

# TRYBUNAŁ FEDERALNY

## WYROK W IMIENIU NARODU

XI ZR 33/10

ogłoszony  
dnia 22 marca 2011  
Herrwerth  
Pracownik wymiaru sprawiedliwości  
jako sekretarz sądowy

w sprawie

Rejestr: tak  
BGHZ<sup>1</sup>: tak  
BGHR<sup>2</sup>: tak

Niemiecki Kodeks Cywilny § 280

Niemiecka ustawa o obrocie papierami wartościowymi WpHG § 31 Ust. 1 Nr 2

- a) W przypadku doradztwa inwestycyjnego bank zobowiązany jest przed złożeniem rekomendacji uzyskać informacje odnośnie gotowości do podjęcia ryzyka przez inwestora, chyba że są one jemu znane na podstawie długoletnich stosunków gospodarczych z inwestorem lub na podstawie jego dotychczasowych decyzji inwestycyjnych. Kwalifikacje zawodowe pracownika inwestora jako dyplomowanego ekonomisty nie pozwalają na wysunięcie wniosków odnośnie jego znajomości dotyczących specyficznego ryzyka umowy swapowej CMS (Spread Ladder Swap), nie można również z wszelkiej dotychczasowej wiedzy wysunąć wniosków odnośnie konkretnej gotowości do podjęcia ryzyka przez inwestora.
- b) Przy tak wysoce kompleksowym produkcie inwestycyjnym jak umowa swapowa CMS stosowne wyjaśnienie powinno zapewnić, by inwestor posiadał zasadniczo taki sam stan wiedzy dotyczący ryzyka transakcji jak doradzający mu bank, gdyż tylko w taki sposób możliwe jest podjęcie przez niego decyzji na własną odpowiedzialność, czy przyjmie oferowany mu zakład odsetkowy.

<sup>1</sup> Zbiór urzędowy orzeczeń Trybunału Federalnego w sprawach cywilnych

<sup>2</sup> Zbiór urzędowy orzeczeń Trybunału Federalnego



- c) W przypadku umowy swapowej CMS doradzający bank jest zobowiązany do poinformowania o negatywnej wartości rynkowej, którą wprowadził on w formułę do obliczenia zmiennego obowiązku inwestora do zapłacenia odsetek, gdyż stanowi to wyraz poważnego konfliktu interesów i wskazuje na konkretne niebezpieczeństwo składania przez niego rekomendacji inwestycyjnej nie tylko w interesie klienta.
- d) Bank, który rekomenduje własne produkty inwestycyjne, nie jest zasadniczo zobowiązany do poinformowania, że osiąga zyski ze sprzedaży tych produktów. Powstały konflikt interesów jest do tego stopnia oczywisty, że nie jest konieczne oddzielne wskazanie na niego, chyba że zachodzą ku temu szczególne okoliczności. Takie szczególne okoliczności zachodzą w przypadku umowy swapowej CMS, gdyż jego struktura ryzyka jest kształtowana przez bank świadomie w sposób obciążający inwestora, by bezpośrednio w związku z zawarciem transakcji inwestycyjnej móc sprzedać ryzyko inwestycyjne, które przejął klient na podstawie udzielonej przez bank usługi doradczej.

Trybunał Federalny, wyrok z dnia 22 marca 2011 – XI ZR 33/10 –

Wyższy Sąd Krajowy Frankfurt nad Menem

Sąd Krajowy w Hanau



XI Senat ds. Cywilnych Trybunału Federalnego po rozpoznaniu na rozprawie ustnej przez sędziego Wiechers, sędziego dr Joeres, sędziego Mayen, sędziego dr Ellenbergera i dr Matthiasa

orzekł:

Na skutek rewizji powoda uchyla wyrok 23. Senatu ds. Cywilnych Wyższego Sądu Krajowego we Frankfurcie nad Menem z dnia 30 grudnia 2009.

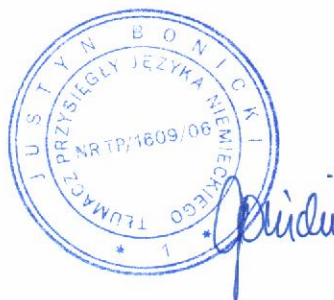
Na skutek złożonej apelacji przez powoda wyrok 9. Izby ds. Cywilnych Sądu Krajowego w Hanau z dnia 4 sierpnia 2008 zostaje zmieniony, jak następuje:

Pozwany zostaje skazany na zapłacenie kwoty 541.074 EUR wraz z odsetkami w wysokości pięciu punktów procentowych ponad podstawową stopę procentową od dnia 5 lutego 2008.

W pozostałym zakresie powództwo zostaje oddalone i dalej idące środki prawne odrzucone.

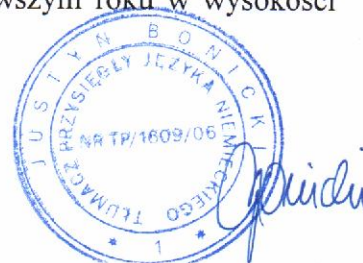
Koszty postępowania ponosi pozwany.

Z mocy prawa



Stan faktyczny

- 1 W roku 2005 powód dochodzi od pozwanego banku roszczenia odszkodowawczego w związku z poniesionymi stratami spowodowanymi wadliwym doradztwem inwestycyjnym dotyczącym zawarcia umowy swapowej CMS skonstruowanej przez pozwanego.
- 2 Już w lutym i lipcu 2002 roku powód, który prowadzi średnie przedsiębiorstwo w branży produktów do utrzymania higieny w miejscach publicznych, zawarł z innym bankiem dwie umowy swapowe na stopę procentową, poprzez którą bank zobowiązał się w odniesieniu do umownej kwoty nominalnej w wysokości 1.000.000 EUR wypłacić powodowi odsetki określone przez zmienną stopę procentową (EURIBOR 6-miesięczny lub EURIBOR 3-miesięczny), natomiast powód zobowiązał się w odniesieniu do tej samej umownej kwoty nominalnej wypłacić bankowi odsetki określone przez stałą stopę procentową w wysokości 5,25% lub 5,29%. Obie umowy zostały zawarte na okres dziesięciu lat.
- 3 W trakcie dwóch rozmów przeprowadzonych dnia 7 stycznia i 15 lutego 2005, w których w imieniu powoda uczestniczył członek zarządu powoda oraz jego prokurent – dyplomowana ekonomistka, pozwany wykonał usługę doradczą prezentując w formie pisemnej prezentacji możliwości redukcji obciążeń odsetkowych wynikających z tych obu bieżących umów swapowych na stopę procentową. Ponieważ wówczas poziom odsetek wyraźnie obniżył się, w chwili wykonania usługi doradczej obie umowy wykazywały negatywne wartości rynkowe w wysokości odpowiednio 124.700 EUR lub 130.825 EUR, co pozwany zaprezentował w trakcie rozmów. Na podstawie swojej prognozy, zgodnie z którą różnica (spread) między dwuletnią a dziesięcioletnią stopą oprocentowania wynosząca wówczas 1,02 punktów procentowych będzie się przypuszczalnie w przyszłości znacząco zwiększać, pozwany zarekomendował umowę swapową CMS, którą strony zawarły dnia 16 lutego 2005. Zgodnie z nią pozwany zobowiązał się w okresie pięciu lat co pół roku wpłacać na rzecz powoda odsetki od umownego nominału w wysokości 2.000.000 EUR w wysokości stałej stopy procentowej wynoszącej 3% w skali roku, podczas gdy powód zobowiązał się w tych samych odstępach czasu wpłacać na rzecz pozwanego odsetki od umownego nominału, w pierwszym roku w wysokości



1,5% w skali roku, a następnie odsetki naliczane według zmiennej stopy procentowej wynoszącej co najmniej 0,0% i w zależności od rozwoju różnicy (spread) (baza odsetkowa  $A_1$  – baza odsetkowa  $A_2$ ) dającej się obliczyć zgodnie z zawartą umową w następujący sposób:

„Za okres obliczeniowy od 20 lutego 2006 do 18 sierpnia 2006:  
1,50% w skali roku plus 3 x [1,00% w skali roku minus (baza odsetkowa  $A_1$  minus baza odsetkowa  $A_2$ )].

Za okres obliczeniowy od 18 sierpnia 2006 do 19 lutego 2007:  
stopa zmienna z poprzedniego okresu plus 3 x [1,00% w skali roku minus (baza odsetkowa  $A_1$  minus baza odsetkowa  $A_2$ )].

Za okres obliczeniowy od 19 lutego 2007 do 18 sierpnia 2007:  
stopa zmienna z poprzedniego okresu plus 3 x [0,85% w skali roku minus (baza odsetkowa  $A_1$  minus baza odsetkowa  $A_2$ )].

Za okres obliczeniowy od 18 sierpnia 2007 do 18 lutego 2008:  
stopa zmienna z poprzedniego okresu plus 3 x [0,85% w skali roku minus (baza odsetkowa  $A_1$  minus baza odsetkowa  $A_2$ )].

Za okres obliczeniowy od 18 lutego 2008 do 18 sierpnia 2008:  
stopa zmienna z poprzedniego okresu plus 3 x [0,70% w skali roku minus (baza odsetkowa  $A_1$  minus baza odsetkowa  $A_2$ )].

Za okres obliczeniowy od 18 sierpnia 2008 do 18 lutego 2009:  
stopa zmienna z poprzedniego okresu plus 3 x [0,70% w skali roku minus (baza odsetkowa  $A_1$  minus baza odsetkowa  $A_2$ )].

Za okres obliczeniowy od 18 lutego 2009 do 18 sierpnia 2009:  
stopa zmienna z poprzedniego okresu plus 3 x [0,55% w skali roku minus (baza odsetkowa  $A_1$  minus baza odsetkowa  $A_2$ )].

Za okres obliczeniowy od 18 sierpnia 2009 do końca trwania umowy:  
stopa zmienna z poprzedniego okresu plus 3 x [0,55% w skali roku minus (baza odsetkowa  $A_1$  minus baza odsetkowa  $A_2$ )].

Wyznaczenie bazy odsetkowej  $A_1$ :      średnia stopa swapowa na okres  
10 lat (...) na „bazie EURIBOR (...)”

Wyznaczenie bazy odsetkowej  $A_2$ :      średnia stopa swapowa na okres 2  
lat (...) na „bazie EURIBOR (...)”



*Handwritten signature in blue ink.*

- 4 Zgodnie z zawartą w tym samym dniu umową ramową finansowych transakcji terminowych ustalono wprowadzenie salda wzajemnych płatności odsetkowych w taki sposób, by jedynie strona, której dług na dany termin zapadalności jest wyższy, była zobowiązana do zapłaty różnicy między kwotami dłużnymi. Jednostronne zakończenie umowy bez zaistnienia ważnego powodu dla obu stron było możliwe dopiero po okresie trzech miesięcy i wyłącznie za wypłaceniem odszkodowania drugiej stronie w wysokości aktualnej wartości rynkowej umowy. W dokumentach prezentacyjnych użytych w trakcie rozmowy doradczej w odniesieniu do „ryzyk” pozwany wskazał na fakt, że jeżeli różnica między odsetkami ulegnie znacznemu zmniejszeniu, to powód jest zobowiązany do zapłacenia wyższych odsetek niż otrzymuje. Pozwany określił ryzyko straty powoda jako „teoretycznie nieograniczone”. W momencie zawarcia umowy umowa swapowa CMS miała wliczoną świadomie przez pozwanego negatywną wartość rynkową w wysokości ok. 4% umownego nominału (ok. 80.000 EUR), na co pozwany nie wskazał powodowi.
- 5 Od jesieni 2005 różnica odsetkowa istotna przy obliczaniu obowiązku płacenia odsetek – wbrew wcześniejszym prognozom pozwanego - ulegała sukcesywnemu zmniejszeniu w taki sposób, że po upływie pierwszego roku wyniknął przeważający obowiązek płacenia odsetek po stronie powoda. Dnia 26 października 2006 powód wniósł zaskarżenie umowy swapowej CMS z uwagi na podstępne wprowadzenie w błąd, które zostało odrzucone przez pozwanego. Dnia 26 stycznia 2007 r. transakcja swapowa została rozwiązana za wypłaceniem odszkodowania przez powoda w wysokości aktualnej negatywnej wartości rynkowej wynoszącej 566.850 EUR.
- 6 Powód podnosi, że umowa swapowa zawarta z pozwanym jest nieważna, gdyż narusza ona dobre obyczaje (§ 138 Niemieckiego Kodeksu Cywilnego) i nie dotrzymuje nakazu przejrzystości (§ 307 Ust. 1 zdanie 2 Niemieckiego Kodeksu Cywilnego). Ponadto został on przez pozwanego podstępnie wprowadzony w błąd (§ 123 Niemieckiego Kodeksu Cywilnego), a pozwany wykonał usługę doradczą wadliwie, gdyż niedostatecznie poinformował o ryzykach związanych z transakcją swapową oraz rekomendacja takiej transakcji nie odpowiada jego gotowości do podjęcia ryzyka i celom inwestycyjnym.



- 7      Pozwem doręczonym dnia 5 lutego 2008 r., przy wliczeniu świadczeń odsetkowych otrzymanych w pierwszym roku trwania umowy, powód dochodzi roszczenia o zapłatę kwoty w wysokości 541.074 EUR wraz z odsetkami. Posiłkowo w razie całościowego lub częściowego wygrania sprawy powód zażądał pierwotnie skazania pozwanego na pokrycie wszelkich dalszych szkód powstałych w związku z faktem, że straty wynikające z transakcji swapowej prawdopodobnie nie zostaną uznane przez administrację finansową za wydatki związane z prowadzeniem działalności gospodarczej możliwe do odliczenia od podatku. W instancji odwoławczej zamiast tego powód zawnioskował posiłkowo, by zobowiązać pozwanego do pokrycia wszelkich dalszych, przyszłych szkód, które powstaną jeszcze w związku z zawartą dnia 16 lutego 2005 roku umową swapową CMS. Pozew w obu poprzednich instancjach został oddalony. Rewizją dopuszczoną przez sąd apelacyjny powód kontynuuje dochodzenia swojego roszczenia.

#### Uzasadnienie

- 8      W zakresie oddalenia wniosku głównego rewizja jest uzasadniona. Prowadzi ona do uchylecia zaskarżonego wyroku – ponieważ nie oczekuje się wystąpienia dalszych ustaleń (§ 563 Ust. 3 Niemieckiej Ustawy Regulującej Postępowanie Sądowe w Procesie Cywilnym) – i, przy zmianie wyroku sądu krajowego w tym zakresie, do skazania pozwanego. W dalszym zakresie określonym we wniosku posiłkowym o uznanie rewizja jest bezskuteczna.

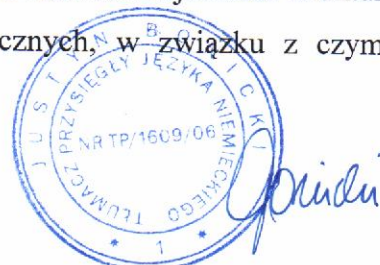
#### I.

- 9      Sąd apelacyjny, którego wyrok został opublikowany w czasopiśmie prawa gospodarczego ZIP 2010, str. 921 i nast., odrzucił roszczenia powoda z tytułu bezpodstawnego wzbogacenia się oraz roszczenia odszkodowawcze i uzasadniając swoją decyzję zasadniczo wyjaśnił:
- 10     Zawarta przez strony umowa swapowa CMS nie jest bezskuteczna ze względu na naruszenie dobrych obyczajów zgodnie z § 138 Niemieckiego Kodeksu Cywilnego. Autonomia woli stron dopuszcza zawieranie transakcji wysokiego ryzyka. Z perspektywy powoda transakcja stanowiła pewnego rodzaju zakład spekulacyjny, którego zaletą był brak konieczności wprowadzenia kapitału



własnego, a który w rzeczywistej perspektywie mógł przynieść zysk. Transakcja wysokiego ryzyka nie narusza dobrych obyczajów również wtedy, gdy zysk możliwy jest jedynie w przypadku zaistnienia korzystnych okoliczności.

- 11 Nawet gdyby wyjść z założenia, że w przypadku regulacji umownych chodziło o ogólne warunki handlowe, czemu przeczy fakt, iż konkretne sformułowanie formuły obliczeniowej zostało wynegocjowane indywidualnie, jak również indywidualnie zmodyfikowano regulacje dotyczące wypowiedzenia umowy, regulacja o obliczeniu płatności świadczonych przez powoda na rzecz pozwanego nie narusza obowiązku przejrzystości w rozumieniu § 307 Ust. 1 zdanie 2 Niemieckiego Kodeksu Cywilnego. Nie można wysunąć wniosku, że w niniejszym przypadku byłoby możliwe znacznie łatwiejsze zaprezentowanie skomplikowanego modelu, zwłaszcza że przedsiębiorstwo z doświadczeniem handlowym nie potrzebuje ochrony w takim samym stopniu jak konsument.
- 12 Podstępne wprowadzenie w błąd przez pozwanego, które dało powodowi prawo do podważenia umowy zgodnie z § 123 Niemieckiego Kodeksu Cywilnego, mogłoby być wzięte pod uwagę wyłącznie przy częściowo umyślnym zatajeniu faktów wymagających wyjaśnienia. Ponieważ między stronami zawarto umowę o doradztwo, należałoby w pierwszej kolejności sprawdzić kwestię zakresu obowiązków wyjaśnienia z punktu widzenia umowy.
- 13 Obowiązki wynikające z umowy o doradztwo nie zostały tymczasem naruszone. Usługa doradcza wykonana została zgodnie z zasadą dopasowania doradztwa do inwestora. Wprawdzie doradzający bank powinien zasadniczo zasięgnąć informacji odnośnie – między stronami spornej – skłonności do podjęcia ryzyka przez klienta jako istotnej części celu inwestycyjnego. Nie istnieje jednak obowiązek zasięgnięcia informacji w przypadku, gdy klient nie potrzebuje ochrony, gdyż posiada odpowiednie doświadczenie i wiedzę. Okoliczność, wobec której przed umową stanowiącą przedmiot niniejszej rozprawy powód zawarł już dwie inne transakcje swapowe na stopę procentową, które według jego zeznań miałyby stanowić zabezpieczenie przed ryzykami transakcji głównej, nie może w związku z tym być decydującym argumentem. Ważne jednak jest, że w rozmowach oprócz członka zarządu udział wzięła również dyplomowana ekonomistka, od której winno się oczekiwać znajomości struktur umów swapowych i użytych formuł matematycznych, w związku z czym





pozwany nie był zobowiązany podjąć tematu gotowości powoda do podjęcia wysokiego ryzyka.

- 14 Usługa doradcza została również wykonana zgodnie z zasadą dopasowania rekomendowanego produktu do celów inwestora. Nie ma w niniejszej sprawie potrzeby rozstrzygać kwestii, zgodnie z którą powód twierdzi, że w lutym 2005 większość specjalistów liczyła na redukcję różnicy „spread”. W tym przypadku miało się bowiem do czynienia z oczekiwaniami niedającymi się zweryfikować. Z niepewności dotyczącej przyszłego rozwoju różnicy wyniku nieuchronnie, że można w tym względzie prezentować różnorakie poglądy, czego pozwany nie musiał specjalnie nadmieniać. Ponieważ niemożliwym jest ustalenie rozwoju poziomu odsetek w ciągu kilku lat z góry nawet do określonego stopnia pewności, prognozy zmierzające w tym kierunku są podrzędnego znaczenia i nie wymagają wyjaśnień. Oferowanie umowy przez pozwanego wyraźnie jako służącej do „optymalizacji odsetek” stanowi błąd natury językowej, gdyż umowa swapowa CMS nie nadaje się do zabezpieczeń określonych wiarygodności kredytowych. Terminu tego użytego w prezentacji nie należy jednak mierzyć według kryteriów nauki o finansach. W najszerszym znaczeniu każda inwestycja finansowa, która w przypadku korzystnego rozwoju prowadzi do zysków, nadaje się do redukcji istniejących obciążeń odsetkowych. Pozwany nie musiał również wskazywać, że w momencie zawierania umowy wykazywała ona negatywną wartość rynkową. Wartość ta wskazuje na to, co klient w przypadku przedwczesnego zakończenia umowy zobowiązany jest zapłacić bankowi jako rekompensatę i stanowi zatem kwotę tymczasową, czysto teoretyczną, która poza tym ulega ciągłej zmianie i może być określona jako „migawka”. Na podstawie transakcji swapowych zawartych wcześniej z innym bankiem można wyjść z założenia, że powodowi znane było, że umowy swapowe zawierają różne szanse początkowe w takiej formie, że w momencie zawierania umowy nie istnieje wyrównana wartość rynkowa. Jest przyjęte, że ten, kto chciałby przedwcześnie zakończyć umowę, zobowiązany jest do udzielenia rekompensaty finansowej, w związku z czym negatywna wartość rynkowa porównywalna z odszkodowaniem za utratę zysków z powodu przedwczesnego zerwania umowy nie wymagała odrębnego wyjaśnienia.



- 15 Ponadto członek zarządu powoda podał w trakcie przesłuchania, że zgodził się z zapisami umowy, chociaż nie zrozumiał modelu stanowiącego jej podstawę. W przypadku, gdy powód decyduje się na transakcję o dużym znaczeniu gospodarczym, a osoba upoważniona do prowadzenia negocjacji i reprezentacji powoda nie była przekonana co do potencjalnych jej następstw, wówczas ryzykuje, że w następstwie nie będzie mogła zaskarżyć drugiej strony umowy.

II.

- 16 Po prawnej weryfikacji powyższe wyjaśnienia okazały się nieprawdziwe w decydujących punktach.
- 17 1. Może pozostać bez odpowiedzi, czy umowa zawarta między stronami narusza dobre obyczaje (§ 138 Niemieckiego Kodeksu Cywilnego), obowiązek przejrzystości (§ 307 Ust. 1 zdanie 2 Niemieckiego Kodeksu Cywilnego) lub czy skuteczne jest zaskarżenie wniesione przez powoda z uwagi na podstępne wprowadzenie w błąd przez pozwanego (§ 123 Niemieckiego Kodeksu Cywilnego) i dlatego zachodzi roszczenie powoda przeciwko pozwanemu z tytułu bezpodstawnego wzbogacenia.
- 18 2. Roszczenie o zapłatę kwoty w wysokości 541.074 EUR wraz z odsetkami jest uzasadnione, gdyż w związku z naruszeniem obowiązku doradztwa przez pozwanego zachodzi roszczenie odszkodowawcze powoda.
- 19 a) Według zgodnych z prawem i niepodważalnych ustaleń sądu apelacyjnego między stronami została zawarta umowa doradcza.
- 20 b) Zgodnie z tym pozwany jako bank doradczy zobowiązany jest do świadczenia usług doradczych na rzecz powoda zgodnie z zasadą dopasowania doradztwa do inwestora oraz zgodnie z zasadą dopasowania rekomendowanego produktu do inwestora (por. Wyrok Senatu z dnia 6 lipca 1993 – XI ZR 12/93, BGHZ<sup>3</sup> str. 123, 126, 128 i nast.). Treść i zakres obowiązków doradczych uzależnione są przy tym od okoliczności dotyczących danego pojedynczego przypadku. Znaczący przy tym jest z jednej strony stan wiedzy, gotowość do podjęcia ryzyka oraz cel inwestycyjny klienta, z drugiej strony zaś ogólne

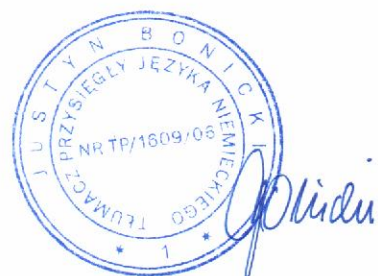
<sup>3</sup> BGHZ - Zbiór urzędowy orzeczeń Trybunału Federalnego w sprawach cywilnych



ryzyka, jak sytuacja gospodarcza i rozwój rynku kapitałowego oraz ryzyka specjalne wynikające ze specyfiki przedmiotu inwestycji (Wyroki Senatu z 6 lipca 1993 – XI ZR 12/93, BGHZ str. 123, 126, 128 i nast., z dnia 7 października 2008 – XI ZR 89/07, BGHZ str. 178, 149 pkt. 12, z dnia 9 maja 2000 – XI ZR 159/99, WM<sup>4</sup> 2000, str. 1441, 1442 i z dnia 14 lipca 2009 – XI 152/08, WM 2009, str. 1647 pkt. 49). Podczas gdy wyjaśnienie złożone klientowi dotyczące istotnych okoliczności dla podjęcia decyzji inwestycyjnej powinno być prawidłowe i całościowe, ocena i rekomendacja przedmiotu inwestycji przy uwzględnieniu powyższych okoliczności musi wyłącznie być możliwa do przyjęcia w drodze weryfikacji ex ante. Ryzyko, że decyzja inwestycyjna podjęta na podstawie usługi doradztwa zgodnie z zasadą dopasowania jej do inwestora i do rekomendowanego produktu okazała się w następstwie błędną, ponosi inwestor (Wyroki Senatu z dnia 21 marca 2006 – XI ZR 63/05, WM 2006, str. 851 pkt. 12, z dnia 14 lipca 2009 – XI ZR 152/08, WM 2009, str. 1647 pkt. 49 i z dnia 27 października 2009 – XI ZR 337/08, WM 2009, str. 2303 pkt. 19).

- 21 c) Według dotychczasowych ustaleń sądu apelacyjnego nie można wyjść z założenia, że pozwany wypełnił wobec powoda obowiązek doradztwa zgodnie z zasadą dopasowania do inwestora. W przypadku rekomendowanej umowy swapowej CMS ma się do czynienia, zgodnie z ustaleniami sądu apelacyjnego, z transakcją wysokiego ryzyka, „pewnego rodzaju spekulacyjnym zakładem”. Jest kwestią sporną między stronami, czy powód był gotowy do przyjęcia wysokiego ryzyka. Niesłusznie przyjął sąd apelacyjny, że nie jest to w tej sytuacji kwestią istotną, gdyż w rozmowach negocjacyjnych po stronie powoda udział wzięła prokurent – dyplomowana ekonomistka, od której winno się oczekiwać zrozumienia struktury umów swapowych i ich formuł matematycznych w odniesieniu do przykładowych obliczeń użytych w dokumentach prezentacyjnych, w związku z czym pozwany nie był zobowiązany podjąć tematu gotowości powoda do podjęcia wysokiego ryzyka. Po weryfikacji w toku postępowania apelacyjnego powyższa kwestia nie ostaje się.

<sup>4</sup> Czasopismo Wertpapiermitteilungen



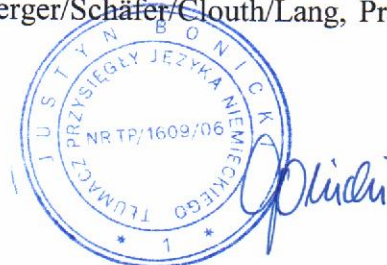
- 22 aa) Na początku sąd apelacyjny wychodzi prawidłowo z założenia, że według orzecznictwa Trybunału Federalnego doradzający bank jest zobowiązany przed udzieleniem rekomendacji dotyczącej inwestycji zasięgnąć informacji na temat stanu wiedzy, doświadczenia i celów inwestycyjnych, do których zalicza się przeznaczenie inwestycji i gotowość do podjęcia ryzyka (Wyrok Senatu z dnia 6 czerwca 1993 – XI Z 12/93, BGHZ str. 123, 126, 129). Ten obowiązek dla przedsiębiorstw świadczących usługi w zakresie obrotu papierami wartościowymi jest również unormowany przepisami prawa nadzoru (§ 31 Ust. 2 zdanie 1 nr 1 WpHG<sup>5</sup> aF lub § 31 ust. 4 WpHG nowe wydanie). Obowiązek zasięgnięcia informacji odpada tylko wtedy, gdy doradzającemu bankowi te okoliczności są znane, na przykład z długoletnich stosunków handlowych z klientem lub jego dotychczasowych decyzji inwestycyjnych (Senat jak wyżej, str. 129; Hannover w Schimansky/Bunte/Lwowski, Bankrechts-Handbuch, 3. wydanie, § 110 pkt. 32; Lang/Balzer w Festschrift Nobbe, 2009, str. 639, 644; do § 31 WpHG: Braun/Lang/Loy w Ellenberger/Schäfer/Clouth/Lang, Praktikerhandbuch Wertpapier- und Derivategeschäft, 3. wydanie, pkt. 256; Koller w Assmann/Schneider, WpHG, 5. wydanie, § 31 pkt. 49; Lang, Informationspflichten bei Wertpapierdienstleistungen, § 9 pkt. 16).
- 23 bb) Powód podnosi zarzut, że pozwany nie dowiadywał się co do gotowości powoda do podjęcia ryzyka. Pozwany uważa, że w obliczu tej konkretnej usługi doradczej oraz dotychczasowych decyzji inwestycyjnych powoda nie było to konieczne. To nie jest słuszne.
- 24 (1) Nawet jeśli doradzający bank – jak w tej sytuacji – prezentuje ryzyka związane z produktem za pomocą przykładowych obliczeń i wskazuje na „teoretycznie nieograniczone” ryzyko strat, nie można przy tak wysoce kompleksowo ustrukturyzowanym produkcie finansowym jak niniejsza umowa swapowa CMS po prostu wyjść z założenia, że klient, który zawiera transakcję, jest gotowy do poniesienia wysokiego ryzyka. Zadaniem doradcy inwestycyjnego jest oferowanie wyłącznie takich produktów, które rzeczywiście odpowiadają celom inwestycyjnym klienta – przeznaczeniu inwestycji i gotowości do podjęcia ryzyka. W przypadku, gdy nie zasięga on informacji – jak wymaga tego orzecznictwo i przepisy prawa nadzoru – odnośnie gotowości

<sup>5</sup> Niemiecka ustawa o obrocie papierami wartościowymi



do podjęcia ryzyka przez klienta przed wydaniem rekomendacji inwestycyjnej, może on jeszcze dopełnić swojego obowiązku dotyczącego wydania rekomendacji zgodnie z zasadą dopasowania doradztwa do inwestora jedynie poprzez upewnienie się przed podjęciem decyzji inwestycyjnej przez klienta, że pod każdym względem zrozumiał on przedstawione mu ryzyka związane z produktem finansowym. W innym przypadku nie może on wychodzić z założenia, że jego rekomendacja odpowiada gotowości klienta do podjęcia ryzyka. W tym względzie pozwany musiałby upewnić się, że powód jest świadomy, że jego ryzyko straty – inaczej niż w przypadku ryzyka straty pozwanego – co do wysokości nie jest ograniczone i nie tylko zachodzi teoretycznie, lecz również w przypadku odpowiedniego rozwoju różnicy odsetkowej jest jak najbardziej realnie możliwe. Co do powyższej kwestii brak jest ustaleń.

- 25 (2) Wbrew pogładowi sądu apelacyjnego w tym względzie nie odgrywa żadnej roli fakt, że w trakcie rozmów doradczych po stronie powoda udział wzięła dyplomowana ekonomistka. Po pierwsze Trybunał Federalny zdecydował już wielokrotnie, że kwalifikacja zawodowa klienta nie jest wystarczająca, by zakładać jego znajomość i doświadczenie w związku z terminowymi transakcjami finansowymi, dopóki nie ma przesłanek, że w związku z wykonywaniem swojej działalności zawodowej w rzeczywistości zdobył on odpowiednią wiedzę i doświadczenie (Wyroki Senatu z dnia 24 września 1996 – XI ZR 244/95, WM 1997, str. 309, 311, z dnia 21 października 2003 – XI ZR 453/02, ZIP 2003, str. 2242, 2244 i nast. i z dnia 28 września 2004 – XI ZR 259/03, WM 2004, str. 2205, 2206 i nast.), czego sąd apelacyjny nie stwierdził. Działalność prokurenta średniego przedsiębiorstwa w branży produktów do utrzymania higieny w miejscach publicznych również nie pozwala wysunąć wniosków odnośnie znajomości specyficznego ryzyka niniejszego produktu inwestycyjnego. Po drugie, sąd apelacyjny błędnie ocenił, że z wiedzy specjalistycznej klienta nie można wysunąć wniosków odnośnie jego gotowości do podjęcia ryzyka. Dotychczasowe znajomości nie wpływają na zmianę obowiązku przejętego przez doradcę do zasięgnięcia informacji odnośnie celów inwestycyjnych klienta i do rekomendacji odpowiedniego w tym względzie produktu (por. Braun/Lang/Loy w Ellenberger/Schäfer/Clouth/Lang, Praktiker-



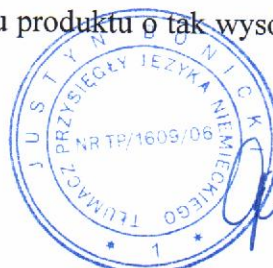
handbuch Wertpapier- und Derivategeschäft, 3. wydanie pkt. 255; Koller w Assmann/Schneider, WpHG<sup>6</sup>, § 31 pkt. 49, każdorazowo dot. „profesjonalnego klienta“ w rozumieniu § 31a ust. 2 WpHG nowe wydanie).

- 26 (3) O wysokiej skłonności powoda do podjęcia ryzyka odpowiadającego zarekomendowanej umowie swapowej CMS pozwany nie mógł również wywnioskować z jego dotychczasowych decyzji inwestycyjnych. Umowy swapowe na stopę procentową zawarte z innym bankiem już w roku 2002 charakteryzują się znacznie łatwiejszą strukturą i z punktu widzenia ryzyka nie są porównywalne. Obowiązuje to szczególnie wówczas, gdy powód – jak sam przedstawia – zawarł te umowy jako transakcje zabezpieczające ze względu na kredyt o zróżnicowanym oprocentowaniu. W przypadku, gdy istnieje powiązana transakcja główna o przeciwnym stopniu ryzyka, umowa swapowa na stopę procentową nie służy do spekulatywnego przejścia otwartej pozycji ryzyka, lecz dąży do „zamiany” pożyczki o zróżnicowanym stopniu oprocentowania w zadłużenie o stałym stopniu oprocentowania przy równoczesnej rezygnacji z udziału w korzystnym rozwoju poziomu oprocentowania (por. Clouth w Ellenberger/Schäfer/Clouth/Lang, Praktikerhandbuch Wertpapier- und Derivategeschäft, 3. wydanie pkt. 1030 i nast.; Jahn w Schimansky/Bunte/Lwowski, Bankrechts-Handbuch, 3. wydanie, § 114 pkt. 3). Nawet jeśli powód zawarłby umowy swapowe w roku 2002, jednakże bez odpowiedniego odniesienia do transakcji głównej, to wówczas na podstawie tych umów – w przeciwieństwie do umowy swapowej CMS – nie podjąłby nieograniczonego ryzyka straty. Jego płatności obliczone są w tym przypadku według stałych stawek oprocentowania, w związku z czym jego maksymalne ryzyko było ograniczone do różnicy między tymi stawkami oprocentowania – 5,25% lub 5,29% - i „zero”. Nie ma zatem istotnego znaczenia okoliczność, wobec której obie umowy z roku 2002 w momencie świadczenia usługi doradczej przez pozwanego miały negatywną wartość rynkową w wysokości 123.700 EUR lub 130.825 EUR, co podnosi pozwany.

<sup>6</sup> Niemiecka ustawa o obrocie papierami wartościowymi



- 27 cc) Dla wyjaśnienia nadal otwartej kwestii gotowości powoda do podjęcia ryzyka, który według zeznań chciał dokonywać inwestycji w sposób bezpieczny, senat po oddaleniu wyroku instancji odwoławczej musiałby przekazać sprawę do ponownego rozpatrzenia przez sąd apelacyjny. Nie zaszła jednak taka potrzeba, gdyż już z innych przesłanek wynika, że pozwany nie dopełnił swojego obowiązku doradczego.
- 28 d) Pozwany nie wykonał usługi doradczej na rzecz powoda zgodnie z zasadą dopasowania rekomendowanego produktu do inwestora.
- 29 aa) W przypadku produktów tak kompleksowo ustrukturyzowanych i ryzykownych jak umowa swapowa CMS, wymagania, które należy postawić bankowi doradczemu, są wysokie. Ryzyko związane z tym zakładem odsetkowym, wbrew pogładowi pozwanego, nie tylko nie jest nawet w stopniu przybliżonym możliwe do ujęcia poprzez zrozumienie sposobu obliczenia obowiązku odsetkowego opartego na zmiennej stopie oprocentowania. Co więcej, doradzający bank jest zobowiązany zaprezentować klientowi w sposób zrozumiały w szczególności fakt, że nieograniczone ryzyko straty jest dla niego nie tylko „teoretyczne”, lecz również w zależności od rozwoju różnicy „spread” realne i mogące doprowadzić do bankructwa. W tym względzie wymagane są nie tylko szczegółowe wyjaśnienia wszelkich elementów formuły do obliczenia zmiennej stopy oprocentowania (mnożnik, krytyczna stopa procentowa, nawiązanie do stopy oprocentowania z poprzedniego okresu, minimalna stopa oprocentowania klienta od 0%) i ich konkretne skutki (np. efekt dźwigni finansowej, efekt pamięci) w przypadku każdego możliwego rozwoju różnicy „spread”, lecz w szczególności jednoznaczne wyjaśnienie klientowi, że profil ryzyka i zysku inwestycji między uczestnikami zakładu odsetkowego nie jest wyrównany: podczas gdy ryzyko klienta jest nieograniczone, dla banku – niezależnie od jego transakcji hedgingowych – ryzyko jest od początku ściśle ograniczone w taki sposób, że poprzez ograniczenie pułapu zmiennego oprocentowania do 0% (tzw. floor) nie można obliczyć negatywnego obowiązku klienta do płacenia odsetek, które zwiększyłyby ustalony obowiązek banku do płacenia odsetek do 3% w skali roku. Bez nakreślenia wszelkich wymienionych czynników doradzający bank nie może wyjść z założenia, że klient zrozumiał ryzyka związane z transakcją. W przypadku produktu o tak wysokiej złożoności



wyjaśnienie, które zależy od okoliczności pojedynczego przypadku, musi zapewnić, że klient posiada zasadniczo taką samą wiedzę jak doradzący bank odnośnie ryzyka transakcji, gdyż podejmuje on decyzję na własną odpowiedzialność, czy przyjmie oferowany mu zakład odsetkowy.

- 30 Odpowiedź na pytanie, czy pozwany wypełnił postawione mu wymagania zgodnie z zasadą dopasowania rekomendowanego produktu do inwestora, dla której to odpowiedzi wymagane są dalsze ustalenia sędziego prowadzącego rozprawę, może pozostać niewyjaśnione, gdyż pozwany dopuścił się naruszenia innego obowiązku doradczego.
- 31 bb) Wbrew opinii sądu apelacyjnego pozwany naruszył swój obowiązek doradczy poprzez niewyjaśnienie powodowi, że w momencie podpisania umowy przejawiała ona negatywną dla powoda wartość rynkową w wysokości ok. 4% umownego nominału (ok. 80.000 EUR). Zasadnym jest zarzut podniesiony w rewizji przeciwko założeniu sądu apelacyjnego, zgodnie z którym odpowiednie wyjaśnienie nie musiało mieć miejsca, gdyż negatywna wartość rynkowa stanowiła dla klienta jedynie kwotę czysto teoretyczną w momencie podpisania umowy, którą w przypadku przedwczesnego zakończenia należałoby wypłacić jako odszkodowanie. Fakt ten nie ujmuje znaczenia negatywnej dla klienta wartości początkowej. Ta kwestia ma jednakże decydujące znaczenie przy ocenie niniejszego zakładu odsetkowego przez powoda, gdyż stanowi wyraz ciężkiego konfliktu interesów pozwanego.
- 32 (1) Zawierając umowę doradcą bank bierze na siebie obowiązek złożenia rekomendacji odpowiadającej wyłącznie interesom klienta. Jest on zatem zobowiązany unikać konfliktów interesów, które kwestionują cel doradczy i zagrażają interesom klienta, lub je ujawnić (Wyrok Senatu z dnia 19 grudnia 2006 – XI ZR 56/06, BGHZ<sup>7</sup> str. 170, 226 pkt. 23, postanowienia z dnia 20 stycznia 2009 – XI ZR 510/07, WM 2009, str. 405 pkt. 12 i nast. i z dnia 29 czerwca 2010 – XI ZR 308/09, WM 2010, str. 1694 pkt. 5). Niniejsza zasada prawa cywilnego jest unormowana przepisami prawa nadzoru w zakresie transakcji podległych przepisom ustawy o obrocie papierami wartościowymi w § 31 Ust. 1 nr 2 WpHG (Senat, postanowienie z dnia 20 stycznia 2009, jak wyżej pkt. 12).

<sup>7</sup> Zbiór urzędowy orzeczeń Trybunału Federalnego w sprawach cywilnych





- 33 Zgodnie z tym pozwany powinien poinformować powoda o świadomie przez niego ustrukturyzowanej negatywnej wartości początkowej umowy swapowej CMS (podobnie Roller/Elster/Knappe, ZBB<sup>8</sup> 2007, str. 345, 357; w wyniku również Wyższy Sąd Krajowy w Stuttgarcie, WM 2010, str. 756, 762 i nast. i WM 2010, str. 2169, 2173 i nast.; innego zdania Wyższy Sąd Krajowy w Bambergu, WM 2009, str. 1082 1095; Wyższy Sąd Krajowy we Frankfurcie nad Menem, WM 2009, str. 1563, 1564 i nast.; Wyższy Sąd Krajowy w Celle, WM 2009, str. 2171, 2174; Wyższy Sąd Krajowy we Frankfurcie nad Menem, WM 2010, str. 1790, 1795 i nast.; Wyższy Sąd Krajowy w Hamm, BKR<sup>9</sup> 2011, str. 68, 73; Clouth w Ellenberger/Schäfer/ Clouth/Lang, Praktikerhandbuch Wertpapier- und Derivategeschäft, 3. wydanie. pkt. 1066, 1258; Hoffmann-Theinert/Tiwisina, EWIR<sup>10</sup> 2011, 9, 10; Jaskulla, WuB<sup>11</sup> I G 1. - 3.10; Koller, WuB I G 1. - 4.08; Langen, DB<sup>12</sup> 2009, 2710 f.; Lehmann, BKR 2008, 488, 496; Wolf, EWIR 2009, str. 763, 764; przeciwko odpowiedniemu obowiązkowi wyjaśnienia również Weber, ZIP 2008, str. 2199, 2201).
- 34 (a) Przy rekomendacji umowy swapowej CMS, w przypadku której zysk jednej strony stanowi odbicie lustrzane straty drugiej strony, pozwany znajduje się w poważnym konflikcie interesów. Jako partner zakładu odsetkowego przejmuje on rolę, która jest przeciwstawna w stosunku do interesów klienta. Dla niego „zamiana” (ang. swap) płatności odsetkowych okazuje się tylko wówczas korzystną, gdy jego prognoza rozwoju wartości bazowej – zwiększenie różnicy odsetkowej – nie zachodzi i w związku z tym powód ponosi stratę. Jednakże jako doradca powoda jest on zobowiązany dbać o interesy klienta. Musi on zatem mieć na uwadze możliwie wysoki zysk klienta, co dla niego samego oznacza odpowiednią stratę.
- 35 Pozwany podnosi, że konflikt interesów został przez niego rozwiązany poprzez fakt, iż swojej roli jako „przeciwnik w zakładzie” nie pozostawał przez okres trwania umowy, lecz poprzez transakcje hedgingowe swoje szanse i ryzyka transakcyjne przekazał natychmiast innym uczestnikom rynku. Nie jest to prawdą. Po zawarciu transakcji hedgingowych dalszy rozwój różnicy „spread”

<sup>8</sup> Czasopismo prawa bankowego i gospodarki bankowej (Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft)

<sup>9</sup> Czasopismo prawa bankowego i rynku kapitałowego (Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht)

<sup>10</sup> Postanowienia w prawie gospodarczym Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht

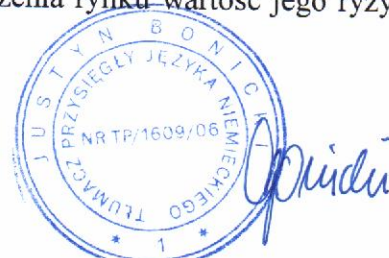
<sup>11</sup> Zbiór postanowień w prawie gospodarczym i bankowym (Entscheidungssammlung zum Wirtschafts- und Bankrecht)

<sup>12</sup> Czasopismo Der Betrieb



w trakcie trwania umowy swapowej może być obojętny dla pozwanego jedynie dlatego, że poprzez zawarcie tych transakcji przeciwnych pokrył on już swoje koszty i osiągnął zysk. Stało się to możliwe dla pozwanego poprzez fakt, iż sformułował on warunki umowy swapowej świadomie w taki sposób, że na początku jej trwania przejawiała ona negatywną dla powoda wartość rynkową w wysokości 4% umownej kwoty nominalnej (ok. 80.000 EUR). Jak podnosi pozwany, każdorazowo obowiązująca wartość rynkowa umowy jest obliczana za pomocą modeli matematyki finansowej w taki sposób, że – przy uwzględnieniu ewentualnie zawartych składników opcji – przewidywane płatności odsetkowe stron o stałej i zmiennej stopie procentowej są zestawiane i dyskontowane na termin wyceny za pomocą współczynników dyskontowych obowiązujących w odpowiednich terminach płatności. Ponieważ przebieg zmiennej stopy procentowej z natury nie jest znany, przyszłe obowiązki płatności klienta są w tym celu obliczane za pomocą modelu symulacyjnego, który opiera się na terminowych stopach procentowych obliczonych rachunkowo w momencie wyceny. Jeśli „rynek” – na podstawie dostępnych modeli symulacyjnych – w momencie zawarcia umowy wycenia ryzyko, które przejmuje powód, na ok. 4% umownego nominału jako negatywne, oznacza to dla pozwanego, że jego szanse są wycenione w tej samej wysokości jako pozytywne. Tę korzyść mógł on odkupić za pomocą transakcji hedgingowych.

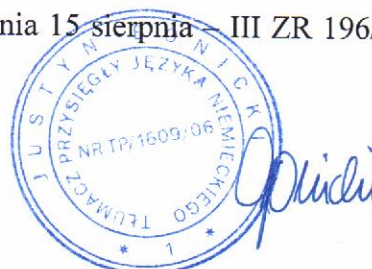
- 36 (b) Początkowa negatywna wartość rynkowa ukształtowana przez pozwanego jest wobec powyższego wyrazem jego poważnego konfliktu interesów i służy zagrożeniu interesów powoda. Jeśli doradzający bank czerpie korzyści z faktu, że rynek określa jako negatywne ryzyko, które klient przejmuje decydując się na zarekomendowany przez niego produkt, wówczas w wysokości kwoty ok. 80.000 EUR, zachodzi konkretne zagrożenie, że złożył on rekomendację inwestycyjną nie tylko w interesie klienta. Nawet jeśli prognoza, zgodnie z którą różnica „spread” uległaby zwiększeniu, była w momencie świadczenia usługi doradczej uzasadniona, w związku z czym nie można było przewidzieć strat wynikających z transakcji swapowej, rekomendacja inwestycji z punktu widzenia klienta jawi się w innym świetle, jeśli on wie, że wysoce złożona formuła do obliczenia odsetek była w przypadku jego płatności w taki sposób ukształtowana, że wówczas z punktu widzenia rynku wartość jego ryzyka była



bardziej negatywna, aniżeli wartość ryzyka – jemu doradzającej – drugiej strony umowy. Wbrew poglądom podniesionym przez pozwanego w odpowiedzi na rewizję powoda nie odgrywa żadnej roli fakt, czy sformułowana przez pozwanego marża zysku jest powszechną praktyką na rynku i nie wpływa znacząco na obniżenie szans na zysk klienta. Znaczącym jest, że integralność usługi doradczej świadczonej przez pozwanego jest poddana pod wątpliwość poprzez fakt, że pozwolił on „wykupić” ryzyko straty klienta, które zgodnie z modelami obliczeniowymi w momencie zawierania umowy było przeważające, a które powód przejął właśnie na podstawie rekomendacji inwestycyjnej złożonej przez pozwanego.

37 (c) Wbrew odpowiedzi pozwanego na rewizję powoda, zbędną była potrzeba złożenia wyjaśnień powodowi nie z tego powodu, że posiadał on wiedzę o negatywnej wartości rynkowej w momencie zawierania umowy. Sąd apelacyjny nie podjął ustaleń w tej kwestii. W kwestii podjętego przez niego ustalenia, zgodnie z którym można wyjść z założenia, że na podstawie umów swapowych zawartych w roku 2002 z innym bankiem powodowi znana była koncepcja inwestycyjna, która zawierała początkowo negatywne wartości rynkowe, w związku z czym wiedział on, że umowy swapowe nie zawierają wyrównanych szans początkowych, ma się do czynienia z wnioskiem prawnym, który po weryfikacji w toku postępowania apelacyjnego nie ostał się. Nawet jeśli, co nie zostało ustalone, obie umowy swapowe w momencie ich zawarcia przejawiałyby również negatywne dla powoda wartości rynkowe, nie wskazano ani w żaden inny sposób nie można wywnioskować, że powód w tej kwestii został poinformowany przez ten bank. Na podstawie przedstawionych przez pozwanego dokumentów prezentacyjnych było powodowi znane, że wartości rynkowe tych umów w momencie świadczenia usługi doradczej przez pozwanego na początku roku 2005 były negatywne, gdyż poziom odsetek w międzyczasie uległ obniżeniu.

38 (d) Słusznym było wskazanie przez pozwanego w trakcie rozprawy ustnej na fakt, że bank, który – jak w niniejszym przypadku – rekomenduje własne produkty inwestycyjne, zasadniczo nie jest zobowiązany do złożenia wyjaśnień, że poprzez te produkty osiąga zyski. W takim przypadku jest to dla klienta oczywiste (por. Trybunał Federalny, wyrok z dnia 15 sierpnia 2009 r., III ZR 196/09,



BGHZ 185, 185 pkt. 12). Powstały konflikt interesów jest do tego stopnia oczywisty, że nie jest konieczne oddzielne wskazanie na niego, chyba że zachodzą ku temu szczególne okoliczności. Niniejszy konflikt interesów podlegający obowiązkowi wyjaśnienia nie polega na ogólnym zamiarze pozwanego do osiągnięcia zysku ani na konkretnej wysokości wyznaczonej przez niego marży zysku. Do obowiązku wyjaśnienia prowadzi sama specyfika konkretnego rekomendowanego przez niego produktu, którego strukturę ryzyka świadomie wyznaczył on na niekorzyść klienta, by móc bezpośrednio w związku z zawarciem umowy „sprzedać” ryzyko, które klient przejął na podstawie wykonanej przez niego usługi doradczej. Tego faktu – w przeciwieństwie do zamiaru osiągnięcia zysku przez bank – klient może nie rozpoznać. Nie zmienia nic w tym wypadku fakt, że – na co wskazuje pozwany – przesunięcie szans w warunkach umowy swapowej „było kwestią otwartą”. Jak pozwany sam przyznaje, ustalenie poszczególnych elementów struktury swapu zakłada mniej lub bardziej skomplikowane obliczenie z zakresu matematyki finansowej, które jest w stanie wykonać jedynie bank, jednak nie klient.

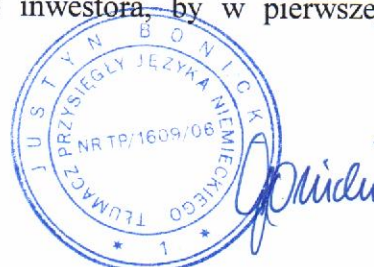
39 e) Pozwany jest również odpowiedzialny za to, że nie złożył wyjaśnienia dotyczącego ukształtowanej przez niego negatywnej wartości początkowej. Zgodnie z § 280 ust. 1 zdanie 2 Niemieckiego Kodeksu Cywilnego osoba zobowiązana do złożenia wyjaśnień musi przedstawić i dowieść, że nie jest odpowiedzialna za naruszenie tego obowiązku (por. Trybunał Federalny wyroki z dnia 18 stycznia 2007 - III ZR 44/06, WM 2007, str. 542 pkt. 18 i z dnia 12 maja 2009 - XI ZR 586/07, WM 2009, str. 1274 pkt. 17; postanowienie senatu z dnia 29 czerwca 2010 - XI ZR 308/09, WM 2010, str. 1694 pkt. 3). Okoliczności, które pozwoliłyby na odparcie tego przypuszczenia, nie zostały przez pozwanego przedstawione.

40 f) Zgodnie z przypuszczeniem zachowania zgodnego z obowiązkiem wyjaśnienia obowiązującym w przepisach prawa inwestycyjnego w przypadku naruszenia obowiązku wyjaśnienia i doradztwa (por. Trybunał Federalny, wyroki z dnia 5 lipca 1973 - VII ZR 12/73, BGHZ 61, str. 118, 122 i nast., z dnia 16 listopada 1993 - XI ZR 214/92, BGHZ str. 124, 151, 159 i nast., z dnia 7 maja 2002 - XI ZR 197/01, BGHZ str. 151, 5, 12, z dnia 2 marca 2009 - II ZR



266/07, WM 2009, str. 789 pkt. 6 i z dnia 12 maja 2009 - XI ZR 586/07, WM 2009, str. 1274 pkt. 22), które to przypuszczenie obowiązuje dla wszelkich błędów w składaniu wyjaśnień przez doradcę inwestycyjnego, w szczególności wówczas, gdy – jak w niniejszym przypadku – kolizja interesów wbrew obowiązkowi nie została ujawniona (por. wyrok senatu z dnia 12 maja 2009 – XI ZR 586/07, WM 2009, str. 1274 pkt. 22), nie zachodzą wątpliwości co do faktu, że naruszenie obowiązku przez pozwanego było przyczyną podjęcia decyzji inwestycyjnej powoda. Okoliczności, które mogłyby przeczyć temu przypuszczeniu lub go obalać, również nie zostały przedstawione przez pozwanego zobowiązanego do przedstawienia i udowodnienia. Przytoczenie przez pozwanego, zgodnie z którym nie można wywnioskować, że powód nie zawarłby umowy swapowej, mając wiedzę co do początkowej negatywnej wartości rynkowej, nie spełnia wymagań co do przedstawienia konkretnych okoliczności w celu obalenia przypuszczenia.

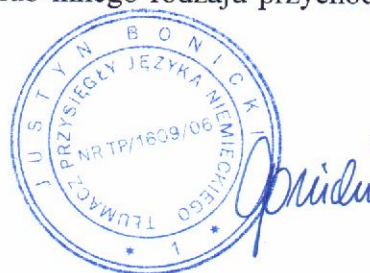
- 41 g) Wbrew pozwanemu nie należy zmniejszać roszczenia odszkodowawczego ze względu na przyczynienie się powoda do powstania szkody zgodnie z § 254 Niemieckiego Kodeksu Cywilnego, gdyż członek zarządu powoda w trakcie przesłuchania przed sądem apelacyjnym podał, że zgodził się z zapisami umowy, mimo że nie zrozumiał modelu stanowiącego jej podstawę. Zgodnie z orzecznictwem Trybunału Federalnego zobowiązany do udzielenia informacji nie może na podstawie § 254 ust. 1 Niemieckiego Kodeksu Cywilnego zasadniczo zgłosić poszkodowanemu zastrzeżeń co do faktu, że nie mógł on zaufać złożonym informacjom i z tego powodu jest współodpowiedzialny za powstałe szkody. Przeciwnie założenie stałoby w sprzeczności z głównymi myślami obowiązku złożenia wyjaśnienia i doradztwa, zgodnie z którym inwestor ma prawo stale mieć zaufanie co do prawidłowości i kompleksowości świadczonego mu doradztwa (Trybinał Federalny, wyroki z dnia 13 stycznia 2004 - XI ZR 355/02, WM 2004, str. 422, 425 i z dnia 8 lipca 2010 - III ZR 249/09, WM 2010, str. 1493 pkt. 21 z dalszymi odesłaniami, przewidziana do publikacji w BGHZ). Zgodnie z powyższym obniżenie roszczenia nie jest uwzględnione. Decyzja powoda, by dokonać inwestycji bez wcześniejszego zrozumienia jej koncepcji jest właśnie wynikiem tego specyficznego stosunku opartego na zaufaniu, które skłoniło inwestora, by w pierwszej kolejności



kierować się treścią rekomendacji złożoną przez „swojego” doradcę (por. Trybunał Federalny, wyrok z dnia 22 lipca 2010 - III ZR 203/09, WM 2010, 1690 Rn. 15).

42 h) Wyznaczona przez powoda wysokość kwoty odszkodowawczej na 541.074 EUR jest bezsprzeczna.

43 3. Wniosek posiłkowy, którym powód w przypadku częściowego wygrania sprawy dąży do ustalenia, że pozwany jest zobowiązany do pokrycia dalszych szkód, jest jednakże bezskuteczny. Jak pozwany już w instancji odwoławczej słusznie dochodził, brak jest odpowiedniego interesu prawnego w ustaleniu istnienia lub nieistnienia stosunku prawnego (§ 256 Niemieckiej Ustawy Regulującej Postępowanie Sądowe w Procesie Cywilnym), w związku z czym skargę w tym zakresie należy oddalić. W przypadku czystych szkód majątkowych dopuszczenie powództwa o ustalenie istnienia lub nieistnienia stosunku prawnego zależy od prawdopodobieństwa zaistnienia szkody wynikającej z czynności naruszającej (wyrok senatu z dnia 24 stycznia 2006 - XI ZR 384/03, BGHZ str. 166, 84 pkt. 27 z dalszymi odesłaniami), którego w niniejszym przypadku brak. Dla przedstawienia dalszej możliwej szkody powód jedynie wyjaśnił, że zgodnie z regulacją podatkową § 15 ust. 4 zdanie 3 Niemieckiej Ustawy o Podatku Dochodowym straty wynikające z transakcji terminowych zasadniczo nie mogą być rozliczone na poczet zysków, w związku z czym groziło mu powstanie kolejnej szkody, wynikającej z faktu, że administracja finansowa nie uznała strat wynikających z umowy swapowej CMS jako wydatków związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej możliwych do odliczenia od podatku. Nie stanowi to wady spowodowanej naruszeniem obowiązku przez pozwanego. Po pierwsze powód zgodnie z § 249 ust. 1 Niemieckiego Kodeksu Cywilnego może wymagać jedynie, by ustalić, jakoby nie podjąłby on decyzji dotyczącej inwestycji opierającej się na usłudze doradczej sprzecznej z obowiązkami, w związku z czym możliwość rozliczenia straty w takim czy innym wypadku nie miałyby miejsca. Po drugie fakt, zgodnie z którym straty, wynikające z transakcji stanowiącej przedmiot niniejszej sprawy zasadniczo, nie mogą być rozliczone na poczet przychodów z tytułu prowadzenia działalności gospodarczej lub innego rodzaju przychodów, oparty



jest na ustawowym zarządzeniu § 15 ust. 4 zdanie 3 Niemieckiej Ustawy o  
Podatku Dochodowym.

Wiechers

Joeres

Mayen

Ellenberger

Matthias

Poprzednie instancje:

Sąd Krajowy w Hanau, postanowienie z dnia 04.08.2008 – 9 O 1501/07 –

Wyższy Sąd Krajowy we Frankfurcie nad Menem,

postanowienie z dnia 30.12.2009 – 23 U 175/08 –

---

*Niniejszym zaświadczam zgodność tłumaczenia z okazanym mi oryginałem dokumentu w języku niemieckim. Lista  
tłumaczy przysięgłych Ministerstwa Sprawiedliwości - TP/1609/06. Poznań, 7 sierpnia 2011, Repertorium nr 653/2011*

*Tłumacz przysięgły języka niemieckiego*

*mgr Justyn Bonicki  
os. Wichrowe Wzgórze 5/44  
61-673 Poznań  
Tel./Fax (61) 821 62 95*

