



WYROK W IMIENIU RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ

29 października 2024 r.

Sąd Najwyższy w Izbie Cywilnej w składzie:

SSN Marcin Łochowski (przewodniczący, sprawozdawca)

SSN Agnieszka Góra-Błaszczkowska

SSN Maciej Kowalski

Protokolant Agnieszka Kuca

po rozpoznaniu na rozprawie 29 października 2024 r. w Warszawie
skargi kasacyjnej J.L.

od wyroku Sądu Apelacyjnego w Szczecinie

z 25 października 2022 r., I ACa 670/21,

w sprawie z powództwa J.L.

przeciwko E. Funduszowi Inwestycyjnemu Zamkniętemu Aktywów Niepublicznych

w W. i U. spółce akcyjnej w W.

o zapłatę,

1. oddala skargę kasacyjną;

**2. zasądza od J.L. na rzecz E. Funduszu Inwestycyjnego
Zamkniętego Aktywów Niepublicznych w W. 7500 (siedem tysięcy
pięćset) złotych kosztów postępowania kasacyjnego.**

Agnieszka Góra-Błaszczkowska

Marcin Łochowski

Maciej Kowalski

(M.M.)

UZASADNIENIE

Wyrokiem z 25 października 2022 r. Sąd Apelacyjny w Szczecinie zmienił wyrok Sądu Okręgowego w Szczecinie z 11 czerwca 2021 r. w ten sposób, że oddalił powództwo J.L. o zasądzenie od pozwanych E. Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych i S. S.A. w W. *in solidum* 2 658 021,10 zł wraz z ustawowymi odsetkami od 28 maja 2019 r. oraz orzekł o kosztach postępowania.

Sąd Apelacyjny oparł swoje rozstrzygnięcie na następujących ustaleniach faktycznych i rozważaniach prawnych, istotnych dla rozstrzygnięcia skargi kasacyjnej:

Pozwany fundusz E. jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym – funduszem aktywów niepublicznych w rozumieniu art. 117 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (dalej: „u.f.i.”). Wyłącznym przedmiotem działalności funduszu jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze niepublicznego proponowania nabycia certyfikatów inwestycyjnych w określone w statucie lokaty.

S. S.A. był towarzystwem zarządzającym i reprezentującym E. w rozumieniu art. 4 ust. 1 u.f.i. Obecnie towarzystwem tym jest U. S.A. w W.

Powód w latach 2015-2017 nabył certyfikaty inwestycyjne trzech serii wyemitowane przez E. za łączną kwotę 3 018 255,48 zł. Zapisy na certyfikaty dokonywane były w ten sposób, że S. kierował do powoda imienną propozycję nabycia certyfikatów, a powód akceptował tę propozycję i składał zapis na certyfikaty. W treści propozycji nabycia certyfikatów wskazywano, że warunki składania zapisów na certyfikaty określają dokumenty załączone do propozycji nabycia, tj. warunki emisji certyfikatów danej serii oraz statut funduszu.

W statucie przewidziano, że w przypadku, w którym wartość środków pozwalających na wypłatę z tytułu umorzenia certyfikatów nie będzie pozwalać na

wykupienie wszystkich certyfikatów przedstawionych przez uczestników do wykupu lub żądania wykupu obejmą więcej niż 10% ogólnej liczby certyfikatów żądania wykupu podlegają proporcjonalnej redukcji. Statut precyzował również tryb tej redukcji.

W latach 2015-2017 powód złożył żądania wykupu części posiadanych certyfikatów. S. każdorazowo dokonywało wyceny aktywów pozwanego funduszu na dany dzień wykupu, a następnie fundusz dokonywał wykupu certyfikatów. Z tego tytułu powód otrzymał łącznie kwotę 727 976,25 zł.

Powód 28 listopada 2018 r. złożył kolejne żądania wykupu certyfikatów. Do wykupienia certyfikatów oraz sporządzenia wyceny aktywów funduszu netto na ostatni dzień czwartego kwartału 2018 r. jednak nie doszło. Powód 1 lutego 2019 r. wezwał S. do wykupu posiadanych certyfikatów. Następnie 23 kwietnia 2019 r. wystosował do obu pozwanych wezwanie do dokonania wyceny aktywów netto funduszu na 31 grudnia 2018 r. oraz do dokonania wykupu certyfikatów zgodnie ze złożonym żądaniem z listopada 2018 r. pod rygorem odstąpienia od umowy zgodnie z art. 491 k.c. Oba wezwania okazały się bezskuteczne.

Pismem z 16 maja 2019 r. powód odstąpił od umowy z pozwanym funduszem, określonej jako „umowa uczestnictwa w funduszu inwestycyjnym”. Wezwał przy tym pozwanych do zapłaty 2 289 279,23 zł z tytułu zwrotu spełnionego świadczenia oraz 367 741,87 zł odszkodowania za niewykonanie umowy. Wezwanie pozostało bezskuteczne.

Sąd Apelacyjny przyjął za własny ustalony przez Sąd pierwszej instancji stan faktyczny. Ponadto poczynił dodatkowe ustalenia, wskazując m.in., że w piśmie z 22 listopada 2021 r. powód został poinformowany o dokonaniu wykupu certyfikatów za kwotę 43 612,60 zł.

Sąd drugiej instancji podniósł, że powód w pierwszej kolejności kierował przeciwko obu pozwanym roszczenia, których podstawą był art. 494 k.c. Aprobując stanowisko Sądu pierwszej instancji, że umowa „uczestnictwa w funduszu inwestycyjnym” nie posiada charakteru wzajemnego w rozumieniu art. 487 § 2 k.c., Sąd Apelacyjny uznał, że nie znajdowały w sprawie zastosowania ani art. 494 k.c., ani art. 492¹ k.c., co oznaczało nieskuteczność złożonego oświadczenia

o odstąpieniu od umowy. W takiej sytuacji nie zaktualizowały się roszczenia wynikające z art. 494 k.c. Sąd drugiej instancji stwierdził, że skoro umowa nadal wiąże strony i realizowany jest wykup certyfikatów, to nie istnieje podstawa do domagania się zwrotu kwot przeznaczonych na nabycie certyfikatów, a tym samym brak jest podstaw do wskazywania, że środki te mogłyby zostać zainwestowane w inny sposób. Powód nadal ma w swoim majątku określoną liczbę certyfikatów, stanowiących konkretną wartość majątkową; przysługuje mu też uprawnienie do żądania wykupu certyfikatów na zasadach wynikających z ustawy o funduszach inwestycyjnych i statutu.

Skargę kasacyjną od wyroku Sądu Apelacyjnego wniósł powód, zaskarżając ten wyrok w całości, wnosząc o jego uchylenie i przekazanie sprawy do ponownego rozpoznania, ewentualnie o uchylenie zaskarżonego wyroku i oddalenie obu wniesionych apelacji. Skarżący zarzucił wyrokowi naruszenie:

1) art. 487 § 2 k.c. przez jego błędną wykładnię, wyrażającą się w uznaniu, że nie jest umową wzajemną umowa, na podstawie której nabywca nabywa certyfikaty inwestycyjne wyemitowane przez fundusz inwestycyjny zamknięty;

2) art. 89 ust. 2 u.f.i. przez jego niewłaściwe zastosowanie również do wykupu certyfikatów inwestycyjnych w funduszu inwestycyjnym zamkniętym;

3) art. 56 k.c. przez jego niezastosowanie do dokonanej w imieniu pozwanego funduszu czynności wykupu certyfikatów powoda, wyrażające się w braku uznania, że wobec braku podstaw do dokonania tzw. redukcji umorzenia, czynność ta wywołała skutek w postaci odkupienia od powoda certyfikatów.

W odpowiedzi na skargę kasacyjną pozwany E. wnosił o jej oddalenie oraz zasądzenie kosztów postępowania kasacyjnego.

Sąd Najwyższy zważył, co następuje:

1. Nie jest uzasadniony zarzut naruszenia art. 487 § 2 k.c., który w przeważającej mierze opiera się na nieporozumieniu. Zarówno bowiem skarżący, jak i Sądy *meriti* błędnie utożsamiają ze sobą dwa odrębne stosunki prawne, tj. stosunek wynikający z zawarcia umowy nabycia certyfikatów inwestycyjnych (czynności prawnej, której skutkiem było przeniesienie na powoda certyfikatów,

reprezentujących wiązkę uprawnień przysługujących powodowi wobec funduszu) i stosunek istniejący między powodem a funduszem wynikający z dysponowania przez powoda określoną liczbą certyfikatów („stosunek uczestnictwa w funduszu”).

2. Pozwany fundusz jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym emitującym certyfikaty inwestycyjne (art. 117 ust. 1 u.f.i.). Nabycie certyfikatów w takim funduszu następuje w trybie opisanym w art. 26-29, 129-137 u.f.i. Proces ten rozpoczyna się od przyjmowania przez fundusz zapisów na certyfikaty (art. 26 ust. 1, art. 129 u.f.i.). Następnie osoby zapisujące się na certyfikaty inwestycyjne dokonują wpłat do funduszu (art. 26 ust. 2, art. 130 u.f.i.). Jeżeli w terminie na dokonanie zapisów na certyfikaty inwestycyjne dokonano wpłat w wysokości określonej w statucie, towarzystwo przydziela (art. 29 ust. 1, art. 135 u.f.i.) i wydaje nabywcom przydzielone certyfikaty (art. 29 ust. 10, art. 136 u.f.i.).

Rację ma oczywiście skarżący, że umowa, na podstawie której nabył certyfikaty inwestycyjne pozwanego funduszu jest umową wzajemną. Jest to bowiem umowa, w której świadczenie funduszu polega (tylko) na przydzieleniu i wydaniu nabywcy określonej liczby certyfikatów o skonkretyzowanych cechach, a świadczenie nabywcy – na uiszczeniu w zamian za nabywane certyfikaty określonej kwoty pieniężnej. Jest to więc umowa, której konstrukcja zasadniczo odpowiada umowie sprzedaży (art. 535 § 1 k.c.).

Oczywiste jest wręcz, że umowa ta ma cechy umowy wzajemnej. Zgodnie bowiem z art. 487 § 2 k.c. umowa jest wzajemna, gdy obie strony zobowiązują się w taki sposób, że świadczenie jednej z nich ma być odpowiednikiem świadczenia drugiej. W przypadku nabycia certyfikatów inwestycyjnych nabywca uzyskuje aktywa w postaci certyfikatów inwestycyjnych, czyli papiery wartościowe w rozumieniu art. 3 pkt 1 lit. a ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (zob. też art. 121 ust. 1 u.f.i.) i staje się uczestnikiem funduszu, w zamian za określoną kwotę pieniężną, stanowiącą ekwiwalent nabytych certyfikatów.

3. Nabycie certyfikatów skutkuje powstaniem między nabywcą i funduszem stosunku prawnego – uczestnictwa w funduszu inwestycyjnym (mylnie utożsamianym przez Sąd Apelacyjny z „umową uczestnictwa w funduszu”), którego treść jest określona przede wszystkim przepisami ustawy o funduszach

inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi oraz treścią statutu funduszu. Innymi słowy, nabywca certyfikatów w istocie nabywa określoną wiązkę uprawnień wobec funduszu. Według art. 6 ust. 2 u.f.i. certyfikaty inwestycyjne reprezentują bowiem prawa majątkowe uczestników funduszu, określone ustawą i statutem funduszu inwestycyjnego. Certyfikaty inwestycyjne reprezentują wierzytelności pieniężne przysługujące uczestnikom wobec funduszy, tj. wierzytelności o wypłatę: 1) przypadającej uczestnikowi części dochodów funduszu na zasadach określonych w statucie (art. 18 ust. 2 pkt 13 u.f.i.), 2) oznaczonej kwoty pieniężnej z tytułu wykupu certyfikatu przez fundusz (art. 139 u.f.i.). Uczestnik funduszu jest też uprawniony do głosowania na zgromadzeniu inwestorów (art. 121 ust. 6 u.f.i.).

Zatem nawiązanie stosunku uczestnictwa w funduszu inwestycyjnym może nastąpić w sposób pierwotny polegający na zawarciu przez nabywcę (uczestnika) umowy z funduszem inwestycyjnym, której elementami konstrukcyjnymi są oświadczenia woli składane w toku procedury opisanej co do zasady w art. 28 i 29 u.f.i. (wpłaty do funduszu i przydział certyfikatów przez fundusz).

4. Trafne jest wobec tego stanowisko skarżącego, że skoro umowa z funduszem prowadząca do nabycia certyfikatów jest umową wzajemną w rozumieniu art. 487 § 2 k.c. możliwe jest odstąpienie od niej w razie zwłoki dłużnika w wykonaniu zobowiązania z tej umowy (art. 491 § 1 k.c.). Powód byłby więc uprawniony do odstąpienia od umowy nabycia certyfikatów, gdyby po uiszczeniu przez niego wymaganej wpłaty fundusz pozostawał w zwłoce w spełnieniu świadczenia polegającego na przydzieleniu i wydaniu powodowi odpowiedniej liczby certyfikatów inwestycyjnych. W okolicznościach niniejszej sprawy tak jednak nie było. Niesporne jest bowiem, że fundusz przydzielił i wydał powodowi opłacone certyfikaty. Zobowiązanie wynikające z omawianej umowy zostało zatem należycie wykonane.

Powód nie był natomiast uprawniony do odstąpienia od tej umowy ze względu na zwłokę w wykonaniu przez fundusz zobowiązań wynikających z treści stosunku prawnego uczestnictwa w funduszu, w szczególności niedokonania wyceny aktywów funduszu i niezrealizowaniu obowiązku wykupu certyfikatów. Podstawy do odstąpienia od umowy wzajemnej nie może bowiem stanowić zwłoka w wykonaniu

zobowiązań niewynikających z umowy, ale objętych treścią stosunku prawnego wynikającego z nabycia certyfikatów. Podobnie niespełnienie przez dłużnika świadczenia objętego nabytą przez osobę trzecią wierzytelnością nie może uzasadniać odstąpienia do umowy cesji tej wierzytelności. Stąd też, niezależnie od oceny tego, czy pozwany fundusz faktycznie pozostawał w zwłoce co do wykonania zobowiązań wynikających z przepisów ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi oraz statutu, powód nie był uprawniony do złożenia skutecznego oświadczenia o odstąpieniu od umowy, na podstawie której nabył certyfikaty inwestycyjne w pozwanym funduszu.

Już tylko na marginesie należy zauważyć, że w skardze kasacyjnej nie zostały sformułowane zarzuty naruszenia art. 491 § 1 k.c., wskazującego podstawy odstąpienia od umowy wzajemnej, ani art. 494 k.c. odnoszącego się do zwrotu świadczeń wzajemnych po odstąpieniu od umowy. Nawet zatem uznanie trafności zarzutu naruszenia art. 487 k.c. nie uzasadniałoby uwzględnienia skargi kasacyjnej.

5. Całkowicie chybiony jest zarzut naruszenia art. 89 ust. 2 u.f.i. Po pierwsze, Sąd Apelacyjny nie powołał się w uzasadnieniu zaskarżonego wyroku na ten przepis. Nie ma więc podstaw do przyjęcia, że wydając ten wyrok w ogóle normę tę zastosował. Po drugie, skarżący poza wskazaniem, że Sąd drugiej instancji przytoczył wyrok Sądu Najwyższego z 9 maja 2019 r., I CSK 198/18, w którym znajduje się odwołanie do art. 89 ust. 2 u.f.i., nie wyjaśnił, w jaki sposób przywołanie tego stanowiska Sądu Najwyższego miałoby naruszać powyższy przepis.

6. Pojęcie wykupu certyfikatu inwestycyjnego występuje wielokrotnie w ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, jednak nie zostało ustawowo zdefiniowane. W art. 139 u.f.i. określone zostały natomiast zasady wykupu certyfikatów. W orzecznictwie Sądu Najwyższego przyjęto, że pojęcie „wykup” oznacza odpłatne przeniesienie praw z certyfikatu inwestycyjnego przez uczestnika funduszu inwestycyjnego na sam fundusz. Na podstawie art. 139 ust. 6 u.f.i. skutkuje to umorzeniem certyfikatu inwestycyjnego z mocy prawa, a według art. 139 ust. 7 u.f.i. fundusz ma obowiązek niezwłocznego wypłacenia ceny wykupu uczestnikowi funduszu (wyrok SN z 22 sierpnia 2024 r., II CSKP 242/23).

Czynność wykupu certyfikatów może przybrać różnorodną konstrukcję prawną. Artykuł 139 ust. 3 u.f.i. stanowi, że wykup certyfikatów może nastąpić na żądanie uczestnika, ale także w określonych w statucie przypadkach niezależnie od zgłoszenia takiego żądania. W tym zakresie decydujące znaczenie mają więc postanowienia statutu. Możliwe jest rozwiązanie, w którym wykup dokonywany jest bez konieczności składania jakichkolwiek dodatkowych oświadczeń woli (tzw. wykup automatyczny lub przymusowy). Statut może jednak wymagać złożenia odpowiedniego oświadczenia woli przez uczestnika – żądania wykupu (tzw. wykup dobrowolny). Możliwe jest również uregulowanie w statucie mechanizmu ograniczenia liczby umorzonych certyfikatów (klauzula redukcyjna). Dopuszczalne jest także postanowienie, że decyzja o dokonaniu umorzenia albo o liczbie umorzonych certyfikatów zastrzeżona będzie dla towarzystwa, które zarządza funduszem. W tych dwóch ostatnich przypadkach dokonanie wykupu wymaga złożenia oświadczenia woli w imieniu funduszu. Jeżeli w takiej sytuacji dokonanie wykupu jest dodatkowo uzależnione od złożenia żądania przez uczestnika, to oznacza, że taka czynność prawna jest czynnością dwustronną. Dochodzi zatem do skutku tylko w razie złożenia oświadczeń woli przez obie strony – fundusz i uczestnika.

Skoro w okolicznościach sprawy powód złożył żądanie wykupu, statut przewidywał możliwość zastosowania klauzuli redukcyjnej (wykupu mniejszej liczby certyfikatów niż zażądał uczestnik), a fundusz nie złożył stosownego oświadczenia woli, to czynność wykupu nie doszła do skutku. Jeżeli bowiem w odpowiedzi na żądanie uczestnika (zob. art. 139 ust. 3 u.f.i.) fundusz nie złoży oświadczenia woli o wykupieniu certyfikatów za określoną cenę, to ze względu na brak zgodnych oświadczeń woli stron nie dochodzi do wykupu i tym samym nie powstaje roszczenie o zapłatę ceny z tego tytułu (tak wyrok SN z 22 sierpnia 2024 r., II CSKP 242/23). W przypadku, gdy *in casu* fundusz ma obowiązek złożyć takie oświadczenie woli, uczestnik może natomiast domagać się na podstawie art. 64 k.c. zobowiązania funduszu do złożenia stosownego oświadczenia woli (zob. wyrok SN z 9 maja 2019 r., I CSK 198/18).

Ponieważ skarga kasacyjna nie zawiera zarzutów odnoszących się do skuteczności postanowień statutu przewidujących klauzulę redukcyjną, np.

nawiązujących do art. 385¹ k.c., nie ma potrzeby rozważania, czy powyższe stanowisko jest aktualne także wówczas, gdyby postanowienie takie zostało uznane za niewiążące powoda.

7. Nie mogą przy tym odnieść skutku wywody skarżącego podważające przyjętą przez Sądy obu instancji treść statutu funduszu. Skarżący zarzuca, że w chwili nabycia certyfikatów przez powoda obowiązywała inna treść statutu. Zgodnie jednak z art. 398¹³ § 2 k.p.c. w postępowaniu kasacyjnym nie jest dopuszczalne powołanie nowych faktów i dowodów, a Sąd Najwyższy jest związany ustaleniami faktycznymi stanowiącymi podstawę zaskarżonego orzeczenia. W konsekwencji ustalenia Sądów *meriti* odnośnie do treści statutu funduszu są wiążące dla Sądu Najwyższego w postępowaniu kasacyjnym.

8. Chybiony jest też w konsekwencji zarzut naruszenia art. 56 k.c. Stosownie do tego przepisu czynność prawna wywołuje nie tylko skutki w niej wyrażone, lecz również te, które wynikają z ustawy, z zasad współżycia społecznego i z ustalonych zwyczajów. Ponieważ w okolicznościach sprawy czynność prawna w postaci wykupu certyfikatów jest czynnością prawną dwustronną (do jej dokonania konieczne są oświadczenia woli obu stron, tj. funduszu i uczestnika) a fundusz takiego oświadczenia woli nie złożył, to czynność wykupu nie doszła do skutku. Bezprzedmiotowe jest więc analizowanie skutków, które w świetle art. 56 k.c. ta niedokonana czynność miałaby wywołać.

9. Wobec powyższego Sąd Najwyższy na podstawie art. 398¹⁴ k.p.c. oddalił skargę kasacyjną, uznając, że mimo częściowo błędnego uzasadnienia zaskarżony wyrok odpowiada prawu, i zgodnie z art. 98 § 1 i 3 oraz art. 99 k.p.c. w zw. z § 10 ust. 4 pkt 1 w zw. z § 2 pkt 8 rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 22 października 2015 r. w sprawie opłat za czynności radców prawnych obciążył skarżącego kosztami postępowania kasacyjnego.

Agnieszka Góra-Błaszczkowska Marcin Łochowski Maciej Kowalski

(D.Z.)

r.g.