



Sygn. akt IV CSK 237/14

## **WYROK W IMIENIU RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ**

Dnia 4 lutego 2015 r.

Sąd Najwyższy w składzie:

SSN Wojciech Katner (przewodniczący)

SSN Antoni Górski

SSN Barbara Myszka (sprawozdawca)

Protokolant Katarzyna Jóskowiak

w sprawie z powództwa P. I. S.A. w G.  
przeciwko Syndykowi masy upadłości Telewizji [...] S.A. w W.  
z udziałem Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń S.A. w W.  
jako interwenienta ubocznego po stronie pozwanej  
o pozbawienie tytułu wykonawczego wykonalności,  
po rozpoznaniu na rozprawie w Izbie Cywilnej  
w dniu 21 stycznia 2015 r.,  
skargi kasacyjnej strony powodowej  
od wyroku Sądu Apelacyjnego  
z dnia 10 października 2013 r.,

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

UZASADNIENIE

Sąd Okręgowy w G., po rozpoznaniu sprawy z powództwa P. I. S.A. w G. przeciwko Syndykowi masy upadłości Telewizji [...] S.A. w W., przy udziale Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń S.A. w W., jako interwenienta ubocznego po stronie pozwanej, wyrokiem z dnia 24 maja 2011 r. pozbawił wykonalności odnośnie do kwoty 32 149 000 zł tytuł wykonawczy, obejmujący nakaz zapłaty Sądu Okręgowego w W. z dnia 6 czerwca 2002 r., utrzymany w mocy wyrokiem Sądu Apelacyjnego z dnia 15 czerwca 2010 r., i zaopatrzony w klauzulę wykonalności postanowieniem z dnia 17 czerwca 2010 r., umorzył postępowanie w części dotyczącej pozbawienia tego tytułu wykonalności co do kwoty 1 185 985,48 zł, a w pozostałej części oddalił powództwo.

Sąd Apelacyjny, po rozpoznaniu sprawy na skutek apelacji obu stron oraz interwenienta, postanowieniem z dnia 27 stycznia 2012 r. uchylił wyrok Sądu Okręgowego i umorzył postępowanie. Postanowienie to - na skutek skargi kasacyjnej powoda - zostało przez Sąd Najwyższy uchylone postanowieniem z dnia 21 lutego 2013 r.

Po ponownym rozpoznaniu sprawy Sąd Apelacyjny wyrokiem z dnia 10 października 2013 r. zmienił zaskarżony wyrok i oddalił powództwo oraz apelację powoda. Ustalił, że w dniu 18 kwietnia 2001 r. Telewizja [...] S.A. w W. zawarła umowę emisyjną obligacji z W. L. P. S.A. w W. (dalej: „Bank”) jako agentem emisji, agentem płatniczym, agentem do spraw obliczeń i depozytariuszem, po czym pismem z dnia 13 lipca 2001 r. - na podstawie art. 9 pkt 3 ustawy z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (Dz.U. Nr 83, poz. 420 ze zm.; obecnie jedn. tekst: Dz.U. z 2014 r., poz. 730, sprost. Dz.U. z 2014 r., poz. 913 - dalej: „u.o.” lub „ustawa o obligacjach”) oraz uchwały nadzwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy Telewizji S.A. z dnia 13 czerwca 2001 r. - zaproponowała powodowi nabycie 260 obligacji imiennych serii B. Poinformowała, że do kierowania propozycji nabycia obligacji w imieniu emitenta został upoważniony Bank, jako dealer w zakresie czynności związanych z obrotem pierwotnym i wtórnym obligacjami, oraz że Bank został również upoważniony do

działania w charakterze agenta płatniczego, agenta emisji, agenta do spraw obliczeń i depozytariusza. Dołączyła formularz przyjęcia propozycji nabycia obligacji, stanowiący ofertę nabycia obligacji wraz z warunkami emisji, i wskazała, że termin na składanie ofert nabycia obligacji upływa w dniu 18 lipca 2001 r.

Zgodnie z pkt 6.1.2. propozycji nabycia obligacji, oferty nabycia obligacji miały być przyjęte pod warunkiem: złożenia na formularzu przyjęcia, zaproponowania ceny za jedną obligację nie niższej od wartości nominalnej obligacji, zapłaty przez inwestora ceny emisyjnej przed objęciem obligacji albo zobowiązania się do jej zapłacenia do dnia 31 marca 2002 r. i ustanowienia zabezpieczenia dokonania płatności ceny emisyjnej.

Zgodnie z pkt 6.2.2. propozycji, po upływie terminu do składania ofert nabycia obligacji, dealer miał zawiadomić inwestorów o dokonanym przydziale obligacji. Wskazano, że obligacje nie zostaną zapisane na rachunku depozytowym do chwili opłacenia ceny emisyjnej w całości. Dzień emisji obligacji został ustalony na dzień 18 lipca 2001 r., a inwestorowi, któremu obligacje zostaną przydzielone, miała być w dniu 12 marca 2005 r. zapłacona kwota 100 000 zł za każdą obligację. W razie opóźnienia w zapłacie należności głównej każdy posiadacz obligacji miał być uprawniony do otrzymania odsetek ustawowych za każdy dzień opóźnienia. Zawiadomienia dla inwestorów lub posiadaczy obligacji miały być wysyłane listem poleconym na adresy w nich wskazane.

Regulamin emisji i obrotu obligacjami Banku w pkt 5 przewidywał, że z chwilą emisji obligacji depozytariusz, po ustaleniu z agentem emisji i dealerem uprawnionych posiadaczy obligacji, którzy zapłacili cenę emisyjną za przydzielone im obligacje, zapisze prawa z obligacji na rachunkach depozytowych prowadzonych dla posiadaczy obligacji i wystawi im wyciągi z rachunku depozytowego, w pkt 8.1 – że depozytariusz prowadzi rachunki depozytowe, na których zapisywane są prawa z obligacji przysługujące posiadaczom, a w pkt 10.1.1. - że inwestorzy, których zawiadomiono o przydziale obligacji, zapłacą cenę emisyjną w dniu rozliczenia zgodnie z postanowieniami zawartymi w propozycji nabycia obligacji. W braku zapłaty nie następuje przeniesienie praw z obligacji i prawa te nie zostaną zapisane na rachunku depozytowym.

W dniu 13 lipca 2001 r. akcjonariusze, do których miała być skierowana oferta nabycia obligacji, zawarli ugodę, zgodnie z którą m.in. powód miał objąć i opłacić do dnia 31 marca 2002 r. obligacje o wartości 26 000 000 zł. W celu zabezpieczenia zapłaty ceny emisyjnej w pkt IX ugody zobowiązał się przyjmując propozycję nabycia obligacji i doręczyć dowód wpłaty do dnia 31 marca 2002 r., ustanowić zastaw zwykły na wszystkich posiadanych akcjach spółki oraz zawrzeć umowę ustanowienia na nich zastawu rejestrowego w dniu zawarcia ugody. Ustalono, że w razie nieopłacenia przez powoda obligacji we wskazanym terminie spółce będzie przysługiwało roszczenie o dokonanie zapłaty powiększonej o odsetki w wysokości WIBOR od dnia złożenia przez powoda oświadczenia o przyjęciu obligacji do dnia 31 marca 2002 r.

W dniu 13 lipca 2001 r. powód zawarł z Telewizją [...] S.A. umowę o emisję obligacji oraz umowę zastawu i zastawu rejestrowego na akcjach, zgodnie z umową o emisję obligacji i ugodą akcjonariuszy. W dniu 16 lipca 2001 r. złożył natomiast w Banku formularz, w którym przyjął propozycję nabycia obligacji i zobowiązał się do zapłaty ceny emisyjnej w kwocie 26 000 000 zł w terminie do dnia 31 marca 2002 r. Bank poinformował go o dokonanym przydziale obligacji. W dniu 18 lipca 2001 r. zakończono emisję obligacji, o czym Bank poinformował emitenta. Powód nie uiścił ceny emisyjnej.

Po ogłoszeniu w dniu 8 kwietnia 2003 r. upadłości Telewizji S.A. syndyk pismem z dnia 9 października 2003 r. zwrócił się do Banku o udzielenie informacji, czy i w jakiej formie zawiadomił powoda o fakcie przydziału obligacji zgodnie ze złożonym przez niego w dniu 16 lipca 2001 r. formularzem przyjęcia. W odpowiedzi Bank poinformował, że potwierdzenie transakcji nabycia obligacji serii B zostało w dniu 18 lipca 2001 r. wysłane do wszystkich akcjonariuszy, którzy złożyli formularze przyjęcia propozycji nabycia.

Nakazem zapłaty z dnia 6 czerwca 2002 r. Sąd Okręgowy w W., zasądził od P. I. S.A. w G. na rzecz Telewizji S.A. w W. kwotę 28 485 913,42 zł z ustawowymi odsetkami od dnia 1 kwietnia 2002 r. oraz kwotę 49 015 zł z tytułu kosztów procesu. Wyrokiem Sądu Okręgowego w W. z dnia 28 października 2003 r., nakaz ten został utrzymany w mocy. Po uchyleniu tego wyroku i kilkukrotnym uchyleniu późniejszych

wyroków w toku instancji oraz przez Sąd Najwyższy na skutek skargi kasacyjnej, Sąd Apelacyjny wyrokiem z dnia 15 czerwca 2010 r., utrzymał w mocy nakaz zapłaty z dnia 6 czerwca 2002 r., i zasądził od P. I. S.A. na rzecz syndyka masy upadłości Telewizji S.A. kwotę 5 400 zł tytułem kosztów procesu. Postanowieniem Sądu Okręgowego w W. z dnia 17 czerwca 2010 r. wyrok ten został zaopatrzony w klauzulę wykonalności.

Pismem z dnia 24 czerwca 2010 r. W. W., jako wiceprezes zarządu P. I. S.A., i T. B., jako członek zarządu, w imieniu powoda złożyli pozwanemu oświadczenie o potrąceniu wierzytelności przysługującej powodowi wobec pozwanego z tytułu obowiązku wykupu obligacji w kwocie 26 000 000 zł wyemitowanych przez Telewizję S.A. oraz wierzytelności w kwocie 9 118 759,18 zł przysługującej według stanu na dzień 7 kwietnia 2003 r. z tytułu oprocentowania obligacji. Oświadczyli, że powód dokonuje potrącenia kwoty 35 118 759,18 zł z wierzytelnością Telewizji wobec powoda z tytułu zapłaty ceny emisyjnej za obligacje zasądzonej nakazem zapłaty z dnia 6 czerwca 2002 r., utrzymanym w mocy wyrokiem Sądu Apelacyjnego z dnia 15 czerwca 2010 r.

Pismem z dnia 12 lipca 2010 r. powód zgłosił wierzytelność oraz oświadczenie o potrąceniu z dnia 24 czerwca 2010 r. sędziemu komisarzowi, który postanowieniem z dnia 13 października 2010 r. odmówił uznania zgłoszonej wierzytelności. Postępowanie w tym zakresie zostało jednak prawomocnie umorzone z powodu cofnięcia zgłoszenia.

Wysokość odsetek przysługujących od obligacji nabytych przez powoda za kwotę 26 000 000 zł na dzień 7 kwietnia 2003 r., na podstawie algorytmu określonego w propozycji nabycia obligacji z dnia 13 lipca 2001 r., wynosi 6 149 000 zł.

Sąd Apelacyjny uznał, że rozważenia wymagają dwie kwestie: czy powód dopełnił wymagań przewidzianych w prawie upadłościowym, których spełnienie jest konieczne do skutecznego potrącenia swojej wierzytelności z wierzytelnością upadłego, i czy powodowi istotnie przysługiwała wierzytelność przedstawiona do potrącenia. Podkreślił, że stosownie do art. 536 ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe i naprawcze (Dz.U. Nr 60, poz. 535 ze zm.; jedn. tekst: Dz.U.

z 2009 r. Nr 175, poz. 1361 ze zm.; obecnie jedn. tekst: Dz.U. z 2012 r., poz. 1112 ze zm. - dalej: „Pr.u.n.”), w sprawie mają zastosowanie przepisy rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24 października 1934 r. - Prawo upadłościowe (jedn. tekst: Dz.U. z 1991 r. Nr 118, poz. 512 ze zm. - dalej: „Pr. upadł. z 1934 r.”) oraz że, zgodnie z art. 150 Pr. upadł. z 1934 r., każdy wierzyciel upadłego, który chce uczestniczyć w czynnościach postępowania upadłościowego winien w określonym terminie zgłosić swoją wierzytelność sędziemu komisarzowi chociażby nadawała się do potrącenia. Stosownie do art. 37 Pr. upadł. z 1934 r., wierzyciel, który chce skorzystać z prawa potrącenia, winien o tym oświadczyć nie później niż przy zgłoszeniu wierzytelności. Zaniechanie złożenia takiego oświadczenia w oznaczonym terminie pozbawia wierzyciela prawa potrącenia. Powód zgłosił wprawdzie wierzytelność w postępowaniu upadłościowym, ale następnie cofnął zgłoszenie i wywołane nim postępowanie zostało umorzone, co jest równoznaczne z brakiem zgłoszenia wierzytelności i złożenia oświadczenia o potrąceniu. Już tylko z tej przyczyny powództwo przeciwegzekucyjne oparte na zarzucie potrącenia jest bezzasadne.

Powód był jednym z akcjonariuszy przynoszącej straty Telewizji S.A., którzy postanowili doinwestować spółkę przez emisję obligacji. Ze względu na pożyczkową i lokacyjną funkcję obligacji nie można interpretować umowy przedemisyjnej w ten sposób, że powód uzyska uprawnienia obligatariusza bez względu na to czy zapłaci cenę. Strony umowy przedemisyjnej postanowiły, że wykupowi będą podlegać obligacje, których posiadanie jest stwierdzone odpowiednim zapisem na indywidualnym rachunku depozytowym. Powód nie przedstawił natomiast ani wyciągu z takiego rachunku ani świadectwa depozytowego.

Potrącenie wierzytelności w postępowaniu upadłościowym jest uprzywilejowanym sposobem zaspokojenia. Powód zawarł z pozostałymi akcjonariuszami Telewizji S.A. ugodę dotyczącą emisji obligacji, ale jej nie wykonał. Przyjęcie, że wskutek tego uzyskał uprzywilejowaną pozycję wobec tych akcjonariuszy, którzy ugodę tę wykonali, naruszałoby utrwaloną zasadę *nemo ex suo delicto meliorem nam codicionem fecere potest*.

W skardze kasacyjnej od wyroku Sądu Apelacyjnego powód, powołując się na obie podstawy określone w art. 398<sup>3</sup> § 1 k.p.c., wniósł o jego uchylenie i przekazanie sprawy do ponownego rozpoznania. Wskazał na naruszenie art. 398<sup>20</sup> k.p.c. przez dokonanie wykładni art. 37 i 150 Pr. upadł. z 1934 r. sprzecznej z wykładnią dokonaną wcześniej przez Sąd Najwyższy w uzasadnieniu postanowienia z dnia 21 lutego 2013 r., IV CSK 327/12, art. 37 i 150 Pr. upadł. z 1934 r. w związku z art. 498 § 2, art. 499 i art. 61 k.c. przez przyjęcie, że przepisy te dla skuteczności oświadczenia o potrąceniu wierzytelności złożonego upadłemu wymagają dokonania zgłoszenia wierzytelności sędziemu komisarzowi, art. 5a ust. 2 u.o. przez przyjęcie, że warunki emisji obligacji mogą modyfikować określoną w tym przepisie zasadę, że prawa z obligacji niemających formy dokumentu powstają z chwilą dokonania zapisu w ewidencji i przyjęcie, że skuteczny zapis obligacji uprawniający do wykupu obligacji może nastąpić jedynie na indywidualnym rachunku depozytowym po zapłacie ceny emisyjnej na rzecz emitenta, art. 354 w związku z art. 498 k.c. przez przyjęcie, że przepisy te - w związku z zasadą *nemo ex suo delicto meliorem nam condicionem facere potest* - pozwalają na uznanie, że złożone oświadczenie o potrąceniu nie prowadzi do umorzenia wzajemnych wierzytelności, i art. 32 Pr. upadł. z 1934 r. oraz art. 840 § 1 pkt 2 k.p.c. przez ich niezastosowanie.

Sąd Najwyższy zważył, co następuje:

Powołując się na regulację zawartą w art. 37 Pr. upadł. z 1934 r. i spowodowane cofnięciem zgłoszenia wierzytelności zniweczenie wywołanych nim skutków prawnych, Sąd Apelacyjny uznał, że skoro powód w oznaczonym terminie nie zgłosił sędziemu-komisarzowi swojej wierzytelności, to powództwo przeciwegzekucyjne oparte na zarzucie potrącenia z tej już tylko przyczyny jest bezzasadne. Uszło jednak uwagi Sądu Apelacyjnego, że Sąd Najwyższy w wydanym w niniejszej sprawie postanowieniu z dnia 21 lutego 2013 r. dokonał wykładni prawa, w wyniku której przesądził możliwość podjęcia przez powoda obrony w drodze powództwa przeciwegzekucyjnego opartego na zarzucie potrącenia (art. 840 § 1 pkt 2 k.p.c.). Podkreślił, że w orzecznictwie dopuszczono możliwość badania skuteczności oświadczenia o potrąceniu wzajemnych wierzytelności, złożonego w postępowaniu upadłościowym, w sprawie wniesionej

przez syndyka przeciwko wierzycielowi o zapłatę długu wobec upadłego, który to dług był przedmiotem oświadczenia o potrąceniu (wyrok Sądu Najwyższego z dnia 10 marca 2011 r., V CSK 311/10, OSNC-ZD 2011, nr C, poz. 65). W niniejszej sprawie wierzytelność upadłego wobec powoda została jednak stwierdzona tytułem wykonawczym i nie można odnieść do niej bezpośrednio koncepcji o możliwości podjęcia przez dłużnika upadłego, będącego zarazem jego wierzycielem, obrony w procesie wytoczonym przez syndyka. Proces ten został prawomocnie zakończony przed złożeniem oświadczenia o potrąceniu, wobec czego jedyną drogą obrony, jaką ma wierzyciel jest wytoczenie powództwa przewidzianego w art. 840 § 1 pkt 2 k.p.c.

Jak wyjaśnił Sąd Najwyższy w wyroku z dnia 12 marca 1998 r., I CKN 522/97 (OSNC 1998, nr 11, poz. 176), od czynności prawnej potrącenia, czyli zdarzenia prawa materialnego o skutkach wskazanych w art. 498 § 2 i art. 499 k.c., trzeba odróżnić zarzut potrącenia, czyli powołanie się przez stronę w procesie na fakt dokonania potrącenia i wynikające z niego skutki prawne. Zarzut potrącenia, jako czynność procesowa, polegająca na powołaniu się na pewien fakt i wynikające z niego skutki prawne, podlega normom procesowym regulującym kwestię, do kiedy dane fakty mogą być przytaczane. Jednakże zarzut potrącenia dokonanego po powstaniu tytułu egzekucyjnego może być skutecznie podniesiony jedynie w powództwie z art. 840 § 1 pkt 2 k.p.c. (zob. uchwały Sądu Najwyższego z dnia 30 lipca 1974 r., III CZP 44/74, OSNCP 1975, nr 5, poz. 78 i z dnia 14 października 1993 r., III CZP 141/93, OSNC 1994, nr 5, poz. 102).

Wykładnia prawa jakiej dokonał Sąd Najwyższy w postanowieniu z dnia 21 lutego 2013 r. dotyczyła głównie kwestii dopuszczalności drogi sądowej, nie wnikając jednak bliżej w zagadnienie, czy potrącenie należy w postępowaniu sądowym do kwestii prejudycjalnych, czy też łączy się bardziej z przestrzeganiem drogi sądowej, trzeba przyjąć, że Sąd Najwyższy dopuścił możliwość powołania się przez powoda w niniejszej sprawie na oświadczenie o potrąceniu. Stwierdził, że tylko w ten sposób powód może zapobiec realizacji tytułu, który z różnych przyczyn może nie odpowiadać rzeczywistemu stanowi rzeczy. Uznał tym samym skuteczność dokonanego potrącenia z punktu widzenia przepisów prawa procesowego.



Rację ma w tej sytuacji skarżący zarzucając, że - zgodnie z art. 398<sup>20</sup> k.p.c. - Sąd Apelacyjny, jako sąd, któremu sprawa została przekazana, był związany dokonaną wykładnią, a tym samym stanowiskiem Sądu Najwyższego, że powód może skorzystać z powództwa przeciwegzekucyjnego opartego na zarzucie potrącenia (art. 840 § 1 pkt 2 k.p.c.).

Niezależnie od wyrażenia odmiennego poglądu w tej kwestii, Sąd Apelacyjny dokonał materialnoprawnej oceny skuteczności dokonanego potrącenia i uznał, że powód nie nabył prawa do wykupu obligacji i otrzymania wynikającego z nich oprocentowania, ponieważ nie przedstawił wyciągu z indywidualnego rachunku depozytowego. Skarżący kwestionuje to stanowisko, zarzucając, błędną wykładnię art. 5a u.o.

Przystępując do rozważenia tego zarzutu trzeba przypomnieć, że emisja obligacji nastąpiła w trybie zamkniętym, obligacje były imienne i nie miały formy dokumentu. Zgodnie z art. 5b u.o., dodanym przez art. 1 pkt 4 ustawy z dnia 29 czerwca 2000 r. o zmianie ustawy o obligacjach oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. Nr 60, poz. 702), w przypadku obligacji niemających formy dokumentu, prawa i obowiązki emitenta i obligatariuszy są określone w warunkach emisji. W doktrynie nie ma wprawdzie zgodności co do rozumienia tego pojęcia, można jednak przyjąć, że warunki emisji determinują ogół praw i obowiązków emitenta oraz obligatariuszy. Powinny zatem zawierać wszystkie te elementy, o których była mowa w art. 10 u.o. w brzmieniu ustalonym przez art. 1 pkt 8a powołanej ustawy nowelizującej z dnia 29 czerwca 2000 r.

W niniejszej sprawie warunki emisji zostały przedstawione powodowi na piśmie w złożonej mu w dniu 13 lipca 2001 r. propozycji nabycia obligacji. Wynikało z nich m.in., że Bank został uprawniony do kierowania w imieniu emitenta propozycji nabycia obligacji i do działania jako agent emisji, agent płatniczy, agent do spraw obliczeń i depozytariusz, że wielkość emisji została określona na kwotę 78 000 000 zł, a cena emisyjna jednej obligacji - na kwotę 100 000 zł, że inwestor przed przydziałem obligacji powinien zapłacić cenę emisyjną lub zobowiązać się do jej opłacenia w terminie do dnia 31 marca 2002 r., że dealer zawiadomi inwestorów o dokonanym przydziale obligacji, że obligacje nie zostaną zapisane na rachunku

depozytowym do chwili opłacenia ceny emisyjnej w całości, że w przypadku opłacenia ceny emisyjnej w części, będzie ona proporcjonalnie zaliczona na poczet ceny emisyjnej na każdą jedną obligację oraz że spłata obligacji nastąpi w dniu 12 marca 2005 r.

W dniu 13 lipca 2001 r. powód zawarł również z Telewizją S.A. umowę o emisję obligacji, w której strony potwierdziły fakt przyjęcia przez powoda propozycji nabycia obligacji o wartości 26 000 000 zł. Z kolei w złożonym Bankowi w dniu 16 lipca 2001 r. formularzu przyjęcia propozycji nabycia obligacji powód potwierdził, że akceptuje warunki emisji, wyraża zgodę na prowadzenie przez Bank depozytu obligacji na zasadach określonych w regulaminie Banku i zobowiązał się do przestrzegania jego postanowień. Według tego regulaminu, depozyt oznaczał system ewidencji prowadzony przez depozytariusza w formie rachunków depozytowych posiadaczy, rachunkiem depozytowym był natomiast rachunek prowadzony przez depozytariusza, na którym zapisywane są prawa z obligacji nabytych przez inwestorów. Po zapłaceniu przez inwestorów ceny emisyjnej za przydzielone im obligacje Bank miał zapisać prawa z obligacji na odpowiednich rachunkach depozytowych posiadaczy obligacji i wystawić im wyciągi z rachunku depozytowego.

Zgodnie z art. 5a ust. 2 u.o., dodanym przez art. 1 pkt 4 powoływanej ustawy nowelizującej z dnia 29 czerwca 2000 r., prawa z obligacji niemających formy dokumentu powstają z chwilą dokonania zapisu w ewidencji i przysługują osobie w niej wskazanej jako posiadacz obligacji. W trybie emisji zamkniętej jedynie od decyzji emitenta zależało, czy emitowane przez niego obligacje będą miały formę dokumentu. Jeżeli emitent zdecydował się na wyemitowanie obligacji zdematerializowanych, powinien w warunkach emisji określić m.in. warunki wykupu i wypłaty oprocentowania. Powinien też skonstruować system ewidencji obligacji i powierzyć jej prowadzenie upoważnionemu podmiotowi. W niniejszej sprawie podmiotem tym był Bank (art. 5a ust. 3 u.o.).

Telewizja S.A. określiła w warunkach emisji, kto będzie prowadził ewidencję praw z wyemitowanych przez nią obligacji, podstawowe zasady tej ewidencji i związane z tym prawa i obowiązki zarówno obligatariuszy, jak i emitenta. Trafnie

zatem Sąd Apelacyjny przyjął, że prawa z wyemitowanych obligacji powstawały z chwilą dokonania zapisu na prowadzonym przez Bank rachunku depozytowym, co z kolei mogło nastąpić dopiero po uiszczeniu ceny emisyjnej. Konstatacja ta nie oznacza, że emitent zmodyfikował zasadę wyrażoną w art. 5a ust. 2 u.o., zgodnie z którą prawa z obligacji niemających formy dokumentu powstają z chwilą dokonania zapisu w ewidencji. Wręcz przeciwnie, wspomniana konstatacja wynika z systemu ewidencji określonego przez emitenta w warunkach emisji.

Uiszczenie ceny emisyjnej - ze względu na gospodarczą funkcję obligacji – stanowi zwrotne powierzenie emitentowi środków pieniężnych, przeznaczonych na realizację celu emisji. Obowiązek wpłacenia ceny emisyjnej przez indywidualnego adresata propozycji nabycia obligacji tworzy tym samym podstawę gospodarczą do wykreowania wierzytelności inkorporowanej w emitowanych obligacjach. Ustawodawca nie uzależnił uzyskania statusu obligatariusza od uiszczenia pełnej ceny emisyjnej, wyjątek dotyczy jedynie obligacji zamiennych, które - jak wynika z art. 20 ust. 2 u.o. – nie mogą być wydawane przed pełną wpłatą ceny emisyjnej. Strony zawierające umowę przedemisyjną mogły więc - poza wspomnianym wyjątkiem – uregulować kwestię terminu i sposobu uiszczenia ceny emisyjnej według swego uznania. Telewizja S.A. skorzystała z tej możliwości i w warunkach emisji obligacji związała obowiązek uiszczenia pełnej ceny emisyjnej z nabyciem obligacji, co powodowało odsunięcie w czasie chwili uzyskania statusu obligatariusza, gdyż dopiero po uiszczeniu pełnej ceny emisyjnej Bank mógł dokonać zapisu na rachunku depozytowym.

Regulacja ta korespondowała z postanowieniami pkt 10.1.1. i 10.1.2. regulaminu Banku. Wynikało z nich, że inwestorzy, których zawiadomiono o przydziale obligacji obowiązani byli zapłacić cenę emisyjną, a w razie nieuiszczenia jej w pełnej wysokości odpowiednia liczba obligacji przydzielonych inwestorowi i przez niego nieopłaconych nie miała być wyemitowana i prawa z takich obligacji nie miały być zapisane na rachunku depozytowym. Niezależnie od tego emitent był uprawniony do dochodzenia od takiego inwestora odszkodowania za szkody poniesione wskutek niespełnienia świadczenia, do którego był zobowiązany.

Powód - przyjmując skierowaną do niego propozycję nabycia obligacji – zobowiązał się do uiszczenia ceny emisyjnej. Przyjęcie oferty było bowiem równoznaczne z zawarciem umowy przedemisyjnej, określającej wzajemne zobowiązania stron, których realizacja miała prowadzić do wykreowania wierzytelności obligacyjnej; ceny tej jednak nie uiszczył. W ustawie o obligacjach nie zostały określone konsekwencje prawne niewywiązania się z obowiązku uiszczenia ceny emisyjnej. W doktrynie przyjmuje się, że w sytuacji, w której strony zawarły umowę przedemisyjną, nieuiszczenie ceny emisyjnej skutkuje zwolnieniem emitenta z jego zobowiązania, jeżeli przewidują to warunki emisji albo upoważnieniem go – na podstawie art. 491 § 1 k.c. - do wyznaczenia dodatkowego terminu do dokonania wpłaty z zagrożeniem, iż w razie bezskutecznego upływu tego terminu będzie uprawniony do odstąpienia od umowy przedemisyjnej.

W niniejszej sprawie emitent - wobec nieuiszczenia przez powoda ceny emisyjnej – w 2002 r. wystąpił przeciwko niemu z pozwem o zapłatę kwoty odpowiadającej pełnej cenie emisyjnej z odsetkami. Postępowanie w tej sprawie zostało zakończone wyrokiem uwzględniającym powództwo, wydanym w dniu 15 czerwca 2010 r. i zaopatrzonym w klauzulę wykonalności w dniu 17 czerwca 2010 r., czyli po upływie blisko dziewięciu lat od zakończenia emisji obligacji, ponad siedmiu lat od ogłoszenia upadłości emitenta i ponad pięciu lat od ustalonego terminu spłaty obligacji. W tej szczególnej sytuacji można przyjąć, że uzyskanie przez emitenta tytułu wykonawczego, stwierdzającego obowiązek zapłaty pełnej ceny emisyjnej z odsetkami, jest zdarzeniem równoważnym z uiszczeniem ceny emisyjnej i wykreowaniem wierzytelności obligacyjnej, którą powód mógł potrącić z wierzytelnością wzajemną, stwierdzoną tytułem wykonawczym. Nie można tym samym odeprzeć podniesionego w skardze kasacyjnej zarzutu naruszenia art. 840 § 1 pkt 2 k.p.c.

Uznając powództwo za bezzasadne Sąd Apelacyjny stwierdził też, że skorzystanie przez powoda z możliwości potrącenia naruszałoby zasadę *nemo ex suo delicto meliorem nam condicionem facere potest*, ponieważ powód uzyskiwałaby w ten sposób uprzywilejowaną pozycję wobec tych akcjonariuszy, którzy wykonali ugodę z dnia 13 lipca 2001 r. Konstatacja ta ma jednak charakter teoretyczny, gdyż nie została poprzedzona poczynieniem stosownych ustaleń

faktycznych, pozwalających na dokonanie całościowej oceny sposobu wywiązania się z zawartej ugody, w tym przyczyn jej niewykonania przez powoda. W tej sytuacji rozważenie podniesionego w skardze kasacyjnej zarzutu naruszenia art. 354 w związku z art. 498 k.c. trzeba uznać za przedwczesne.

Z tych względów Sąd Najwyższy na podstawie art. 398<sup>15</sup> § 1 i art. 108 § 2 w związku z art. 398<sup>21</sup> k.p.c. orzekł, jak w sentencji.