



Sygn. akt II CSK 845/16

WYROK W IMIENIU RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ

Dnia 8 września 2017 r.

Sąd Najwyższy w składzie:

SSN Kazimierz Zawada (przewodniczący)

SSN Paweł Grzegorzczak (sprawozdawca)

SSN Marta Romańska

Protokolant Agnieszka Łuniewska

w sprawie z powództwa "C." Spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w likwidacji z siedzibą W.

przeciwko Bankowi (...) Spółce Akcyjnej z siedzibą w W.

o ustalenie,

po rozpoznaniu na rozprawie w Izbie Cywilnej

w dniu 8 września 2017 r.,

skargi kasacyjnej strony powodowej

od wyroku Sądu Apelacyjnego w (...)

z dnia 9 maja 2016 r., sygn. akt I ACa (...),

**uchyła zaskarżony wyrok i przekazuje sprawę Sądowi
Apelacyjnemu w (...) do ponownego rozpoznania, pozostawiając
temu Sądowi rozstrzygnięcie o kosztach postępowania
kasacyjnego.**

UZASADNIENIE

Powódka N. Sp. z o.o. (obecnie C. Sp. z o.o. w likwidacji) wytoczyła przeciwko Bankowi (...) SA Oddział w W. powództwo o ustalenie nieistnienia uprawnień pozwanej z tytułu transakcji opcji walutowych typu *call*, wyspecyfikowanych bliżej w *petitum* powództwa, zawartych w okresie od dnia 10 października 2008 r. do dnia 27 stycznia 2009 r.

Sąd pierwszej instancji – Sąd Okręgowy w Ł., wyrokiem z dnia 10 lipca 2013 r. oddalił powództwo w całości. Sąd ustalił, że przedmiotem działalności powódki były usługi transportowe. W latach 2006 i 2007 powódka, uzyskując przychody w walucie euro, wykazywała straty na różnicach kursowych, dlatego też zamierzała skorzystać z umów opcji walutowych. Od roku 2004 powódka była związana z pozwaną umową ramową w zakresie współpracy na rynku finansowym, umowa ta była następnie aneksowana w dniu 7 kwietnia 2006 r. i w dniu 31 października 2007 r. W aneksach tych postanowiono, że na podstawie umowy ramowej powódka może zawierać z pozwaną między innymi transakcje opcji walutowych. Strony nie zawierały żadnej odrębnej umowy o doradztwo finansowe, powódka nie weryfikowała u innych podmiotów prognoz ekonomicznych przedstawianych przez pozwaną, nie sprawdzała również konkurencyjności warunków proponowanych przez pozwaną z ofertą innych podmiotów. Pozwana przesłała powódce prezentację multimedialną, której przedmiotem było zarządzanie ryzykiem walutowym przez eksporterów. W prezentacji tej została zaprezentowana m.in. opcja walutowa ze wskazaniem ceny w postaci premii, przy czym premia ta została przedstawiona jako wada opcji. W prezentacji tej nie zostało przedstawione rozwiązanie polegające na strukturze opcyjnej wiążącej opcje *put* i *call*.

W dniu 21 stycznia 2008 r. doszło między stronami do zawarcia strategii opcyjnej, na którą składały się 24 transakcje opcji walutowych, z czego 12 opcji typu *put*, każda na kwotę 150 000 euro i 12 opcji typu *call* każda na 300 000 euro. Podobne transakcje sfinalizowano w dniach 10 października 2008 r., 16 grudnia 2008 r. i 27 stycznia 2009 r. Transakcji dokonywano telefonicznie, pozwana wystawiała jednak ich pisemne potwierdzenia, w których określano m.in. typ opcji, sposób rozliczenia, kurs waluty, a jako kwotę premii opcyjnej wskazywano – z

jednym wyjątkiem – zero złotych. W przypadku części transakcji określano również rodzaj stosowanej bariery i czas obserwacji. Potwierdzenia te zostały podpisane przez pozwaną. Równolegle z transakcjami opcyjnymi powódka realizowała z pozwaną transakcje typu *forward*. Pozwana nie wymagała od powódki żadnego zabezpieczenia transakcji, ponieważ pozwalała na to sytuacja finansowa powódki.

Pismem z dnia 18 grudnia 2009 r. pozwana poinformowała powódkę, że tytułu zrealizowanych opcji jest ona zobowiązana wobec niej do zapłaty kwoty 64 299,45 zł, powódka zaś jest jej winna kwotę 4 057 249,34 zł tytułem należności głównej z transakcji opcyjnych i kwotę 417 025, 35 zł tytułem odsetek. Jednocześnie pozwana dokonała potrącenia tych wierzytelności, a następnie wystawiła wobec powódki bankowy tytuł egzekucyjny na kwotę 4 474 274, 69 zł.

Pismem z dnia 22 stycznia 2010 r. powódka złożyła pozwanej oświadczenie o uchyleniu się od skutków prawnych oświadczenia woli, wskazując, że uchyła się od skutków transakcji walutowych zawartych między stronami, które to transakcje zostały dokonane w następstwie podstępного wprowadzenia powódki w błąd przez pozwaną. Powódka wskazała w oświadczeniu, że opcje walutowe miały zabezpieczać przed ryzykiem kursowym, a nie je pomnażać.

Sąd Okręgowy ustalił ponadto, że, po pierwsze, na przełomie lat 2007 i 2008 przedstawiciel pozwanej informował powódkę o możliwych skutkach odwrócenia trendu kursu walut, po drugie, w kwietniu lub maju 2008 r. pozwana proponowała powódcie transakcję prostej opcji typu *put*, ale powódka nie była tym rozwiązaniem zainteresowana, po trzecie, że w czasie gwałtownej zmiany kursu walut na przełomie października i listopada 2008 r. pozwana proponowała powódcie zamknięcie opcji walutowych za określoną cenę, powódka jednak nie przystała na takie rozwiązanie.

W toku postępowania dowodowego przeprowadzono m.in. dowód z opinii instytutu naukowego. Na podstawie tej opinii Sąd Okręgowy wywiódł, że opcje finansowe nie są skomplikowanymi instrumentami finansowymi, a „przedstawiciele powódki powinni sobie poradzić w tym zakresie”. Uznał, że racjonalnie myślący przedsiębiorca, wiedząc, że przez długi czas utrzymuje się trend wysokiej wartości złotego w stosunku do euro, musi liczyć się z tym, że nastąpi odwrócenie się

tendencji. Przyjęcie przez powódkę strategii łączącej nabywanie opcji *put* i wystawianie opcji *call* z perspektywy czasu może być wprawdzie postrzegane jako wadliwe, jednak była to wada wynikająca z niskiej ceny tego rozwiązania. Sąd stwierdził także, że przedstawiciele powódki pozostawali w sytuacji skrzywienia poznawczego, co wynikało ze zjawisk psychologicznych towarzyszących podejmowaniu decyzji, pojawił się u nich efekt nierealistycznego optymizmu. Gdyby powódka miała wpływ w walucie euro w wysokości porównywalnej z wartością opcji, to nie poniosłaby żadnej straty. Sąd przyznał jednak, że opcje realizowane przez strony nie były ekonomicznie równoważne. Gdyby bowiem ustalić dla każdej z opcji *put* i każdej z opcji *call* godziwą premię opcyjną, to pozwana powinna dopłacić powódce łącznie kwotę w wysokości niespełna 600 000 zł.

Oceniając ten stan rzeczy Sąd Okręgowy stwierdził w pierwszej kolejności, że powódka nie wykazała interesu prawnego w ustaleniu nieistnienia prawa, ponieważ w zakresie kwot 995 872,49 zł i 394 767, 00 zł, które zostały już rozliczone przez pozwaną, przysługiwało jej powództwo o zasądzenie świadczenia. Natomiast w zakresie nierozliczonej jeszcze kwoty 4 474 274,69 zł – bez względu na to, czy bankowemu tytułowi egzekucyjnemu została nadana klauzula wykonalności – brak interesu prawnego w ustaleniu wynikał stąd, że roszczenia pozwanej w tym zakresie uległy przedawnieniu.

Niezależnie od tego, Sąd Okręgowy odniósł się także do *meritum* sprawy. Nie zgodził się z twierdzeniami pozwu, że umowy opcji okazały się nieważne ze względu na brak zastrzeżenia w nich premii dla wystawcy. Odrzucił argumentację, że opcje były sprzeczne z właściwością stosunku prawnego, ponieważ nie zabezpieczały w istocie ryzyka walutowego, a także, że kolidowały z przepisami ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (jedn. tekst: Dz. U. z 2016 r., poz. 1988; dalej – „pr. bank.”) i powołanymi w pozwie dokumentami z zakresu deontologii praktyki bankowej. Powołując się na orzecznictwo i literaturę Sąd stwierdził, że konsekwencje ewentualnego naruszenia przez bank jego obowiązków w toku dokonywania transakcji opcyjnych mogą być podnoszone jedynie w związku z ewentualnym zarzutem naruszenia art. 471 k.c., nie mogą natomiast prowadzić do nieważności czynności prawnej. W ocenie Sądu, podstawy do uwzględnienia powództwa nie stanowiło także to, że strony nie ustalały telefonicznie wszystkich

przedmiotowo istotnych elementów transakcji opcji. Jakkolwiek strony rzeczywiście za każdym razem nie uzgodniły wszystkich elementów przewidzianych w ogólnych warunkach umów, elementy te zostały jednak zawarte w pisemnych potwierdzeniach transakcji; w szczególności wskazano w nich numer transakcji i kwotę prowizji, wynoszącej w zdecydowanej większości przypadków zero złotych.

W ocenie Sądu pierwszej instancji nietrafne okazały się również argumenty powódki bazujące na asymetryczności nominalów opcji wystawianych przez powódkę i pozwaną. Zdaniem Sądu, wartości nominalnej opcji nie można nadmiernie eksponować, ponieważ umowy były zawierane przy określonym kursie waluty i oczekiwaniach stron co do rozwoju sytuacji rynkowej. Skoro opcje *call* były wystawiane w dwukrotnie większym nominale, można uważać, że strony zakładały, iż dalsze umocnienie złotego jest bardziej prawdopodobne niż jego osłabienie. Racją jest, że struktury opcyjne nie były ekonomicznie równoważne i że więcej zyskała na nich pozwana. Nie pozwala to jednak w ocenie Sądu na stwierdzenie, że umowy były nieważne jako sprzeczne z zasadami współżycia społecznego. Elementem konstrukcyjnym umowy opcji, jako umowy nienazwanej, nie jest bowiem lustrzana ekwiwalentność świadczeń, szczególnie w modelu, w którym opcje *put* są rozliczane opcjami *call*. Przepis art. 353¹ k.c. zezwala na faktyczną nierówność stron umowy, a zarazem nie było podstaw aby przyjąć, że zawierając umowy powódka działała pod presją pozwanej. Sąd zwrócił przy tym uwagę, że dopóki powódka zyskiwała na opcjach *put* nie kwestionowała ich skuteczności i nie dostrzegała problemu związanego z przyjętą strategią. Oznacza to, że stanowisko prezentowane w sprawie przez powódkę nie ma nic wspólnego z jej rzeczywistym stanem wiedzy czy woli, lecz stanowi jedynie taktykę opracowaną na potrzeby postępowania sądowego.

Sąd Okręgowy nie podzielił również twierdzeń powódki co do tego, że w okolicznościach sprawy wystąpiły podstawy do uchylenia się od skutków oświadczenia woli złożonego pod wpływem błędu (art. 84 i 86 k.c.). Stwierdził, że powódka nie udowodniła ustawowych przesłanek podstępu. Z ustalonego stanu faktycznego wynikało, że pozwana przesłała powódce w styczniu 2008 r. pocztą elektroniczną informację o strukturach opcyjnych, wskazując w zakresie opcji *call*, że jeśli próg kursowy będzie wyższy od umówionego, powódka będzie miała

obowiązek sprzedać pozwanej po uzgodnionym kursie określoną ilość waluty. Mając na uwadze, że na przełomie 2007 i 2008 r. przedstawiciel pozwanej informował powódkę o możliwych skutkach odwrócenia trendu walutowego, nie można przyjąć, aby pozwana świadomie i nagannie wywołała u powódki mylne przekonania, wniosek taki potwierdzała ponadto, zdaniem Sądu, treść dowodu z opinii instytutu naukowego, w której wskazano, że nie ma podstaw do twierdzenia, aby pozwana świadomie działała na szkodę powódki. Za rażące niedbalstwo po stronie powódki uznał natomiast Sąd Okręgowy zaniechanie braku weryfikacji zasadności stosowania obranej strategii opcyjnej u innego podmiotu i zwrócenia się do innej instytucji o ofertę w zakresie zabezpieczenia przed wahaniami kursu waluty. Wskazał, że skoro postępują tak osoby fizyczne poszukujące najlepszej oferty dla ulokowania kilku tysięcy złotych, to tym bardziej można tego wymagać od przedsiębiorcy dokonującego transakcji na poziomie milionów euro.

Co się tyczy art. 84 k.c., Sąd Okręgowy zauważył, że oświadczenie, w którym powołano się na błąd, uzasadniono tezą, że transakcje opcji walutowych miały zabezpieczać powódkę przed ryzykiem kursowym, a nie je pomnażać. Powódka zatem odwołała się w istocie do błędu dotyczącego swoich oczekiwań co do efektów umowy. Błąd taki, sytuujący się w sferze motywacyjnej, nie mieści się w hipotezie art. 84 k.c. Ponadto, odnosząc się do wywołanego rzekomo przez pozwaną przekonania powódki, że w razie odwrócenia trendu kursowego transakcje zostaną przedterminowo zamknięte, Sąd wskazał, iż powódka miała możliwość wcześniejszego zamknięcia opcji, jednak z niej nie skorzystała.

Wyrokiem z dnia 27 marca 2014 r. Sąd Apelacyjny w (...) oddalił apelację powódki, ograniczając się do zbadania zarzutu naruszenia art. 189 k.p.c. Wyrok ten został uchylony na skutek skargi kasacyjnej powódki wyrokiem Sądu Najwyższego z dnia 2 października 2015 r., sygn. akt II CSK 610/14, w którym zwrócono uwagę, że ocena interesu prawnego w wytoczeniu powództwa o ustalenie negatywne wymaga zbadania, czy bankowemu tytułowi egzekucyjnemu wystawionemu przez pozwaną została nadana klauzula wykonalności.

Rozpoznając sprawę ponownie, ustaliwszy, że pozwana nie wystąpiła z wnioskiem o nadanie bankowemu tytułowi egzekucyjnemu klauzuli wykonalności, Sąd Apelacyjny w (...), wyrokiem z dnia 9 maja 2016 r., oddalił apelację.

Sąd Apelacyjny podzielił i uznał za własne ustalenia faktyczne Sądu Okręgowego, odrzucając zarzuty powódki dotyczące sprzeczności tych ustaleń oraz ich wybiórczego charakteru. Spośród pozostałych zarzutów apelacji uwzględnił jedynie częściowo zarzut naruszenia art. 189 k.p.c., przyjmując, że powódka miała interes prawny w żądaniu ustalenia nieistnienia prawa w zakresie nierozliczonych jeszcze przez stronę pozwaną transakcji. Zdaniem Sądu Apelacyjnego, powódce nie przysługiwały żadne środki prawne pozwalające zwalczać tytuł egzekucyjny wystawiony przez bank, kwestia zaś ewentualnego przedawnienia roszczeń pozwanej była bez znaczenia o tyle, że przedawnienie stanowi jedynie zarzut, który wymaga podniesienia w postępowaniu rozpoznawczym (art. 117 k.c.), a ponadto nie prowadzi ono do wygaśnięcia roszczenia.

Co do zarzutów naruszenia prawa materialnego, Sąd Apelacyjny zauważył, że strony są profesjonalistami na rynku finansowym, a powódka nie kwestionowała żadnych innych transakcji przeprowadzonych między stronami w czasie obowiązywania umowy ramowej, a w szczególności opcji walutowych typu *put*, które zabezpieczały ją rzeczywiście przed ryzykiem, lecz tylko opcje *call*, na których straciła. Celem żądania dochodzonego przez powódkę było więc jedynie uniknięcie negatywnych finansowych skutków umowy i przerzucenie efektów własnych decyzji na kontrahenta. To zaś nie pozwala uznać umowy ani za niezawartą ani za nieważną.

Zdaniem Sądu Apelacyjnego charakter prawny umowy łączącej strony był trudny do oceny, Sąd Okręgowy wyjaśnił jednak, dlaczego uznał, że umowa ta miała charakter mieszany. Podniesiony w apelacji zarzut naruszenia art. 535 k.c. przez błędne przyjęcie, że oświadczenia stron umowy opcji nie odpowiadały typowi umowy sprzedaży, Sąd uznał tym samym za niezasadny. Twierdzenie powódki, że brak ustalenia wysokości premii jako ceny sprzedawanego prawa przesądza o braku istotnym umowy, ocenił jako nietrafne, ponieważ strony – decydując się na strukturę zerokosztową – element taki wprowadziły, lecz pod inną postacią.

Ponadto, powiązanie obu typów opcji powoduje, że nie można mówić o asymetryczności uprawnień obu stron, także wówczas, gdy nominały opcji były ukształtowane w proporcji dwa do jednego. Strony umowy się w ten właśnie sposób, a to, w jaki sposób każda ze stron korzysta z oddanych jej do dyspozycji możliwości, nie przekreśla równości stron i ekwiwalentności praw i obowiązków. Nie doszło zatem także do naruszenia art. 58 § 2 w związku z art. 353¹ k.c.

W ocenie Sądu Apelacyjnego, kwestia przedstawienia przez pozwaną *a priori* ryzyk związanych z realizacją umowy nie miała decydującego znaczenia, ponieważ, po pierwsze, ryzyk tych w całości *ex ante* nie da się przewidzieć, po drugie, powstały one dopiero na skutek zmiany kursu walut, po trzecie, bank uprzedził powódkę o powstałym niebezpieczeństwie, lecz nie skorzystała ona z możliwości wcześniejszego zamknięcia opcji walutowych, co radykalnie zmieniłoby stan rozliczeń między stronami.

W ślad za oceną biegłych Sąd Apelacyjny zważył także, że struktura opcji realizowana przez strony miała za zadanie ograniczyć ryzyko kursowe powódki w przypadku umocnienia złotego i ten cel zrealizowała, jednak aktywacja opcji *call* w chwili wzrostu kursu euro pociągnęła za sobą konieczność dopłaty. W ocenie Sądu powódka powinna zdawać sobie sprawę z funkcjonowania tego mechanizmu, przy czym, jak podkreślono, przyjęty system zabezpieczenia był tani. Sytuacja zmieniła się na skutek ataku spekulacyjnego z drugiej połowy 2008 r., nie można zatem przyjąć, że natura zawartej przez strony umowy, jako zabezpieczającej przed określonym ryzykiem, sprzeciwiała się wystawieniu strony zabezpieczonej na zwiększone ryzyko tego samego rodzaju.

Wyrok Sądu drugiej instancji zaskarżyła skargą kasacyjną strona powodowa, zarzucając naruszenie art. 66 i art. 58 § 2 w związku z art. 353¹ k.c., art. 65 § 1 i 2 oraz art. 72 § 1 k.c., art. 65 § 1 i 2 oraz art. 58 § 2 w związku z art. 353¹ k.c., art. 536 § 1 i art. 555 k.c., a także art. 86 § 1 w związku z art. 84 § 1 i 2 oraz art. 355 § 2 k.c. Na tej podstawie wniosła o zmianę zaskarżonego wyroku i uwzględnienie powództwa, względnie o uchylenie wyroku i przekazanie sprawy Sądowi Apelacyjnemu do ponownego rozpoznania.

Sąd Najwyższy zważył, co następuje:

Pierwsza grupa zarzutów skargi kasacyjnej skupiała się wokół zagadnienia premii opcyjnej jako elementu zawartych przez strony umów opcji. Zdaniem skarżącej, stanowisko Sądów *meriti*, zakładające fakultatywny charakter premii w umowach opcji było nieprawidłowe i nie uwzględniało wykształconych empirycznie cech umowy opcji. Zastrzeżenie premii w umowie opcji odpowiada potrzebom obrotu gospodarczego, w którym regułą jest zawieranie odpłatnych czynności prawnych. W ocenie skarżącej uzgodnienie premii na rzecz wystawcy opcji było ponadto objęte wolą stron, strony zmierzały bowiem do nadania zawartym umowom opcji charakteru umowy sprzedaży praw z premią jako ceną prawa (art. 536 § 1 w związku z art. 555 k.c.).

Zagadnienie premii opcyjnej w strukturach łączących ze sobą umowy dotyczące instrumentów pochodnych, w tym przeciwstawne opcje *put* i *call*, było już przedmiotem analizy Sądu Najwyższego. W wyroku z dnia 27 września 2013 r., I CSK 761/12, OSNC - ZD 2015, nr A, poz. 3, Sąd Najwyższy opowiedział się za dopuszczalnością skalkulowania premii w umowie opcji walutowej na „zero”, równoznaczną z rezygnacją z jej pobrania, w sytuacji, w której wystawca opcji pozostawał z kontrahentem w innym, powiązanym, stosunku umownym, który zapewniał mu osiągnięcie zysku. Sąd Najwyższy zwrócił także uwagę na różnicę między sytuacją, w której premia w ogóle nie jest objęta uzgodnieniami stron, a przypadkiem, w którym z racji określonego układu stosunków umownych wystawca rezygnuje z jej pobrania. Kontynuację tego kierunku orzecznictwa stanowił późniejszy wyrok z dnia 30 kwietnia 2015 r., II CSK 265/14, niepubl., w którym wskazano ponadto, że określenie premii we wzorcu umownym nie oznacza, że w umowie opcji strony – w ramach swobody kontraktowej – nie mogą uzgodnić, iż premia wynikająca z umowy nie zostanie pobrana, a zarazem umowa zachowa odpłatny charakter ze względu na zastosowanie formuły „zerokosztowej” (por. także wyrok Sądu Najwyższego z dnia 17 grudnia 2015 r., I CSK 1043/14, Mon. Pr. Bank. 2017, nr 5, s. 28). Pogląd, że premia opcyjna może zostać określona przez strony w ramach swobody umów na poziomie „zero” został także jednoznacznie wyrażony w postanowieniu Sądu Najwyższego z dnia 29 października 2014 r., III CSK 237/14, Mon. Pr. Bank. 2016, nr 4, s. 27.

Podzielając powołane poglądy, należało zważyć, że umowa opcji należy *de lege lata* do kategorii umów nienazwanych. W piśmiennictwie brakuje pełnej zgody co do jej cech charakterystycznych, poza sporem jest jednak, że z reguły wystawca opcji uzyskuje świadczenie wzajemne ze strony uprawnionego z opcji, które zazwyczaj przybiera postać premii opcyjnej. Odpowiada to ogólnemu założeniu o odpłatnym charakterze umowy opcji (por. wyrok Sądu Najwyższego z dnia 5 października 2012 r., IV CSK 166/12, Mon. Pr. Bank. 2013, nr 3, s. 30) i koresponduje ze spostrzeżeniem, że w obrocie gospodarczym wolą stron nie jest z reguły dokonywanie przysporzeń pod tytułem darmym. Element ten można zatem traktować jako typowy składnik umowy opcji, co nie oznacza, że strony w ramach przysługującej im swobody kontraktowej nie mogą zagadnienia tego uregulować odmiennie. W szczególności w złożonych układach stosunków prawnych i gospodarczych wynagrodzenie za wystawienie opcji może przybrać inną postać, strony mogą także uzgodnić, że premia nie zostanie pobrana ze względu na inne świadczenie, które wystawca opcji uzyska od opcjobjorcy, z tytułu innego, acz związanego stosunku prawnego. Struktura taka odbiega wprawdzie od sytuacji typowych, najczęstszych w praktyce i stanowiących podstawę do konstruowania empirycznego modelu umowy opcji, jest jednak dopuszczalna, pod warunkiem, że mieści się w ogólnych granicach swobody umów (art. 353¹ k.c.).

Taka też sytuacja występowała w niniejszej sprawie, w której strony, na podstawie umowy ramowej, uzgodniły zawarcie przeciwstawnych umów opcji typu *put* i *call* w dwóch pakietach, przy czym premię w przypadku każdej z opcji, z jednym wyjątkiem, określono na zero złotych. Premii nie pobierała zatem zarówno pozwana, jako wystawca opcji *put*, jak i powódka, jako wystawca opcji *call*, w to miejsce strony uzyskiwały jednak uprawnienie majątkowe w związku z przeciwstawną opcją wystawianą na ich rzecz przez kontrahenta. Na tym, jak wynika także z twierdzeń pozwu, polegała „zerokosztowość” struktury opcyjnej realizowanej przez strony.

Twierdzenie, że uzgodnienie premii było w istocie wolą stron skarżący opierał na postanowieniach wzorca umownego (Regulamin opcji walutowych w Powszechnej Kasie Oszczędności Bank Polski SA), według którego kwota i waluta oraz dzień płatności premii stanowiły warunki transakcji opcyjnej (§ 17 ust. 1 pkt 8 i

9 Regulaminu). Wymienienie tych warunków we wzorcu stosowanym przez jedną stronę nie oznaczało jednak, że strony w ramach swobody umów nie mogły w tym zakresie poczynić odmiennych ustaleń. Nie chodziło przy tym o zmianę wzorca umownego, której reguły określał § 42 Regulaminu, lecz o to, że zgodnie z § 16 Regulaminu warunki transakcji opcyjnej podlegały negocjacji, a ogólna zasada wyrażona w art. 385 § 1 k.c. nakazuje przyznać każdorazowo pierwszeństwo umowie przed postanowieniami wzorca. Zasada ta stanowi wyraz preferencji dla postanowień indywidualnie uzgodnionych przed oświadczeniem woli proponenta, ustalenie premii na poziomie „zero” nie godziło tym samym w wolę stron, przeciwnie stanowiło ono odzwierciedlenie uzgodnionej przez strony „zerokosztowości” transakcji złożonej z przeciwstawnych opcji.

Stanowiska tego nie mogło zmienić twierdzenie skarżącej, że wolą stron było „umówienie umowy opcji mającej charakter umowy sprzedaży prawa”, za czym miałyby przemawiać posługiwanie się przez strony w rozmowach telefonicznych i potwierdzeniach transakcji pojęciami, takimi jak „kupuje”, „sprzedaje”, „kupno/sprzedaż”, czy „nabywca”. Argument ten nie mógł okazać się przekonujący, zważywszy że strony determinują charakter umowy nadając jej określoną treść jako całości, a nie przez posługiwanie się określoną terminologią, choćby nawiązywała ona do ustawowego typu innej umowy, ani przez zamiar co do tego, w jaki sposób umowa ta ma być klasyfikowana. Bez względu na to, nie powinno być wątpliwości, że stosowanie takich określeń jak „sprzedaje” czy „kupuje” nie mogło przesądzić o charakterze zawieranych przez strony umów jako umów sprzedaży, umowy te nie – nie wdając się w spory o charakterze teoretycznym i pomijając, że część z nich zakładała jedynie rozliczenie pieniężne (nierzeczywiste) – nie przenosiły na nabywcę opcji prawa przysługującego wystawcy w chwili zawierania umowy lub mającego przysługiwać mu w przyszłości, lecz kreowały na rzecz opcjobjorcy uprawnienie do nabycia waluty po oznaczonym kursie.

Zarzuty naruszenia art. 66 i art. 58 § 2 w związku z 353¹ k.c., art. 65 § 1 i 2 oraz art. 72 § 1 k.c., art. 65 § 1 i 2 oraz art. 58 § 2 w związku z art. 353¹, art. 536 § 1 i art. 555 k.c. okazały się tym samym nieuzasadnione.

Formułując zarzuty naruszenia art. 86 i 84 w związku z art. 355 § 2 k.c. skarżąca wskazała, że Sąd Apelacyjny nieprawidłowo uznał, iż na brak błędu po stronie powódki wskazywało zakwestionowanie w pozwie tylko części umowy ramowej, podniósł również m.in., że deklarowany przez strony charakter transakcji jako zabezpieczającej powódkę przed ryzykiem kursowym nakazywał przyjąć, że nie powinna ona generować po jej stronie ryzyka wyższego niż w braku zabezpieczenia, oraz że zawarcie spornych transakcji stanowiło jaskrawe naruszenie obowiązków pozwanej jako banku statuowanych w dyrektywie 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniającej dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylającej dyrektywę Rady 93/22/EWG (Dz. Urz. UE L 145, s. 1; dalej - „dyrektywa 2004/39/WE”), a także w dyrektywie Komisji 2006/73/WE z dnia 10 sierpnia 2006 r. wprowadzającej środki wykonawcze do dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez przedsiębiorstwa inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tejże dyrektywy (Dz. Urz. UE L 241, s. 26; dalej - „dyrektywa 2006/73/WE”).

Odnosząc się do tych zarzutów należało zważyć, w pierwszej kolejności, że w dotychczasowym orzecznictwie dotyczącym umów opcji walutowych Sąd Najwyższy sformułował wyraźne wskazówki, którym powinna podlegać ocena ewentualnych wad oświadczenia woli kontrahenta banku, będącego stroną umowy opcji. Sąd Najwyższy podkreślił m.in., że badanie złożonych transakcji opcyjnych pod kątem błędu (podstępu) musi zakładać precyzyjne ustalenie elementów tworzących czynność prawną, do której prowadziło złożenie oświadczenia woli, w czym mieści się także ustalenie ich wzajemnej relacji i zachodzących między nimi związków. Jest to niezbędne, przede wszystkim dlatego, że w świetle art. 84 k.c. uchylenie się od skutków prawnych oświadczenia woli uzasadnia jedynie błąd co do treści czynności prawnej, a ponadto w celu zweryfikowania, do którego z elementów złożonej transakcji odnosi się twierdzona przez stronę wada oświadczenia woli, i czy powinna być ona rozpatrywana jedynie w kontekście tego elementu, czy wymaga ona odniesienia do całej transakcji (por. wyroki Sądu

Najwyższego z dnia 5 października 2012 r., IV CSK 166/12 i z dnia 9 listopada 2012 r., IV CSK 284/12, OSNC 2013, nr 6, poz. 77).

Ocena dokonana w tym zakresie przez Sądy *meriti* nie odpowiadała tym wymaganiom. Z uzasadnienia zaskarżonego wyroku wydaje się wynikać, że Sąd Apelacyjny, wskazując na „mieszany” charakter umów, przejął sformułowane przez Sąd Okręgowy ogólniejsze stanowisko, iż zawarte struktury opcyjne „przypominały umowę zamiany”, przy czym pogląd ten Sąd Okręgowy wyraził w kontekście braku konieczności zastrzeżenia w umowach opcyjnych premii. Zapatrywanie takie nie pozwala w istocie stwierdzić, w jaki sposób Sądy *meriti* postrzegały układ praw i obowiązków między stronami, badając skuteczność złożonego przez powódkę oświadczenia o uchyleniu się od skutków prawnych oświadczenia woli. Jest tak tym bardziej, jeżeli wziąć pod uwagę, że w jednym z fragmentów uzasadnienia Sąd Apelacyjny zauważył, iż istota sporu sprowadza się do tego, czy zawarcie „przedmiotowej umowy ramowej” i jej należyte wykonywanie gwarantowało powódce uniknięcie wszelkich ryzyk występujących na rynku finansowym. Z materiału sprawy wynikało tymczasem, że osią sporu nie był rozkład praw i obowiązków, a także ryzyk w umowie ramowej, lecz wyłącznie skuteczność zawartych w wykonaniu umowy ramowej umów wykonawczych, tj. funkcjonalnie i gospodarczo powiązanych umów opcji walutowych o przeciwstawnych typach (*put* i *call*), przy czym umowy te – ze względu na zachodzący między nimi związek – w aspekcie wad oświadczeń woli nie powinny być oceniane w izolacji, lecz z uwzględnieniem związków treściowych i funkcjonalnych między nimi.

Z brakiem dostatecznie wnikliwej kwalifikacji prawnej transakcji zawartej przez strony należało także łączyć kwestionowane w skardze kasacyjnej stanowisko Sądu Apelacyjnego, według którego powódka dochodziła jedynie uznania za nieważną części umowy ramowej, odnoszącej się do opcji *call*, nie kwestionowała natomiast opcji *put*. Stało to, w ocenie Sądu, na przeszkodzie uwzględnieniu powództwa, co – jak należy przyjąć w braku uściśleń w uzasadnieniu – odnosiło się także do tej podstawy powództwa, w której żądanie ustalenia nieistnienia praw pozwanej było oparte na twierdzeniu o skutecznym uchyleniu się przez powódkę od skutków prawnych oświadczenia woli. W związku z tym należało zauważyć, że – jak już sygnalizowano – powódka nie domagała się ustalenia

nieistnienia stosunku prawnego odpowiadającego treści umowy ramowej (uznania tej umowy za nieważną), ani w całości ani w części, jak również nie domagała się ustalenia nieistnienia praw wynikających z tej umowy. Żądała natomiast ustalenia nieistnienia określonych w pozwie praw podmiotowych, które miałyby przysługiwać pozwanej z tytułu wystawionych na jej rzecz przez powódkę – w wykonaniu umowy ramowej – opcji *call*. Żądanie takie nie jest jednoznaczne ani z żądaniem ustalenia nieważności umowy ramowej ani też z żądaniem ustalenia, że uprawnienia powódki z tytułu wystawionych na jej rzecz opcji *put* istnieją w dalszym ciągu, jeżeli zważyć, że złożone przez powódkę oświadczenie o uchyleniu się od skutków prawnych oświadczenia woli obejmowało wszystkie zawarte między stronami umowy opcji, zarówno o typie *put*, jak i *call*. Inaczej mówiąc, to, że powódka domagała się ustalenia nieistnienia praw powstałych na rzecz pozwanej z tytułu wystawienia na jej rzecz opcji *call*, nie stało na przeszkodzie uwzględnieniu powództwa w sytuacji, w której sąd stwierdziłby, że złożone przez powódkę oświadczenie o uchyleniu się od skutków prawnych oświadczenia woli było skuteczne, a tym samym rzutowało także na uprawnienia powódki z tytułu opcji *put*.

Pozostając przy ocenie zarzutów dotyczących wad oświadczenia woli, należało zwrócić uwagę, że Sąd Okręgowy, a w ślad za nim Sąd Apelacyjny, pominęły w całości zagadnienie obowiązków informacyjnych ciążących na pozwanej na etapie przedkontraktowym i wpływu ich ewentualnego niedochowania na istnienie wad oświadczenia woli. Stało się tak, jak można sądzić, na skutek przyjętych przez te Sądy dwóch ogólniejszych założeń, że, po pierwsze, skoro powódka w oświadczeniu o uchyleniu się od skutków oświadczenia woli wskazała, iż transakcje opcji walutowych miały zabezpieczać ją przed ryzykiem, a nie ryzyko to pomnażać, to w istocie odwołała się do błędu co do swoich oczekiwań w zakresie rezultatu umowy, po drugie zaś, że naruszenie tak zwanych „ogólnych obowiązków banku”, takich jak obowiązek lojalności lub informacji, mogłoby mieć znaczenie tylko w razie wytoczenia powództwa na podstawie art. 471 k.c.

Zgodnie z art. 84 k.c. uchylenie się od skutków prawnych oświadczenia woli jest skuteczne, jeżeli błąd dotyczył treści czynności prawnej oraz miał istotny charakter, tj. w braku błędu i przy rozsądnej ocenie sprawy składający nie złożyłby oświadczenia tej treści. Dodatkowe wymagania dotyczą czynności prawnych

odpłatnych, jeżeli oświadczenie było składane innej osobie – w takim przypadku uchylenie się od skutków prawnych oświadczenia woli jest dopuszczalne tylko wówczas, gdy błąd został wywołany przez tę osobę, chociażby bez jej winy, albo gdy osoba ta wiedziała o błędzie lub mogła błąd z łatwością zauważyć. Mylne wyobrażenie może dotyczyć każdego elementu tworzącego treść czynności prawnej, w tym w szczególności przedmiotu umowy lub jego cech. Błąd może nastąpić także w sferze motywacyjnej, jeżeli dotyka on okoliczności wewnętrznie powiązanej z treścią czynności prawnej (por. uchwałę Sądu Najwyższego z dnia 31 sierpnia 1989 r., III PZP 37/99, OSNCP 1990, nr 9, poz. 108, i wyrok Sądu Najwyższego z dnia 13 grudnia 2012 r., V CSK 25/12, niepubl.). Nie może natomiast odnosić się do oczekiwania co do przyszłego rozwoju sytuacji, zarówno w zakresie cech przedmiotu umowy, jak i sposobu wykonania umowy (por. wyroki Sądu Najwyższego z dnia 15 października 1997 r., III CKN 214/97, OSP 1998, nr 6, s. 304, i z dnia 24 września 1998 r., III CKN 611/97, niepubl.).

Uogólniając, w orzecznictwie przyjmuje się, że ocena wystąpienia błędu istotnego wymaga uwzględnienia celu gospodarczego, jaki strona, która złożyła oświadczenie woli, chciała osiągnąć, skonfrontowania tego celu z treścią czynności prawnej, oceny stopnia skomplikowania zamierzonej i podjętej czynności prawnej, okoliczności subiektywnych dotyczących możliwości oceny rzeczywistych skutków prawnych dokonanej czynności przez osobę, która powołuje się na błąd, oraz zachowania się drugiej strony poprzedzającego dokonanie tej czynności, w tym wyrażanych przez nią wobec drugiej strony ocen dotyczących skutków prawnych, jakie miała wywołać czynność prawna (por. wyroki Sądu Najwyższego z dnia 8 marca 2012 r., III CSK 221/11, OSNC - ZD 2013, nr 3, poz. 35, i z dnia 20 stycznia 2017 r., I CSK 66/16, niepubl., oraz postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 19 maja 2016 r., IV CSK 495/15, niepubl.). Odpowiada to założeniu, że chodzi o okoliczność z natury rzeczy subiektywną, pojawiającą się w sferze świadomości, toteż jej analiza wymaga wzięcia pod uwagę cech osobowościowych składającego oświadczenie, jego rozeznania i znajomości zagadnień, których dotyczy czynność prawna (por. wyrok Sądu Najwyższego z dnia 2 lutego 2006 r., II CK 386/05, niepubl.).

Odnosząc te uwagi do okoliczności sprawy, należało najpierw stwierdzić, że przy ocenie, czy błąd dotyczył treści czynności prawnej, sąd powinien wziąć pod uwagę całokształt materiału faktycznego sprawy, nie zaś jedynie treść oświadczenia, w którym uchylono się od skutków prawnych oświadczenia woli. Jak wynikało natomiast z materiału sprawy, powódka w toku postępowania odwoływała się nie tylko do zabezpieczającego celu transakcji, któremu zawarte struktury opcyjne w jej przekonaniu nie odpowiadały, lecz wskazywała także na swój mylny osąd co do rozkładu ryzyka walutowego w transakcji.

Poza sporem jest, że podstawą błędu prawnie istotnego w przypadku umowy opcji walutowej nie może być niezrealizowane oczekiwanie co do określonego kształtowania się kursów walut. Okoliczność ta wybiega poza treść czynności prawnej i dotyczy przeświadczenia strony umowy co do przyszłego rozwoju wypadków, co wyklucza uznanie mylnego wyobrażenia co do niej za podstawę błędu w rozumieniu art. 84 k.c. Powódka nie powoływała się jednak na to, że tkwiła w przekonaniu, iż występująca w pierwszym półroczu 2008 r. tendencja aprecjacji złotego będzie trwała nieprzerwanie lub przynajmniej przez określony czas, a przeświadczenie to okazało się chybione. Powołała się natomiast na mylne wyobrażenie o tym, w jaki sposób w rzeczywistości rozkładały się ryzyka obu stron w zawieranych strukturach opcyjnych w chwili ich finalizowania. Okoliczność ta ma wymiar statyczny, dotyczy samej konstrukcji zawartych w sprawie struktur opcyjnych w momencie ich zawierania, nie zaś przyszłych okoliczności związanych z ich wykonywaniem. Wiąże się zatem ściśle z treścią czynności prawnej (por. wyrok Sądu Najwyższego z dnia 9 listopada 2012 r., IV CSK 284/12 – w pełnej wersji uzasadnienia, a także wyrok Sądu Najwyższego z dnia 14 stycznia 2009 r., IV CSK 358/08, niepubl.), chodzi bowiem o pytanie, jaki w rzeczywistości był „koszt” nabycia korzystnych dla powódki uprawnień z opcji *put* w związku z obowiązkiem wystawienia przeciwstawnych opcji *call* o uzgodnionym nominale. Błąd w tym zakresie dotyczy istoty zawieranej transakcji i może, także z obiektywnego punktu widzenia, decydować o złożeniu oświadczenia woli. Wbrew przekonaniu Sądu Apelacyjnego, ryzyka związane z zawartymi przez strony umowami opcji walutowych nie zaktualizowały się przy tym dopiero w trakcie realizacji tych umów, na skutek gwałtownej zmiany kursów walut. Przeciwnie,

ryzyka te, związane ze zmiennością kursów, powstały już w chwili wzajemnego wystawienia przeciwstawnych opcji, a odwrócenie dotychczasowego trendu walutowego spowodowało, że ryzyko zaktualizowało się po stronie powódki. Nie można tym samym zgodzić się z lakonicznym stanowiskiem Sądów *meriti*, że mylne wyobrażenie powódki dotyczyło jedynie oczekiwań co do wykonania umowy, niejasne jest także w tym kontekście stwierdzenie Sądu Apelacyjnego, że „rozkład ryzyka nie jest kwestią faktów a oceny”.

Jak wynika z materiału sprawy, zawarte przez strony transakcje, szacowane z perspektywy wartości godziwej wyliczonej przez biegłego przy pomocy modelu Blacka – Scholesa, nie były symetryczne, a różnica wartości wynosiła ok. 600 000 zł z korzyścią dla pozwanej. Mając na względzie, że premia opcyjna w ujęciu ekonomicznym zależy od ryzyka ponoszonego przez wystawcę opcji, ustalenie to powinno prowadzić do wniosku, iż układ wzajemnych ryzyk i możliwych korzyści stron nie był adekwatny i odchyłał się istotnie na korzyść pozwanej już w chwili wystawienia przeciwstawnych opcji, co dotyczyło w szczególności opcji z barierą wyłączającą, w przypadku których ryzyko pozwanej było z góry limitowane, a możliwy zysk nieograniczony, w przypadku kontrahenta pojawiała się natomiast relacja odwrotna. Sąd Apelacyjny rozważył to zagadnienie w świetle art. 353¹ w związku z art. 58 k.c. stwierdziwszy, że z art. 353¹ k.c. wynika przyzwolenie na faktyczną nierówność stron, a ocena ta – odpowiadająca co do zasady stanowisku Sądu Najwyższego w kontekście umów opcji walutowych (por. wyrok Sądu Najwyższego z 19 września 2013 r., I CSK 651/12, OSNC 2014, nr 7 - 8, poz. 76) – nie została zakwestionowana w postępowaniu kasacyjnym. W kontekście wad oświadczenia woli istotne nie było jednak to, czy sytuacja taka mieściła się w granicach swobody umów, lecz to, czy powódka była świadoma opisanych zależności i dysproporcji, decydujących o konstrukcji transakcji. Kwestia ta była tym bardziej istotna, jeżeli zważyć, że jak ustalił Sąd Apelacyjny w ślad za biegłym, pozwana, choć nie działała umyślnie na szkodę powódki, nadużyła jej zaufania.

Oceniając tę kwestię należało uwzględnić z jednej strony, że w świetle art. 38 dyrektywy 2006/73/WE w związku z pkt 4 sekcji C załącznika I do dyrektywy 2004/39/WE transakcje opcyjne dotyczące instrumentów finansowych są zaliczane do kategorii kompleksowych instrumentów finansowych, co pociąga za sobą

podwyższenie poziomu ochrony. Są one zatem niewątpliwie transakcjami o znacząco zwiększonym ryzyku, co tym bardziej dotyczy zawierania ich w formule złożonych struktur zakładających wzajemne wystawianie przeciwstawnych opcji typu *put* i *call*. Z drugiej strony, za nietrafne należało uznać stanowisko Sądu Apelacyjnego uznające powódkę za profesjonalistę na rynku finansowym. Pogląd ten nie został należycie uzasadniony, a jego motywy nie wynikają z ustaleń faktycznych, częściowo zresztą w tej mierze niejasnych i sprzecznych. Dotyczy to m.in. stwierdzenia, że powodowa spółka dokonywała „obrotu walutami w systemie lombardowym”, a także wskazania przez Sąd Apelacyjny, w ślad za biegłym, że nie można powiedzieć, aby przedstawiciele powódki postępowali w sposób nonszalancki, a zarazem akceptacji *implicite* stanowiska Sądu Okręgowego, według którego powódka była przedsiębiorcą działającym „rażąco niedbale”.

Jak wynika z ustaleń obu Sądów, do przedmiotu działalności powódki należała pierwotnie m.in. sprzedaż hurtowa owoców i warzyw, a następnie usługi transportowe. Nie stwierdzono, aby powódka zawierała umowy opcji w innym celu niż zabezpieczenie ryzyka walutowego, które ponosiła jako eksporter, w szczególności w celu spekulacyjnym. Materiał sprawy nie dawał podstawy do wniosku, aby powódka faktycznie zajmowała się innego rodzaju działalnością, w szczególności aby prowadziła działalność w zakresie obrotu instrumentami pochodnymi, zatrudniała specjalistów od tego rodzaju działalności lub korzystała z pomocy zewnętrznych doradców. Oczywiście jest przy tym, że podstawą do uznania powódki za profesjonalistę na rynku finansowym nie mogło być ustalenie, że powódka, podczas telefonicznych uzgodnień parametrów transakcji, korygowała omyłkowe wypowiedzi pracowników pozwanej w zakresie waluty transakcji, czy informowała o zapoznaniu się z wypowiedziami członków Rady Polityki Pieniężnej. Nawet jeżeli powódka posiadała elementarną wiedzę w zakresie terminologii i sposobu działania instrumentów pochodnych, fakt prowadzenia działalności w zupełnie innym obszarze i brak doświadczenia w zestawieniu z nowością i stopniem skomplikowania dokonywanych operacji, wykluczały możliwość uznania jej za profesjonalistę na rynku finansowym i wyciągania stąd niekorzystnych dla powódki konsekwencji w kontekście wymaganego poziomu należytej staranności. Tezę, że powódka nie powinna być traktowana jako profesjonalista w rozważanej

dziedzinie, potwierdza odwołanie do dyrektywy 2004/39/WE, która, kategoryzując inwestorów pod kątem poziomu ich ochrony, jako klientów detalicznych klasyfikuje wszystkie podmioty niespełniające wysokich wymagań profesjonalizmu określonych w załączniku II (art. 4 ust. 1 pkt 12 dyrektywy 2004/39/WE). Podobne wnioski wynikały z obowiązującego w dacie zawierania spornych umów rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 28 grudnia 2005 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych i banków powierniczych (Dz. U. z 2006 r., nr 2, poz. 8), wydanego na podstawie art. 94 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (jedn. tekst: Dz. U. z 2016 r., poz. 1636 ze zm.; dalej – „u.o.i.f.”).

Przyjmując, że okoliczności, na które powołała się powódka, mogły implikować błąd istotny w rozumieniu art. 84 k.c., w ostatniej kolejności należało odnieść się do pominiętego przez Sąd *meritii* problemu obowiązków informacyjnych spoczywających na pozwanej jako instytucji bankowej. Uwzględniając ustalony wcześniej odpłatny charakter realizowanych transakcji, zagadnienie to miało w okolicznościach sprawy zasadnicze znaczenie dla oceny, czy w świetle postępowania stron istniały podstawy do obciążenia pozwanej odpowiedzialnością za skutki błędu po stronie powódki (art. 84 § 1 zdanie 2 k.c.). Na sprzężenie możliwości obciążenia konsekwencjami błędu strony przeciwnej umowy z dochowaniem przez tę stronę ciążącego na niej obowiązku informacyjnego zwraca się trafnie uwagę w nowszych wypowiedziach doktryny i judykatury (por. wyrok Sądu Najwyższego z dnia 20 stycznia 2017 r., I CSK 66/16, niepubl.), kierunek ten odpowiada także tendencjom unifikacyjnym w sferze prawa cywilnego w państwach członkowskich Unii Europejskiej (por. pkt II.-7:201 (1) (b) (iii) Draft Common Rules of Reference). Sprzężenie to ma szczególnie istotną wagę w sferze kompleksowych transakcji finansowych, w której poznanie istoty oferowanego instrumentu i ryzyk z nim związanych wymaga niejednokrotnie zaawansowanej wiedzy i umiejętności posługiwania się modelami ekonomicznymi niedostępnymi przeciętnemu przedsiębiorcy.

De lege lata standard informacyjny spoczywający na podmiotach oferujących instrumenty finansowe jest determinowany przez wspomniane już akty prawa unijnego, tj. dyrektywę 2004/39/WE oraz wykonawczą wobec niej dyrektywę

2006/73/WE. Z aktów tych, których jednym z celów jest ochrona inwestorów, wynika m.in. obowiązek udzielania klientom rzetelnych, niebudzących wątpliwości i niewprowadzających w błąd informacji dotyczących instrumentów finansowych i proponowanych strategii inwestycyjnych, przy czym informacje te powinny obejmować stosowne wytyczne oraz ostrzeżenia o ryzyku. Informacje te powinny być skonstruowane tak, aby potencjalni klienci mogli zrozumieć charakter i ryzyko związane z oferowanym instrumentem finansowym i podjąć świadome decyzje; powinny być ponadto przekazywane w ujednoliconym formacie (art. 19 ust. 3 dyrektywy 2004/39/WE).

Implementacja rozważanych aktów prawnych w Polsce nastąpiła ustawą z dnia 4 września 2008 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi i niektórych innych ustaw (Dz. U. z 2009 r., nr 165, poz. 1316), która weszła w życie dnia 21 października 2009 r., a także wydanym na podstawie art. 94 ust. 1 pkt 1 u.o.i.f. rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 20 listopada 2009 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. nr 204, poz. 1577 ze zm.; obecnie uchylone). Wdrożenie to nastąpiło zatem z przekroczeniem terminu do implementacji obu aktów (por. art. 70 dyrektywy 2004/39/WE i art. 53 dyrektywy 2006/73/WE). Ograniczając się do konstatacji, że w dacie zawierania spornych umów opcji dyrektywa 2004/39/WE nie została implementowana, Sądy *meriti* niezasadnie pominęły jednak konsekwencje płynące z nakazu wykładni prawa krajowego w zgodzie z dyrektywą, tj. dążenia przy interpretacji prawa krajowego, prowadzonej według reguł akceptowanych w prawie krajowym, tak dalece, jak to możliwe, do realizacji treści i celu dyrektywy (por. np. wyrok Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej z dnia 13 listopada 1990 r., C-106/89, *Marleasing SA przeciwko La Comercial Internacional de Alimentación SA*, Zb. Orz. 1990, I-04135). Do prowadzenia takiej wykładni sądy krajowe są obowiązane po bezskutecznym upływie terminu do implementacji dyrektywy (por. np. wyrok Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej z dnia 4 lipca 2006 r., C-212/04, *Konstantinos Adeneler i in. przeciwko Ellinikos Organismos Galaktos (ELOG)*, ECLI:EU:C:2006:443). W związku z tym, w judykaturze Sądu Najwyższego dotyczącej umów opcji walutowych za utrwalone można uznać

stanowisko, że postanowienia dyrektywy 2004/39/WE powinny stanowić wykładnik standardu powinności informacyjnych banku w zakresie ryzyka kontraktowego w odniesieniu do terminowych operacji finansowych (art. 5 ust. 2 pkt 4 pr. bank.), w tym opcji walutowych, także przed jej wdrożeniem, bez względu na to, czy do banku takiego miał zastosowanie reżim przewidziany w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 28 grudnia 2005 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych i banków powierniczych (Dz. U. z 2006 r., nr 2, poz. 8; obecnie uchylone) (por. cytowane już wyroki Sądu Najwyższego z dnia 16 lutego 2012 r., IV CSK 225/11, z dnia 5 października 2012 r., IV CSK 166/12, i z dnia 19 września 2013 r., I CSK 651/12; por. też wydany w innym kontekście wyrok Sądu Najwyższego z dnia 19 czerwca 2013 r., I CSK 392/12, OSNC-ZD 2014, nr 3, poz. 58).

Akceptując dotychczas prezentowaną w tym zakresie argumentację, w okolicznościach sprawy należało dodatkowo dostrzec, że przed zawarciem umów opcyjnych strony pozostawały w stosunku umownym, którego źródłem była umowa ramowa w zakresie współpracy na rynku finansowym. Jakkolwiek umowa ta nie statuowała *explicite* obowiązków informacyjnych po stronie pozwanej, to jej skutki nie wynikały jedynie z jej treści, lecz powinny być odczytywane także przez pryzmat klauzul generalnych, takich jak zasady współżycia społecznego i ustalone zwyczaje (art. 56 k.c.). Te same klauzule generalne należało uznać za miarodajne przy ocenie właściwego sposobu wykonywania tej umowy (art. 354 § 1 k.c.). Mając na względzie stopień złożoności zawieranych struktur opcyjnych, status pozwanej jako profesjonalisty na rynku finansowym i asymetrię informacyjną między powódką, a pozwaną jako bankiem, obowiązek informacyjny po stronie pozwanej co do konstrukcji i ryzyk tkwiących w umowach opcyjnych jako wykonawczych do umowy ramowej, należało wyprowadzić także z przywołanych przepisów, w zakresie, w jakim odsyłają one do klauzul generalnych współkształtujących *in casu* treść i należyty sposób wykonywania umowy ramowej, niezależnie od wskazywanej już w tej mierze w judykaturze Sądu Najwyższego koncepcji tzw. ogólnych obowiązków banku i roli regulacji o charakterze deontologicznym. Wsparciu tej tezy służy dostrzeżenie, że stopniowe rozszerzanie współpracy na podstawie umowy ramowej, następujące w miarę podpisywania kolejnych aneksów, może być postrzegane jako

wyraz wzrastającego zaufania stron, a co za tym idzie znaczenia lojalności i uczciwości kontraktowej we wzajemnych stosunkach. Wykładnia ta odpowiada także założeniu, że jednym z istotnych aspektów interpretacji przyjaznej prawu unijnemu w płaszczyźnie prawa prywatnego jest wypełnianie odpowiednią treścią klauzul generalnych przewidzianych w prawie krajowym.

W konsekwencji należało przyjąć, że pozwana w dacie zawierania spornych transakcji opcyjnych była zobligowana do obowiązku informacyjnego, którego standard należało oceniać według wskazówek płynących z dyrektywy 2004/39/WE i dyrektywy 2006/73/WE. Pominięcie tego zagadnienia przy ocenie, czy powódka skutecznie uchyliła się od skutków prawnych oświadczenia woli, było nieprawidłowe i w powiązaniu z wcześniejszymi ustaleniami skutkowało uznaniem skargi kasacyjnej za uzasadnioną.

Z tych względów, na podstawie art. 398¹⁵ § 1 k.p.c., Sąd Najwyższy orzekł, jak w sentencji.

aj

r.g.