wyroku, które nie zawiera wszystkich elementów wymaganych prawem, art. 61 § 1 k.p.c. w brzmieniu obowiązującym do dnia 2 maja 2012r. przez jego niewłaściwe zastosowanie i przyjęcie, że Stowarzyszenie działając na rzecz D. K. i W. K. nie działało na rzecz konsumentów, art. 22¹ k.c. w zw. z art. 2 ustawy z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej (jedn. tekst: Dz.U. z 2017 r., poz. 2168 - dalej: „u.d.g.”) przez ich niewłaściwe zastosowanie i przyjęcie, że W. K. nie był konsumentem prowadził bowiem działalność gospodarczą, a D. K. i W. K. nie są konsumentami, mimo że Sądy obu instancji nie badały tej kwestii, art. 2 u.d.g. przez przyjęcie, że inwestowanie przez osoby fizyczne w akcje na giełdzie papierów wartościowych stanowi prowadzenie działalności gospodarczej, a inwestorzy indywidualni nie są konsumentami usług rynku giełdowego oraz art. 79 ust. 2 pkt 1 w zw. z art. 87 ust. 1 pkt 1 lit. c u.o.p. przez błędną wykładnię i przyjęcie, że nie obejmują one pośredniego nabycia akcji, a także art. 5 k.c. w zw. z art. 79 ust. 2 pkt 1 u.o.p. przez ich niewłaściwe zastosowanie i przyjęcie, że oboje przez pozwanego obowiązzków wynikających z art. 79 ust. 2 pkt 1 u.o.p. korzysta z ochrony prawnej.

Pozwany w odpowiedzi na skargę kasacyjną wniósł o jej oddalenie i zasądzenie kosztów postępowania kasacyjnego.

Sąd Najwyższy zważył, co następuje:

Zarzuty naruszenia art. 387 § 1 k.p.c., 232 k.p.c. i 325 k.p.c. są nieadekwatne do treści przepisów, których dotyczą. Sąd Apelacyjny sporządził bowiem na wniosek skarżącego uzasadnienie wyroku, pominięty przez ten Sąd wniosek dowodowy został zgłoszony przez stronę, a sentencja wyroku zawiera oznaczenie stron, w tym Stowarzyszenia jako strony w znaczeniu formalnym. Chybiony jest także zarzut naruszenia art. 230 w zw. z art. 391 § 1 k.p.c., skarżący nie zgłaszał bowiem w apelacji twierdzeń dotyczących konsumenckiego statusu następców prawnych W. K., nie mogły być one zatem traktowane jako przyznane przez pozwanego.

Na uwzględnienie zasługują natomiast zarzuty naruszenia art. 316 § 1 w zw. z art. 382 k.p.c., art. 217 § 1 w zw. z art. 227 k.p.c. i w zw. z art. 391 § 1 k.p.c. oraz art. 328 § 2 w zw. z art. 391 § 1 k.p.c. W toku postępowania pierwszoinstancyjnego W. K. nie wstąpił to udziału w sprawie wytoczonej na jego rzecz przez Stowarzyszenie (jako stronę w znaczeniu formalnym), był zatem jedynie stroną w znaczeniu materialnym (art. 56 w zw. z art. 62 § 1 k.p.c.). W takim też charakterze został wskazany w wyroku Sądu pierwszej instancji z dnia 3 listopada 2015 r. (k. 966). Mimo jednak nie przystąpienia do postępowania, strona w znaczeniu materialnym traktowana jest przez przepisy procedury cywilnej jako strona postępowania, jeżeli wskazuje na to sens i cel przepisów (por. np. art. 301, art. 261 § 1, art. 27, art. 48 § 1 pkt 1-4 i 49, art. 143 – 144, art. 1103 k.p.c.).

Stowarzyszenie jako załącznik do apelacji dołączyło akt poświadczenia dziedziczenia z dnia 17 listopada 2015 r. (k. 1046-1048), wnosząc o przeprowadzenie z niego dowodu (k. 1041) i zmodyfikowało żądanie, oznaczając jako osoby na rzecz których działa w miejsce W. K. jego następców prawnych – D. K. i W. K. (k. 1009). Z aktu poświadczenia dziedziczenia wynika, że W. K. zmarł po wydaniu wyroku przez Sąd Okręgowy (7 listopada 2015 r.), a spadek po nim na mocy ustawy nabyli żona D. K. i syn W. K. po ½ części każdy z nich (k. 1046 – 1048). Sąd Apelacyjny nie rozpoznał tego wniosku (k. 1108 – 1109), w sentencji

wyroku nie wskazał powodów w znaczeniu materialnym na rzecz których Stowarzyszenie wytoczyło powództwo, a w motywach rozstrzygnięcia nie odniósł się w żadnym stopniu do statusu następców prawnych W. K. Prawdopodobnie kwestii tej nie dostrzegł, w uzasadnieniu wskazał bowiem, że powództwo zostało wytoczone między innymi na rzecz W. K., w dacie wydania wyroku przez Sąd drugiej instancji już nieżyjącego. Nie można w tych warunkach odeprzeć zarzutów skarżącego, że Sąd drugiej instancji nie uwzględnił stanu istniejącego w dacie zamknięcia rozprawy apelacyjnej, skoro nie jest jasne, czy Sąd ten oddalił apelację Stowarzyszenia w zakresie w jakim miało działać na rzecz nieżyjącego W. K., czy też w zakresie w jakim działało na rzecz jego następców prawnych.

W dacie śmierci W. K. i wskazania przez Stowarzyszenie w jego miejsce D. K. i W. K., jako powodów w znaczeniu materialnym, obowiązywał znowelizowany z dniem 3 maja 2012 r. ustawą z dnia 16 września 2011 r. o zmianie ustawy - Kodeks postępowania cywilnego oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. Nr 233, poz. 1381 - dalej: „ustawa nowelizująca”) art. 61 § 1 k.p.c. Wprowadzie art. 9 ust. 1 ustawy nowelizującej stanowi, że jej przepisy stosuje się do postępowań wszczętych po dniu jej wejścia w życie, ale nie może to dotyczyć następców prawnych W. K., skoro nie przystąpił on do sprawy w charakterze powoda, postępowanie na ich rzecz zostało wszczęte po 3 maja 2012 r., a zmiana strony w znaczeniu materialnym nie mogła nastąpić *ex lege*. W nowym stanie prawnym dla uzyskania przez organizację pozarządową legitymacji procesowej w celu wytoczenia powództwa na rzecz osoby fizycznej, wymagane jest uprzednie udzielenie przez tę osobę pisemnej zgody. Jednocześnie wyrok zapadły w sprawie wytoczonej przez organizację pozarządową na rzecz osoby trzeciej obejmuje ją powagą rzeczy osądzonej w pełnym zakresie - niezależnie od tego, czy wstąpiła ona do postępowania, także wtedy gdy jest on dla niej niekorzystny (art. 62 § 1 w zw. z art. 58 zdanie drugie k.p.c.).

Rzecz jednak w tym, że D. K. i W. K. nie wyrażali do daty zamknięcia rozprawy przed Sądem drugiej instancji (art. 316 § 1 w zw. z art. 391 § 1 k.p.c.) zgody na piśmie na kontynuowanie postępowania na ich rzecz (art. 61 § 1 *in principio* k.p.c.), a zgoda taka została przez nich wyrażona dopiero po prawomocnym zakończeniu postępowania (31 lipca 2017 r). Nie byli również przez

Sąd informowani o istnieniu takiej potrzeby, jak również o możliwości wstąpienia do sprawy „w każdym jej stanie” w charakterze powodów (art. 56 § 1 w zw. z art. 62 § 1 k.p.c.). Sąd nie badał także, czy taka modyfikacja pozwu przez Stowarzyszenie przez jego podtrzymanie na rzecz nowej strony w znaczeniu materialnym, w związku z zaistniałą sytuacją procesową była możliwa (por. wyrok Sądu Najwyższego z dnia 30 marca 2012 r., III CSK 204/11, OSNC - ZD 2013, nr 4, poz. 67). Nie rozważał również, czy Stowarzyszenie może kontynuować postępowanie na rzecz D. K. i W. K. z perspektywy art. 61 § 1 pkt 3 k.p.c. i czy spadkobiercy pierwotnie oznaczonej strony w znaczeniu materialnym muszą mieć także status konsumenta.

Zgodnie z art. 61 § 1 k.p.c. w brzmieniu obowiązującym w dacie wniesienia pozwu (16 luty 2012 r.) organizacje społeczne, których zadanie statutowe nie polegało na prowadzeniu działalności gospodarczej, mogły wytaczać powództwa na rzecz obywateli między innymi w sprawach o ochronę konsumentów (aktualnie art. 61 § 1 pkt 3 k.p.c.). Kodeks postępowania cywilnego nie zawiera autonomicznej definicji pojęć „sprawa o ochronę konsumentów” ani nawet „konsument” choć wielokrotnie posługuje się tymi - albo zbliżonymi - określeniami, także w innych przepisach (np. art. 63³, art. 87 § 5, art. 505¹ pkt 1, art. 753¹ § 1 pkt 3, art. 1103⁶, art. 1105 § 2 pkt 3 i § 4, art. 1164¹ § 1, 1194 § 3, art. 1214 § 3 pkt 3). Również polskie prawo rynku kapitałowego nie odwołuje się do pojęcia konsumenta ani nie formułuje autonomicznej definicji tej instytucji na własne potrzeby. Jednak z uwagi na wiodącą rolę kodeksu cywilnego w systemie prawa prywatnego przyjąć należy, że zawarte w nim definicje (art. 22¹ k.c.) odnoszą się zasadniczo do całego obszaru prawa cywilnego, chyba że z przepisów szczególnych wynika co innego. Dotyczy to także prawa procesowego cywilnego, skoro ma ono za zadanie realizację prawa materialnego, a w ramach jednego systemu prawa ten sam termin, co do zasady powinien znaczyć to samo.

Uwzględnienia jednak wymaga, że prawo procesowe cywilne jest zaliczane do prawa publicznego, a zakres ochrony konsumentów wynikający z art. 76 Konstytucji jest szerszy od zakresu podmiotowego pojęcia konsumenta z art. 22¹ k.c. (por. wyroki Trybunału Konstytucyjnego z dnia 13 września 2005 r., K 38/04, OTK - A 2005, nr 8, poz. 92 i z dnia 2 grudnia 2008 r., K 37/07, OTK - A 2008,

nr 10, poz. 172). Przemawia to za rozszerzającą wykładnią spraw o ochronę konsumentów w rozumieniu art. 61 § 1 k.p.c. (art. 61 § 1 pkt 3 k.p.c.), skoro ta regulacja ma im ułatwiać dochodzenie roszczeń.

Zgodnie z art. 22¹ k.c. - stanowiącym wyraz implementacji do krajowego porządku prawnego dyrektyw unijnych - za konsumenta uważa się osobę fizyczną dokonującą z przedsiębiorcą czynności prawnej niezwiązanej bezpośrednio z jej działalnością gospodarczą lub zawodową. W świetle wykładni językowej art. 22¹ k.c. inwestor indywidualny będący osobą fizyczną jest konsumentem, o ile nie prowadzi działalności gospodarczej lub zawodowej związanej bezpośrednio z inwestowaniem na rynkach finansowych.

W orzecznictwie Sądu Najwyższego wyrażono zasługujący na podzielenie pogląd, że normatywna definicja konsumenta wynikająca z art. 22¹ k.c. nie odnosi się do cech osobowych konkretnego podmiotu, w tym jego wiedzy i doświadczenia, a ocenie statusu konsumenta nie powinny służyć okoliczności pozaustawowe, nie wynikające z tego przepisu (por. m.in. wyroki Sądu Najwyższego z dnia 17 kwietnia 2015 r., I CSK 216/14, Glosa 2016, nr 3, str. 66, z dnia 13 czerwca 2013 r., II CSK 515/11, nie publ., z dnia 13 czerwca 2012 r., II CSK 515/11, nie publ., i z dnia 8 czerwca 2004 r., I CK 635/03, nie publ.). W konsekwencji, sama znajomość materii obrotu instrumentami finansowymi, dążenie do odniesienia korzyści finansowych z takich transakcji, świadome podejmowanie ryzyka inwestycyjnego, wykonywanie uprawnień majątkowych i korporacyjnych wynikających z posiadania akcji, nie świadczy *per se* o tym, że czynności te nie zmierzają do zaspokojenia osobistych potrzeb konsumpcyjnych (por. wyroki Sądu Najwyższego z dnia 10 marca 2016 r., III CSK 167/15, OSNC 2017, nr 2, poz. 23, z dnia 1 marca 2017 r., IV CSK 285/16, nie publ., z dnia 28 czerwca 2017 r., IV CSK 483/16, nie publ. oraz postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 12 grudnia 2017 r., IV CSK 667/16, nie publ.).

Rozwijając ten pogląd przyjąć należy, że osoba fizyczna samodzielnie zarządzająca swoim majątkiem przez inwestowanie posiadanych środków (oszczędności) w instrumenty finansowe (w tym nabywanie oraz sprzedaż akcji i udziałów) w celu niezwiązanym bezpośrednio z jej działalnością gospodarczą lub

zawodową jest konsumentem. Bez znaczenia dla przyznania danej osobie statusu konsumenta ma cel podjętej czynności (np. osiągnięcie zysku, pomnożenie majątku, odniesienie korzyści podatkowych, konsumpcja na emeryturze, pozostawienie majątku spadkobiercom), jak też jej zasobność i skala inwestowanych środków, a także jej kompetencje merytoryczne, doświadczenie i skala podejmowanego ryzyka inwestycyjnego. Uznaniu inwestora giełdowego za konsumenta nie stoi na przeszkodzie również dwukierunkowość dokonywanych przez niego operacji (nabywanie i zbywanie akcji), skoro definicja konsumenta z art. 22¹ k.c. nie determinuje tego, którą stroną czynności prawnej może być konsument. Nie odnosi się ona także do wartości lub liczby dokonywanych transakcji, choć kryteria te mogą być istotne dla oceny, czy dana osoba prowadzi działalność gospodarczą. Przeciwnie stanowisko prowadziłoby do nieakceptowalnych rezultatów, skoro inwestowanie określonych środków finansowych na giełdzie papierów wartościowych stanowi alternatywę dla lokowania ich na rachunkach bankowych lub lokatach długoterminowych w instytucjach bankowych, a w jego świetle osobę lokującą środki finansowe w różnych bankach trzeba by uznać nie za konsumenta lecz za przedsiębiorcę, co logicznie, funkcjonalnie i aksjologicznie jest nie do przyjęcia.

Brak odwołania do pojęcia konsumenta w ustawie o ofercie publicznej oraz w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (jedn. tekst: Dz.U. z 2017 r., poz. 1768, ze zm. - dalej: „u.o.i.f.” lub „ustawa o obrocie instrumentami finansowymi”) nie stanowi argumentu za wyłączeniem zastosowania art. 22¹ k.c. do stosunków prawnych w tym obszarze normatywnym. Oceny tej nie zmienia wprowadzenie w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi odrębnej podmiotowo kategoryzacji klientów rynku finansowego, na klientów profesjonalnych (art. 3 pkt 39 b u.o.i.f.) i detalicznych (art. 3 pkt 39 c u.o.i.f.). Regulacje te nie stanowią bowiem *leges speciales* względem ogólnej ochrony konsumenckiej. Pojęcie klienta detalicznego jest zbliżone w warstwie aksjologicznej i funkcjonalnej do konsumenta, jednak ich zakresy podmiotowe nie są tożsame (w grupie klientów detalicznych będą także przedsiębiorcy) i zachodzi między nimi stosunek krzyżowania się zakresów, bez wzajemnego wykluczenia.

Na rzecz uznania indywidualnego inwestora giełdowego będącego osobą fizyczną za konsumenta przemawia także obowiązek proeuropejskiej wykładni prawa polskiego, skoro definicja konsumenta w prawie polskim i normatywny reżim ochrony konsumenckiej stanowi implementację stosownych regulacji z zakresu prawa europejskiego. W orzecznictwie TSUE akcentuje się potrzebę szerokiego, funkcjonalnego ujęcia konsumenta. Widoczna jest tendencja do obiektywnego postrzegania tego pojęcia, sukcesywnego poszerzania jego zakresu i obejmuje się nim także klientów różnych instytucji finansowych, dostrzegając wzrastającą ich przewagę nad konsumentem w sferze ekonomicznej, technologicznej i kontraktowej (por. m.in. wyroki TSUE z dnia 4 października 2018, Kamenova, C - 105/17, z dnia 25 stycznia 2018 r., Schrems, C 498/16, z dnia 3 września 2015r., Costea, C - 110/14, z dnia 28 stycznia 2015 r., Harald Kolassa v Barclays Bank plc, C - 375/13, z dnia 15 maja 2014 r., Michael Timmel p. Aviso Zeta AG, C - 359/12).

Za wykorzystaniem instrumentarium prawa konsumenckiego do stosunków prawnych w obrocie instrumentami finansowymi - choć nie jest to typowy sektor rynku konsumenckiego - przemawia także skomplikowany charakter rynku kapitałowego i systemowe zagrożenia z tym związane, złożoność relacji podmiotowych na tym rynku, innowacyjny charakter produktów finansowych, ich złożona struktura ekonomiczno - prawna, wysokie wartości praw majątkowych będących przedmiotem obrotu oraz ogólne znaczenie ochrony praw inwestorów dla integralności i prawidłowości działania mechanizmów rynku kapitałowego. W konsekwencji klient detaliczny, będący osobą fizyczną nie prowadzącą działalności gospodarczej lub zawodowej (inwestor), bezpośrednio związanej z aktywnością na rynku finansowym, inwestujący swoje oszczędności, powinien być co do zasady traktowany jak konsument.

Kodeks cywilny nie definiuje pojęcia „działalność gospodarcza”, a w orzecznictwie Sądu Najwyższego przyjmuje się konsekwentnie, że ma ono na gruncie prawa prywatnego charakter autonomiczny i jego treść ustala się w drodze wykładni doktrynalnej i sądowej. Definicje formułowane w art. 2 u.d.g., jak i art. 3 ustawy z dnia 6 marca 2018 r. Prawo przedsiębiorców (Dz.U. z 2018 r., poz. 646) nie mają charakteru uniwersalnego i nie mogą być rozstrzygające dla wykładni prawa cywilnego. Działalność gospodarczą w orzecznictwie nieraz określa się

przez wskazanie charakteryzujących ją cech, takich jak: profesjonalny charakter, powtarzalność i ciągłość podejmowanych działań, działanie na własny rachunek, racjonalne gospodarowanie, uczestnictwo w obrocie gospodarczym oraz podporządkowanie regułom gospodarki rynkowej m.in. w celu uzyskania zysku (por. uchwała składu siedmiu sędziów Sądu Najwyższego z dnia 9 marca 2017 r., III CZP 69/16, OSNC 2017, nr 11, poz. 121 i orzeczenia przytoczone w jej uzasadnieniu). Konstytutywnymi przesłankami pozwalającymi uznać daną aktywność za działalność gospodarczą jest jej zorganizowany i ciągły charakter (por. m.in. wyroki Sądu Najwyższego z dnia 6 kwietnia 2017 r., II UK 98/16, nie publ. i z dnia 20 lutego 2015 r., V CSK 295/14, OSNC - ZD 2016, nr 3, poz. 40). Podejmowanie działań związanych z inwestowaniem prywatnych oszczędności co do zasady trudno jednak uznać za zorganizowane i ciągłe, a nie czynione *ad hoc*, gdy nadarza się stosowna okazja, co oznacza, że muszą *ad casum* istnieć silne argumenty, aby przyjąć, że indywidualny inwestor taką działalność prowadzi. Transakcje dokonywane przez indywidualnego inwestora zwykle nie tworzą zwartej całości, którą rządzi przyjęta *a priori* strategia inwestycyjna, lecz przedstawiają się jako katalog indywidualnych, niezależnych od siebie czynności. Ponadto, prowadzenie działalności gospodarczej związanej z inwestowaniem na rynku finansowym jest w znacznym stopniu regulowane, co utrudnia uznawanie aktywności dowolnej osoby w tym segmencie rynku za prowadzenie działalności gospodarczej zgodnie z zasadą swobody jej podejmowania.

Weryfikacja, czy aktywność prowadzona przez daną osobę spełnia przesłanki prowadzenia działalności gospodarczej lub zawodowej może być ostatecznie dokonana wyłącznie przez sądy *meriti* w określonej sprawie. Z ustaleń poczynionych przez Sąd Apelacyjny nie wynika, by W. K. inwestował na giełdzie w ramach prowadzonej przez siebie działalności gospodarczej lub zawodowej. W istotnym dla sprawy okresie nie wykonywał zawodu, nie prowadził działalności gospodarczej, był emerytem, z wykształcenia inżynierem budownictwa, inwestycje na giełdzie traktował, jako sposób na pomnażanie swoich oszczędności. Nie świadczył usług na rynku kapitałowym, lecz nabywał instrumenty finansowe na swoje potrzeby (k. 308 i k. 890 - 891). Natomiast sam fakt, że znał mechanizm dokonywanych transakcji, które były wykonywane w celu pomnożenia kapitału, miał

w tej materii wieloletnie doświadczenie, a skala inwestowanych środków była znaczna, nie jest dostateczną podstawą do przypisania mu prowadzenia działalności gospodarczej ani nie dostarcza podstaw normatywnych do kwestionowania jego statusu konsumenta. Podkreślenia wymaga, że ocena ta może być na etapie postępowania kasacyjnego przeprowadzona jedynie na podstawie wiążącej Sąd Najwyższy podstawy faktycznej zaskarżonego rozstrzygnięcia (art. 398¹³ § 2 k.p.c.), a nie nowych elementów stanu faktycznego wprowadzanych przez pozwaną w odpowiedzi na skargę, opartych na analizie transakcji W. K.

Dokonanie przez Sąd Apelacyjny oceny statusu W. K., w ramach dokonanej przez niego czynności zapisu na sprzedaż akcji, na podstawie odmiennych - nietrafnych - założeń oraz nie dokonanie oceny możliwości występowania przez Stowarzyszenie na rzecz D. K. i W. K., usprawiedliwia zarzut naruszenia art. 22¹ k.c. w zw. z art. 2 u.d.g. oraz art. 61 § 1 k.p.c. (art. 61 § 1 pkt 3 k.p.c.). Poczynione w uzasadnieniu skargi rozważania dotyczące możliwości występowania przez Stowarzyszenie na rzecz D. K. i W. K. na podstawie art. 61 § 3 k.p.c. nie wymagają odniesienia, skoro nie zostały zgłoszone w podstawach skargi, a Sąd Najwyższy rozpoznaje skargę w granicach podstaw (art. 398¹³ § 1 k.p.c.).

Na uwzględnienie zasługuje również zarzut naruszenia art. 79 ust. 2 pkt 1 w zw. z art. 87 ust.1 pkt 1 lit. c ustawy o ofercie publicznej.

Po pierwsze, nie przekonuje stanowisko Sądu Apelacyjnego, że wykładnia językowa art. 79 ust. 2 pkt 1 u.o.p. wskazuje, iż ustawodawca zawęził ten przepis do zapłaty bezpośredniej, skoro posłużył się w nim słowem „zapłaciły” a nie „nabyły”. Słowo „zapłacić” w języku polskim (podobnie jak „nabyć”) można odnosić zarówno do bezpośredniej jak i pośredniej zapłaty. Ponadto, zgodnie z art. 73 i 74 u.o.p. obowiązek przeprowadzenia wezwania aktualizuje się zarówno w przypadku bezpośredniego jak i pośredniego nabycia akcji. Niespójne z tymi unormowaniami w świetle wykładni systemowej byłoby uznanie, że dotyczący tej samej procedury wezwań art. 79 u.o.p. miałby już nie obejmować pośredniego nabycia akcji. Ocenę tę wzmacnia rezultat wykładni teleologicznej i funkcjonalnej, skoro instytucja wezwań wiążąca się z przejmowaniem kontroli nad spółkami publicznymi przez nabywanie znacznych pakietów ich akcji, służy ochronie akcjonariuszy

mniejszościowych, pozwalając im wyjść ze spółki na korzystnych finansowo warunkach, przez zobligowanie przejmującego spółkę do nabycia również akcji akcjonariuszy mniejszościowych, jeśli zgłoszą takie żądanie (tzw. premia za kontrolę). Instrument ten nie będzie w praktyce spełniał swojej roli, jeżeli w ofercie sprzedaży akcji (wezwanie) cena za akcje nie zostanie ustalona prawidłowo. Nie objęcie nim ceny, którą zapłacono za akcje spółki publicznej przy nabyciu pośrednim może stanowić źródło nadużyć, pozwalając łatwo „obejść” obowiązek wskazania w wezwaniu ceny minimalnej, unicestwiając w ten sposób cel regulacji, co w polskich realiach jest częstym zjawiskiem na rynku kapitałowym. Również brak zmiany brzmienia art. 79 u.o.p. przy wprowadzeniu do ustawy o ofercie publicznej z dniem 13 stycznia 2009 r. (Dz.U. z 2008 r., Nr 231, poz. 1547) definicji legalnej pośredniego nabycia akcji (art. 4 pkt 27 u.o.p.) nie świadczy o woli ustawodawcy, by na potrzeby ustalenia ceny akcji w związku z obowiązkiem przeprowadzenia wezwania uwzględniać jedynie bezpośrednie nabycie akcji. Instytucja pośredniego nabycia akcji istniała i była stosowana przed wprowadzeniem jej legalnej definicji do ustawy o ofercie publicznej (np. art. 6 § 2 k.s.h., art. 87 ust. 1 pkt 1 lit. c u.o.p. w brzmieniu obowiązującym do 13 stycznia 2009 r.), co oznacza, że nowelizacja miała w tym zakresie charakter porządkujący i doprecyzowujący, nie zaś tworzący nowy stan prawny. Do odmiennych wniosków nie prowadzi, przedstawiony w toku postępowania, roboczy projekt z dnia 3 sierpnia 2011r. założeń do projektu zmiany ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, który ukazał się na stronie internetowej Ministerstwa Finansów (k. 158 - 178). Wobec nie nadania mu dalszego biegu, może być traktowany jedynie jako niewiążąca opinia inspirowana potrzebą korekty istniejącej na rynku finansowym praktyki oferentów, wąskiej wykładni językowej art. 79 ust. 2 pkt 1 u.o.p., ze wskazaniem, że stan ten jest krzywdzący dla akcjonariuszy mniejszościowych.

Po drugie, polska regulacja prawna dotycząca tego zagadnienia stanowi implementację Dyrektywy, a sąd powinien nadawać normom prawa krajowego w procesie wykładni ich treści takie znaczenie, aby w największym możliwym stopniu pozwalało na osiągnięcie celów Dyrektywy. Artykuł 5 ust. 1 Dyrektywy

obejmuje zakresem unormowania zarówno bezpośrednie jak i pośrednie nabycie akcji, nie regulując jednoznacznie tego, czy przy ustaleniu ceny za akcje na potrzeby wezwania należy uwzględnić pośrednie nabycie akcji. Językowa wykładnia art. 5 ust. 4 Dyrektywy nie wyklucza jednak jej interpretacji w taki sposób, by uwzględnić pośrednie nabycie akcji, skoro „zapłacona” może odnosić się zarówno do ceny zapłaconej bezpośrednio jak i pośrednio przez nabycie udziałów (akcji) spółki, w której znajdują się akcje innego podmiotu. Wątpliwości co do prawidłowego kierunku wykładni art. 5 ust. 4 Dyrektywy rozwiewa jej cel, którym jest ochrona akcjonariuszy mniejszościowych na wypadek zmiany kontroli w spółce, a kluczowe miejsce w systemie tej ochrony ma ustalenie ceny minimalnej za akcje na potrzeby wezwania. Tak ujęty cel Dyrektywy lepiej będzie realizowany przez prawo krajowe, jeżeli przewiduje ono uwzględnianie konsekwencji pośredniego nabycia akcji przy ustalaniu ich ceny na potrzeby wezwania. Do takich samych wniosków prowadzi potwierdzona w Dyrektywie (art. 3 ust. 1 a) i silnie zakorzeniona w europejskim prawie spółek zasada równego traktowania akcjonariuszy, z którą w kolizji pozostaje udzielenie innej ochrony akcjonariuszom mniejszościowym w zależności od tego, czy akcjonariusz większościowy przeprowadził pośrednie czy bezpośrednie nabycie akcji.

Po trzecie, na przeszkodzie takiej interpretacji nie stoją względy pragmatyczne wiążące się z brakiem wskazania w analizowanej regulacji, w jaki sposób należałoby ustalać cenę akcji w przypadku nabycia pośredniego, co mogłoby godzić w przewidywalność i bezpieczeństwo obrotu, w tym interes oferentów, uniemożliwiając im oszacowanie kosztów związanych z przyjęciem kontroli nad spółką, a także interes akcjonariuszy mniejszościowych, który w różnym zakresie byłby chroniony w różnych stanach faktycznych - w zależności od przyjętego w danej sytuacji sposobu uwzględniania pośredniego nabycia, dla ustalenia minimalnej ceny akcji. Jeżeli majątek spółki stanowią wyłącznie akcje, o których nabycie chodzi (spółka celowa, *special purpose vehicle*) cena płacona za udziały (akcje) tej spółki jest *de facto* ceną płaconą za akcje innej spółki, stanowiącej jej majątek, która powinna być wprost uwzględniana przy ustalaniu wysokości ceny akcji na potrzeby wezwania. Jeżeli natomiast w skład majątku spółki, której udziały (akcje) są przedmiotem nabycia, wchodzi nie tylko akcje innej

spółki ale również inne wartościowe aktywa, określenie wpływu takiego pośredniego nabycia na wysokość ceny akcji spółki ustalonej na potrzeby wezwania może być ustalone przez biegłego rewidenta na wniosek podmiotu, który będzie miał obowiązek przeprowadzenia wezwania, a w przypadku sporu, przez biegłego powołanego przez sąd.

Wobec zajęcia przez Sąd Apelacyjny odmiennego stanowiska skarga kasacyjna jest uzasadniona, Sąd ten nie badał bowiem, czy naruszenie art. 79 ust. 2 pkt 1 u.o.p. może rodzić odpowiedzialność deliktową lub kontraktową pozwanego. Zarzut naruszenia art. 5 k.c. w zw. z art. 79 ust. 2 pkt 1 u.o.p. jest bezzasadny, pośrednie nabycie akcji z przyczyn wyżej podniesionych mieści się bowiem w art. 79 ust. 2 pkt 1 u.o.p., bez potrzeby sięgania do konstrukcji nadużycia przez pozwanego prawa przy ustaleniu ceny w wezwaniu na sprzedaż akcji.

W tym stanie rzeczy Sąd Najwyższy orzekł jak w sentencji (art. 398¹⁵ § 1 k.p.c. oraz art. 108 § 2 w związku z art. 391 § 1 i 398²¹ k.p.c.).

jw