
KARNOPRAWNA OCHRONA RYNKU KAPITAŁOWEGO

Przepisy karne ustaw polskiego rynku kapitałowego

Piotr **OCHMAN**

Piotr **OCHMAN**

Karnoprawna ochrona rynku kapitałowego

Przepisy karne ustaw polskiego rynku kapitałowego

Piotr Ochman

Karnoprawna ochrona rynku kapitałowego.
Przepisy karne ustaw polskiego rynku kapitałowego

Peer Review: Prof. Tomasz Oczkowski, Ph.D. Nicolaus Copernicus University, Toruń

Editor: Izabela Baran

Proofreading: Justyna Olszewska

Typesetting and Design: Bartłomiej Bączkowski

Copyright © Piotr Ochman, London 2014

Published by

Legens. Publishing Workshop Ltd.

78 High Street Colliers Wood

London SW19 2BY, UK

Printed in Poland

ISBN 978-0-9576904-2-4

Wydanie monografii zostało sfinansowane w ramach projektu badawczego
pt. „Przepisy represyjne polskiego rynku kapitałowego w teorii i praktyce” nr NN 110 076639

Spis treści

Wykaz skrótów	9
Wstęp	13
Uwagi wprowadzające	17
Rozdział 1. Przepisy karne ustawy o obrocie instrumentami finansowymi	53
1.1. Przepięstwo bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi (art. 178 OIFU)	56
1.2. Przepięstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 179 OIFU)	65
1.3. Przepięstwo ujawnienia informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 180 OIFU)	78
1.4. Przepięstwo wykorzystania informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 181 OIFU)	86
1.5. Przepięstwo bezprawnego udzielania rekomendacji dotyczĄcej informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 182 OIFU)	95
1.6. Przepięstwo manipulacji instrumentem finansowym (art. 183 OIFU)	102
1.7. Wykroczenie uniemożliwiania lub utrudniania przeprowadzania czynności kontrolnych lub naruszenia obowiązków w związku z zaprzestaniem prowadzenia działalności maklerskiej (art. 184 OIFU) ...	111

Rozdział 2. Przepisy karne ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych 123

2.1. Przepięstwo bezprawnego dokonywania oferty publicznej (art. 99 OPU)	124
2.2. Przepięstwo bezprawnego oferty publicznej papierów wartoŹciowych emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania typu otwartego (art. 99a OPU)	141
2.3. Przepięstwo podania fałszywych danych w prospekcie emisyjnym lub innych dokumentach informacyjnych (art. 100 OPU)	145
2.4. Przepięstwo podania fałszywych danych w związku z opóźnieniem przekazania informacji poufnej (art. 101 OPU)	155
2.5. Wykroczenie utrudniania albo uniemożliwiania przeprowadzania czynności przez KNF (art. 102 OPU)	162
2.6. Przepięstwo nieprzekazania aneksu do prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego (art. 103 OPU)	167
2.7. Przepięstwo niedostępnienia do publicznej wiadomości aneksu do prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego (art. 104 OPU) ...	172

Rozdział 3. Przepisy karne ustawy o funduszach inwestycyjnych 177

3.1. Przepięstwo bezprawnego prowadzenia działalności lokacyjnej (art. 287 FIU)	179
3.2. Przepięstwo podania fałszywych danych w prospekcie informacyjnym, skrócie prospektu albo w warunkach emisji (art. 288 FIU)	187
3.3. Przepięstwo podania fałszywych kluczowych informacji dla inwestorów (art. 288a FIU)	196
3.4. Przepięstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej (art. 289 FIU)	203
3.5. Przepięstwo naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych lub funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach naleŹących do EEA (art. 290 FIU)	215
3.6. Przepięstwo naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach OECD innych niŹ państwo członkowskie lub państwo naleŹące do EEA (art. 291 FIU)	228
3.7. Przepięstwo bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek zarzadzających (art. 292 FIU)	232
3.8. Przepięstwo bezprawnego wykonywania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalności spółek zarzadzających (art. 293 FIU)	237

3.9. Przepięstwo bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek zarządzających funduszami inwestycyjnymi w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA (art. 294 FIU)	242
3.10. Przepięstwo bezprawnego wykonywania działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych (art. 295 FIU)	246
3.11. Przepięstwo bezprawnego używania określeń „fundusz inwestycyjny”, „fio”, „sfio”, „fiz”, „towarzystwo funduszy inwestycyjnych” oraz „tfi” (art. 296 FIU)	251
3.12. Przepięstwo nieprzekazania kopii dokumentów lub innych nošników informacji albo nieudzielania informacji lub wyjašnień (art. 298 FIU)	256
3.13. Przepięstwo niearchiwizowania lub nieprzechowywania dokumentów lub innych nošników informacji związanych z prowadzeniem działalności towarzystwa lub funduszu inwestycyjnego (art. 299 FIU)	261

Rozdział 4. Przepisy karne ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym

269

4.1. Przepięstwo niedopełnienia obowiązku dokonania blokady rachunku (art. 45 NRKU)	270
4.2. Wykroczenie udaremniania lub utrudniania przeprowadzania czynności w postępowaniu kontrolnym, administracyjnym lub wyjašniającym (art. 46 NRKU)	275

Rozdział 5. Kodeksowe przepięstwo oszustwa kapitałowego (art. 311 KK)

279

Rozdział 6. Analiza akt w sprawach o przepięstwa rynku kapitałowego

297

Podsumowanie

329

Uwagi *de lege lata*

337

Propozycje *de lege ferenda*

341

Bibliografia

347

Wykaz skrótów

Akty prawne

FIU	Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.)
GTU	Ustawa z dnia 26 października 2000 r. o giełdach towarowych (Dz.U. z 2014 r., poz. 197)
KK	Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. – Kodeks karny (Dz.U. Nr 88, poz. 553, z późn. zm.)
KKS	Ustawa z dnia 10 września 1999 r. – Kodeks karny skarbowy (Dz.U. z 2013 r., poz. 186, z późn. zm.)
Konstytucja	Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. (Dz.U. Nr 78, poz. 483, z późn. zm.)
KPK	Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. – Kodeks postępowania karnego (Dz.U. Nr 89, poz. 555, z późn. zm.)
KPW	Ustawa z dnia 24 sierpnia 2001 r. – Kodeks postępowania w sprawach o wykroczenia (Dz.U. z 2013 r., poz. 395, z późn. zm.)
KSH	Ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2013 r., poz. 1030, z późn. zm.)
KW	Ustawa z dnia 20 maja 1971 r. – Kodeks wykroczeń (Dz.U. z 2013 r., poz. 482, z późn. zm.)
NRFU	Ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz.U. z 2012 r., poz. 1149, z późn. zm.)

NRKU	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz.U. Nr 183, poz. 1537, z późn. zm.)
OIFU	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2014 r., poz. 94)
OOGU	Ustawa z dnia 12 października 1994 r. o ochronie obrotu gospodarczego i zmianie niektórych przepisów prawa karnego (Dz.U. Nr 126, poz. 615)
OPU	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2013 r., poz. 1382)
PPOPW z 1991 r.	Ustawa z dnia 22 marca 1991 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych (Dz.U. Nr 35, poz. 155, z późn. zm.)
PPOPW z 1997 r.	Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (Dz.U. Nr 118, poz. 754, z późn. zm.)
PrB	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (Dz.U. z 2012 r., poz. 1376, z późn. zm.)
PWKK	Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. – Przepisy wprowadzające Kodeks karny (Dz.U. Nr 88, poz. 554, z późn. zm.)
SDGU	Ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej (Dz.U. z 2013 r., poz. 672, z późn. zm.)
ZTP	Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 20 czerwca 2002 r. w sprawie „Zasad Techniki Przewodawczej” (Dz.U. Nr 100, poz. 908)

Organy i instytucje

CESR	<i>Committee of European Securities Regulators</i> – Komitet Europejskich Regulatorów Rynku Papierów Wartościowych
------	--

ESMA	<i>European Securities and Markets Authority</i> – Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych
GPW S.A.	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
KDPW	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.
NBP	Narodowy Bank Polski
SN	Sąd Najwyższy
UCITS	<i>Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities</i> – Przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe
UE	Unia Europejska

Inne

art.	artykuł
EEA	Europejski Obszar Gospodarczy
Nr	numer
pkt	punkt
por.	porównaj
poz.	pozycja
zob.	zobacz
z późn. zm.	z późniejszymi zmianami

Wstęp

Globalizacja i konsolidacja podmiotów występujących na rynku finansowym (obejmującym sektor bankowy, ubezpieczeniowy, emerytalny i kapitałowy) stanowią już fakt niezaprzeczalny. Oprócz zalet tych tendencji dla rozwoju zarówno sektora finansowego, jak i jego uczestników, ich występowanie powoduje, że naruszenie stabilności, bezpieczeństwa oraz zaufania do poszczególnych jego podmiotów prowadzić może do powstania zagrożenia dla innych podmiotów tego systemu, a w skrajnym przypadku dla systemów finansowych państw¹ (tzw. *contagion effect*). Dlatego też na płaszczyźnie krajowej oraz międzynarodowej (w tym także europejskiej) wprowadzane są regulacje prawne mające na celu ochronę lokalnego i globalnego rynku finansowego przed tymi niekorzystnymi zjawiskami.

Niniejsza monografia dotyczy regulacji karnych w polskim prawie rynku kapitałowego. Przedmiotem szczegółowej analizy będą regulacje karnoprawne zawarte w:

- 1) ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi²,

1 O. Szczepańska, *Stabilność finansowa jako cel banku centralnego. Studium teoretyczno-porównawcze*, Warszawa 2008, s. 40–45; P. Wajda, *Rola decyzji administracyjnej w nadzorze nad polskim systemem finansowym*, Warszawa 2009, s. 135–136.

2 Dz.U. z 2014 r., poz. 94, zwana dalej „OIFU”.

- 2) ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych³,
- 3) ustawie z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych⁴,
- 4) ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym⁵,
- 5) ustawie z dnia 6 czerwca 1997 r. – Kodeks karny (art. 311 KK)⁶.

Rozważania przedstawione w monografii odnoszą się do kwestii dogmatycznych oraz empirycznych w prawie karnym gospodarczym⁷. Przepisy i wykroczenia rynku kapitałowego stanowią bowiem rodzaj przestępstw i wykroczeń gospodarczych. Ich popełnienie nie stanowi jednak naruszenia powszechnie akceptowanych norm moralnych (*causae criminalis*), lecz jest konsekwencją naruszenia określonego nakazu czy też zakazu wynikającego z powszechnie obowiązujących przepisów prawnych. Tym samym czyny zabronione polskiego rynku kapitałowego mogą być zaliczone do swoistej kategorii przestępstw gospodarczych, tzw. przestępstw i wykroczeń gospodarczych administracyjnych⁸. Ich cechami szczególnymi są⁹: zabezpieczenie za pomocą środków prawnokarnych realizacji tzw. pozakarnych obowiązków bazowych, kryminalizacja przekroczenia uprawnień lub niedopełnienia skonkretyzowanych obowiązków, czy też kryminalizacja wykonywania określonej działalności bez zezwolenia. Trudność i specyfika podjętego tematu wyraża się także w tym, że w przeciwieństwie do przestępstw pospoliczych (kryminalnych) przepisy karne zlokalizowane w polskim ustawodawstwie rynku kapitałowego kryminalizują zachowania niezinternalizowane w powszechnej świadomości jako moralnie naganne, a w związku z tym niepokrywające się z ocenami prawnymi spo-

3 Dz.U. z 2013 r., poz. 1382, z późn. zm., zwana dalej „OPU”.

4 Dz.U. z 2014 r., poz. 157, zwana dalej „FIU”.

5 Dz.U. Nr 183, poz. 1537, z późn. zm., zwana dalej „NRKU”.

6 Dz.U. Nr 88, poz. 553, z późn. zm., zwana dalej „KK”.

7 Na temat pojęcia prawa karnego gospodarczego zob. S. Żółtek, *Prawo karne gospodarcze w aspekcie zasady subsydiarności*, Warszawa 2009, s. 23–62. Zob. także R. Zawłocki, *Istota prawa karnego gospodarczego* (w:) R. Zawłocki (red.), *Prawo karne gospodarcze*, Warszawa 2012, s. 3–48

8 Zob. S. Żółtek, op. cit., s. 189.

9 Ibidem.

łeczeństwa. Ponadto od strony technicznoprawnej dotyczyć będą one naruszenia normy pozakarnej, dla której dodatkowym, często niezrozumiałym w odbiorze społecznym, elementem jest właśnie sankcja karna. Stąd też w procesie wykładni przepisów karnych ustawodawstwa rynku kapitałowego nierzadko konieczne będzie odwoływanie się do tzw. pozakarnych regulacji „bazowych”, relevantnych z punktu widzenia dekodowania normy sankcjonowanej. Rozważania dogmatyczne uzupełnione zostały o skróconą prezentację wyników badań aktowych prowadzonych w ramach projektu badawczego pt. „Przepisy represyjne polskiego rynku kapitałowego w teorii i praktyce” NN 110 076639, którego kierownikiem był prof. dr hab. Zygfryd Siwik.

Układ monografii ma mieszany charakter. W „Uwagach wprowadzających” zaprezentowane zostaną podstawowe kwestie dotyczące prawa rynku kapitałowego, a także zagadnienia karnoprawne i kryminalnopolityczne związane z przestępstwami i wykroczeniami polskiego rynku kapitałowego. Podkreślić należy, że mają one charakter ogólny i nie pretendują do całościowego opracowania omawianych zagadnień. W rozdziałach 1–5 przedstawiona zostanie szczegółowa analiza dogmatyczna przepisów karnych rynku kapitałowego; struktura wyводу w tych rozdziałach ma charakter komentarzowy. Układ analizy podporządkowany został wyjaśnieniu następujących zagadnień: genezy regulacji prawnej, przedmiotu ochrony, podmiotu przestępstwa lub wykroczenia, strony przedmiotowej, strony podmiotowej oraz ustawowemu zagrożeniu karnemu. W analizie celowo pominięto zagadnienia dotyczące zbiegu przepisów i zbiegu przestępstw lub wykroczeń, uznając, że tematyka ta wykracza poza podejmowane w monografii zagadnienia dotyczące regulacji karnych w prawie rynku kapitałowego. W rozdziale 6 zaprezentowano natomiast wyniki badań akt spraw o przestępstwa rynku kapitałowego prowadzonych w latach 2006–2010 w Prokuraturze Okręgowej w Warszawie. Monografię zamykają konkluzje oraz uwagi *de lege lata* i propozycje *de lege ferenda* stanowiące rezultat i podsumowanie dostrzeżonych w ustawodawstwie karnym rynku kapitałowego luk, niespójności oraz wad legislacyjnych.

Autor, zdając sobie sprawę, że struktura monografii i prezentowanych w niej tez i twierdzeń może skłaniać do dyskusji lub polemik,

ma jednak nadzieję, że jej ukazanie się pozwoli na przybliżenie trudnych i skomplikowanych zagadnień z zakresu karnej ochrony rynku kapitałowego zarówno osobom zawodowo zajmującym się tą problematyką, jak również tym, którzy chcieliby poszerzyć swoją wiedzę z zakresu tych szczególnych zagadnień prawa karnego gospodarczego.

Monografia uwzględnia stan prawny na dzień 1 września 2014 r.

Uwagi wprowadzające

1. Termin „rynek kapitałowy” genetycznie wywodzi się z nauki ekonomii i finansów¹⁰. Stanowi on obok sektora bankowego, ubezpieczeniowego i emerytalnego jeden z segmentów rynku finansowego¹¹. W literaturze fachowej z zakresu ekonomii rynek finansowy definiowany jest jako platforma¹² przepływu i alokacji środków finansowych¹³.

Należy jednak zwrócić uwagę, że „rynek kapitałowy” jest także terminem języka prawnego. Zgodnie z przepisem art. 2 pkt 6 NRKU jest to:

- rynek papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych w zakresie, w jakim do tych papierów wartościowych

.....
10 M. Wierzbowski, P. Wajda (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, Warszawa 2014, s. 469.

11 K. Ciejpa-Znamirowski, *Przesłanki rozwoju polskiego rynku kapitałowego*, Białystok 2007, s. 20; M. Proniewski, A. Niedźwiedzki, *Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie – ujęcie retrospektywne*, Białystok 2009, s. 55.

12 Chodzi tutaj nie tylko o „miejsce”, lecz także o ogół warunków i procesów związanych z zawieraniem transakcji. Zob. M. Al-Kaber, *Struktura funkcjonalna rynku kapitałowego i jego rozwój w Polsce*, Białystok 2007, s. 15; P. Zawadzka, *Pojęcie i zakres rynku finansowego* (w:) R. Mastalski, E. Fojcik-Mastalska (red.), *Prawo finansowe*, Warszawa 2011, s. 476.

13 D. Dziawgo, *Rynek finansowy. Istota – instrumenty – funkcjonowanie*, Warszawa 2012, s. 12; M. Proniewski, A. Niedźwiedzki, op. cit., s. 55.

i instrumentów finansowych stosuje się przepisy OIFU¹⁴ i OPU¹⁵;

- rynek usług świadczonych przez fundusze inwestycyjne i inne instytucje wspólnego inwestowania w zakresie, w jakim do tych usług i podmiotów stosuje się przepisy FIU¹⁶;
- rynek towarów giełdowych w rozumieniu GTU¹⁷.

.....

14 OIFU reguluje zasady, tryb i warunki podejmowania i prowadzenia działalności w zakresie obrotu papierami wartościowymi i innymi instrumentami finansowymi, prawa i obowiązki podmiotów uczestniczących w tym obrocie oraz wykonywanie nadzoru w tym zakresie. Przepisów OIFU nie stosuje się jednak do weksli i czeków w rozumieniu przepisów prawa wekslowego i czekowego.

15 OPU reguluje zasady i warunki dokonywania oferty publicznej papierów wartościowych, prowadzenia subskrypcji lub sprzedaży tych papierów wartościowych oraz ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych do obrotu na rynku regulowanym, obowiązki emitentów papierów wartościowych i innych podmiotów uczestniczących w obrocie tymi papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi, skutki uzyskania statusu spółki publicznej oraz szczególne prawa i obowiązki związane z posiadaniem i obrotem akcjami takich spółek. Należy zwrócić uwagę na fakt, że ofertą publiczną jest udostępnianie, co najmniej 150 osobom lub nieoznaczonemu adresatowi, w dowolnej formie i w dowolny sposób, informacji o papierach wartościowych i warunkach ich nabycia, stanowiących wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o nabyciu tych papierów wartościowych. Nie stanowi jednak oferty publicznej akcji udostępnianie, co najmniej 150 osobom lub nieoznaczonemu adresatowi, w dowolnej formie i w dowolny sposób, informacji o tych akcjach umożliwiających podjęcie decyzji o ich nabyciu lub objęciu, w ramach realizacji uprawnień inkorporowanych w innych papierach wartościowych, chyba że te inne papiery wartościowe nie były przedmiotem oferty publicznej. Przedmiotem oferty publicznej dokonywanej na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej nie mogą być papiery wartościowe emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania typu otwartego, inne niż fundusze zagraniczne, o których mowa w art. 2 pkt 9 FIU. OPU nie stosuje się do weksli i czeków w rozumieniu przepisów prawa wekslowego i czekowego, bankowych papierów wartościowych w rozumieniu PrB oraz innych papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym, stanowiących potwierdzenie przyjęcia środków pieniężnych do depozytu i objętych systemem gwarantowania depozytów, emitowanych w sposób ciągły lub powtarzający się przez instytucję kredytową, które nie są podporządkowane, zamienne lub wymienne, nie inkorporują prawa do subskrybowania lub nabycia innego rodzaju papierów wartościowych oraz nie stanowią podstawy dla papierów wartościowych w rozumieniu art. 3 pkt 1 lit. b OIFU, a także papierów wartościowych będących instrumentami rynku pieniężnego w rozumieniu OIFU.

16 FIU określa zasady tworzenia i działania funduszy inwestycyjnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz zasady prowadzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalności przez fundusze zagraniczne i spółki zarządzające.

17 GTU reguluje funkcjonowanie giełd towarowych i obrót towarami giełdowymi, w tym również zasady tworzenia, ustrój organizacyjny i działalność giełd towarowych, giełdowych izb rozrachunkowych, działalność maklerów giełd towarowych, działalność towarowych domów maklerskich oraz nadzór nad tymi instytucjami.

Definicja legalna zawarta w NRKU jest definicją szeroką, podporządkowaną kompetencjom nadzorczym KNF. Nadzorowi tego organu poddane są bowiem w szczególności:

- firmy inwestycyjne,
- agenci firm inwestycyjnych,
- banki powiernicze,
- spółki prowadzące rynek regulowany,
- KDPW,
- spółki prowadzące izbę rozliczeniową,
- spółki prowadzące izbę rozrachunkową, spółka, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu zadań, o których mowa w art. 48 ust. 1 pkt 1–6 lub ust. 2 OIFU,
- emitenci dokonujący oferty publicznej papierów wartościowych lub których papiery wartościowe są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym,
- fundusze inwestycyjne,
- towarzystwa funduszy inwestycyjnych,
- inne podmioty prowadzące obsługę funduszy inwestycyjnych, w tym podmioty, którym towarzystwa funduszy inwestycyjnych powierzyły wykonywanie swoich obowiązków,
- spółki prowadzące giełdy towarowe,
- towarowe domy maklerskie,
- zagraniczne osoby prawne prowadzące na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalność maklerską,
- przedsiębiorstwa energetyczne prowadzące na podstawie zezwolenia KNF rachunki lub rejestry towarów giełdowych oraz giełdowe izby rozrachunkowe.

W literaturze fachowej wskazuje się, że „zasadnicze znaczenie dla rynku kapitałowego mają OIFU, OPU, NRKU oraz NRFU”¹⁸. Jeśli definiujemy rynek kapitałowy z punktu widzenia przedmiotu obrotu, jakim są instrumenty finansowe (w szczególności papiery wartościowe)¹⁹, pojęcie to odnosi się do tzw. rynku kapitału właścicielskiego,

.....
18 M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 470. Podobnie A. Chłopecki (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Prawo rynku kapitałowego*, Warszawa 2012, s. 7. Zob. także J. Mojak, *Prawo papierów wartościowych. Zarys wykładu*, Warszawa 2013, s. 20–22.

19 A. Chłopecki (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Prawo rynku...*, s. 1.

tj. do rynku akcji oraz rynku jednostek udziałowych w funduszach inwestycyjnych. Nie obejmuje natomiast tzw. rynku kapitału pożyczkowego, tj. rynku bankowych depozytów terminowych i kredytów średnio- i długoterminowych oraz rynku średnio- i długoterminowych dłużnych papierów wartościowych jako właściwych dla innego segmentu rynku finansowego, tj. sektora bankowego²⁰.

Konsekwencją ujmowania rynku kapitałowego jako segmentu rynku finansowego w procesie definiowania terminu „prawo rynku kapitałowego” jest konstatacja, że stanowi on część kompleksowego działu prawa, jakim jest prawo rynku finansowego²¹. O specyfice prawa rynku kapitałowego świadczą przede wszystkim przedmiot obrotu oraz status podmiotów uczestniczących w tym obrocie. Okoliczności te determinują z kolei konieczność ograniczenia swobody działalności gospodarczej ze względu na potrzebę zapewnienia bezpieczeństwa tego rynku oraz jego uczestników, reglamentacji podejmowanych czynności w tym obszarze oraz funkcjonowanie nadzoru i systemów gwarancyjnych. Prawo rynku kapitałowego stanowi dziedzinę kompleksową²², obejmującą swym zasięgiem regulacje cywilno-, administracyjno- i karnoprawne²³. Występowanie każdej ze wskazanych metod regulacji rynku kapitałowego uzasadnione jest odmiennym charakterem normowanych zagadnień, a także środków prawnych właściwych danej gałęzi prawa, przy czym zwrócić należy uwagę na występowanie w tym obszarze znacznej liczby regulacji o charakterze administracyjnoprawnym²⁴. Taki stan rzeczy związany

.....
20 Zob. Z. Fedorowicz (w:) W. L. Jaworski, Z. Zawadzka, *Bankowość. Podręcznik akademicki*, Warszawa 2002, s. 190–191.

21 Zob. C. Kosikowski, M. Olszak, *Od prawa bankowego do prawa rynku finansowego* (w:) J. Głuchowski (red.), *System prawa finansowego*, t. 4: *Prawo walutowe. Prawo dewizowe. Prawo rynku finansowego*, Warszawa 2010, s. 217; C. Kosikowski, J. Matuszewski, *Geneza i ewolucja oraz stan obecny i przewidywana przyszłość prawa finansowego* (w:) C. Kosikowski (red.), *System prawa finansowego*, t. 1: *Teoria i nauka prawa finansowego*, Warszawa 2010..., s. 15 i 32–33; M. Zdebel, *Prawo finansowe jako dział prawa* (w:) J. Głuchowski, C. Kosikowski, J. Szolno-Koguc (red.), *Nauka finansów publicznych i prawa finansowego w Polsce. Dorobek i kierunki rozwoju. Księga jubileuszowa Profesor Alicji Pomorskiej*, Lublin 2008, s. 56–65.

22 Por. także M. Zdebel, op. cit., s. 56.

23 A. Chłopecki, *Obrót instrumentami finansowymi na rynku kapitałowym* (w:) A. Szumański (red.), *System prawa prywatnego*, t. 19: *Prawo papierów wartościowych*, Warszawa 2006, s. 750.

24 Ibidem.

jest niewątpliwie z koniecznością reglamentacji tego rynku w celu zapewnienia jego bezpieczeństwa oraz stabilności²⁵, a także zaufania do niego.

2. „Drogę” do aktualnego kształtu rynku kapitałowego w Polsce utworowało uchwalenie w dniu 22 marca 1991 r. ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych²⁶. Jej wejście w życie ustanowiło prawną podstawę do podpisania w dniu 12 kwietnia 1991 r. przez Ministra Przekształceń Własnościowych i Ministra Finansów, reprezentującego Skarb Państwa, aktu założycielskiego Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, a następnie odbycia się w dniu 16 kwietnia 1991 r. pierwszej sesji giełdowej, na której notowano akcje pięciu spółek²⁷. Jakkolwiek w roku 1991 architektura polskiego rynku kapitałowego była dopiero w początkowym stadium rozwoju, to jednak od tej daty odnotować można stałe doskonalenie i poszerzanie regulacji prawnej dotyczącej tego segmentu rynku finansowego²⁸. W tym kontekście konieczne jest także podkreślenie tendencji integracyjnych występujących w ramach rynku finansowego, w tym kapitałowego, Unii Europejskiej²⁹. Taki stan rzeczy był w szczególności konsekwencją przyjęcia Planu działania w zakresie usług finansowych³⁰, którego celem było ujednoczenie i skorygowanie regulacji prawnych w zakresie rynku finansowego,

.....
25 P. Wajda, op. cit., s. 135.

26 Dz.U. Nr 35, poz. 155. Zob. M. Dusza, *Rynek kapitałowy w procesie transformacji systemowej w Polsce*, „Bank i Kredyt” 1995, nr 6, s. 17, a także A. Chłopecki, M. Dyl, *Prawo rynku...*, s. 5–7.

27 Zob. więcej <http://www.gpw.pl/historia> (dostęp: 15.08.2014). Zob. także A. Tomaszewski, *Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA* (w:) A. Szelągowska (red.), *Instytucje rynku finansowego w Polsce*, Warszawa 2007, s. 332–336; M. Proniewski, A. Niedźwiedzki, op. cit., s. 98–102.

28 M. Dusza, *Rynek kapitałowy...*, s. 17. Zob. także S. Hoc, *Kilka uwag o przestępstwach na rynku kapitałowym* (w:) K. Bronowska (red.), *Nauka i praktyka wobec zagrożeń. Materiały Konferencji Naukowej Współczesne Zagrożenia Przestępczością*, Szczecin 2006, s. 163.

29 Zob. C. Kosikowski, J. Matuszewski, op. cit., s. 32–33; C. Kosikowski, M. Olszak, op. cit., s. 209–212.

30 *Financial Services Action Plan*. Na temat kolejnych inicjatyw w zakresie systemu regulacji rynku papierów wartościowych zob. W. Nawrot, *Zmiany w procesie regulacyjnym Unii Europejskiej w zakresie rynków papierów wartościowych*, „Bank i Kredyt” 2005, nr 5, s. 54–61.

zapewnienie płynności oraz poprawienie efektywności tego rynku³¹. Szczególnie istotnymi przejawami procesu integracji w powyższym zakresie są integracja transgraniczna (stanowiąca realizację zasady swobody przepływu kapitału poprzez zasady: jednolitego zezwolenia, wzajemnego uznawania oraz nadzoru państwa pochodzenia) oraz integracja międzysektorowa (powstawanie konglomeratów finansowych)³². W konsekwencji na kształt polskiego rynku kapitałowego niebagatelny wpływ wywierają regulacje prawa unijnego³³.

Ze względu na stosunkowo młody „wiek” polskiego rynku kapitałowego występujące w tym segmencie sektora finansowego patologie są w polskiej rzeczywistości społecznej stosunkowo nowym zjawiskiem³⁴. Nie oznacza to jednak, że problematyka zapobiegania i przeciwdziałania wskazanemu zjawisku stanowi *novum*, jeśli chodzi o gospodarkę państw wysoko rozwiniętych³⁵.

Aktualna architektura polskiego rynku kapitałowego w dużej mierze została zdeterminowana poprzez wejście w życie w dniu 24 października 2005 r. trzech ustaw – ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, ustawy o ofercie publicznej i warunkach wpro-

31 P. Zawadzka, *Zasady prawnej organizacji rynku kapitałowego* (w:) R. Mastalski, E. Fojcik-Mastalska (red.), op. cit., s. 478.

32 Ibidem, s. 479.

33 Zob. A. Chłopecki, M. Dyl, *Prawo rynku...*, s. 311–337, a także A. Chłopecki, M. Dyl, *Rynek kapitałowy, Prawo Wspólnot Europejskich a prawo polskie*, t. 4, Warszawa 2000.

34 M. Dusza, *Najgroźniejsze przestępstwa giełdowe. Implikacje i sposoby przeciwdziałania*, Warszawa 2011, s. 9; R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Bezpieczeństwo w obrocie papierami wartościowymi*, „Przegląd Podatkowy” 1994, nr 10, s. 33; T. Krawczyk, *Normatywne ujęcie problematyki przestępczości „insider trading” w polskim prawie karnym*, „Studia Prawno-Ekonomiczne” 2000, t. 61, s. 12–13. Należy zwrócić uwagę na rozległość terminu „patologia gospodarcza”. Mianem tym w najszerszym ujęciu określa się różne zachowania skutkujące deformacją systemu ekonomicznego (R. Dyoniziak, A. Słaboń, *Patologia życia gospodarczego. Aspekty socjologiczne*, Kraków 2001, s. 13). Jednym z rodzajów tak ujmowanej patologii gospodarczej jest niewątpliwie, lecz nie wyłącznie, przestępczość gospodarcza.

35 Regulacje te obszernie prezentuje M. Dusza, *Najgroźniejsze przestępstwa giełdowe...*, s. 11–104. Zob. także D. Guerin, *Prawnokarna ochrona giełdy i systemu bankowego – doświadczenia francuskie* (w:) A. Siemaszko (red.), *Przestępczość gospodarcza. Doświadczenia europejskie i amerykańskie*, Warszawa 1995, s. 97–108. Współczesne tendencje występujące w obrębie systemu finansowego prezentuje P. Wajda, op. cit., s. 43–52. Por. także K. Buczkowski, *Przestępstwa giełdowe. Opis regulacji prawnej*, „Przegląd Prawa Karnego” 1997, nr 17, s. 50; idem, *Przestępstwa giełdowe – nowa regulacja prawna*, „Przegląd Prawa Karnego” 1998, nr 18, s. 29.

wadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, a także ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym – które zastąpiły obowiązującą do tego czasu ustawę – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi z 1997 r.³⁶ Dokonanie tych zmian miało spowodować „systemowe ujednoczenie i uporządkowanie przepisów regulujących funkcjonowanie rynku kapitałowego w sposób zgodny z regulacjami prawa wspólnotowego, oraz spełniający wymogi dotyczące realizacji celów Strategii rynku kapitałowego *Agenda Warsaw City 2010*”³⁷.

3. Przez ponad dwadzieścia lat obowiązywania regulacji karnych polskiego rynku kapitałowego obserwowalna jest znaczna labilność kryminalizacji tego segmentu rynku finansowego³⁸.

Wraz z wejściem w życie ustawy z dnia 22 marca 1991 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych³⁹ do polskiego ustawodawstwa karnego wprowadzono po raz pierwszy przepisy karne typizujące czyny zabronione mające na celu ochronę tworzącego się wówczas rynku kapitałowego za pomocą środków prawno-karnych. W rozdziale 9 PPOPW z 1991 r. zatytułowanym „Odpowiedzialność cywilna i karna” w przepisach art. 117–122 stypizowane zostały następujące przestępstwa:

36 Dz.U. Nr 118, poz. 754, z późn. zm., zwana dalej „PPOPW z 1997 r.”. Zwrócić jednak należy uwagę na fakt, że zmiany konstrukcyjne w tym zakresie wymuszone zostały wcześniej, w związku z akcesją Polski do Unii Europejskiej. Zob. uzasadnienie rządowego projektu ustawy o zmianie ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, druk sejmowy nr 2175.

37 Rządowy projekt ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, druk sejmowy nr 3982, s. 1–2. Strategia rozwoju rynku kapitałowego *Agenda Warsaw City 2010* stanowi dokument opracowany przez Ministerstwo Finansów w 2004 r., określający – zgodnie z zamierzeniami jego autorów – działania, które „w perspektywie najbliższych lat mają za zadanie stworzyć warunki dla dynamicznego rozwoju polskiego rynku kapitałowego”.

38 Zob. przykładowo P. Ochman, *Ewolucja granic karania w polskim ustawodawstwie rynku kapitałowego na przykładzie kryminalizacji manipulacji instrumentami finansowymi* (w:) S. Pikulski, M. Romańczuk-Grącka (red.), *Granice kryminalizacji i penalizacji*, Olsztyn 2013, s. 230–245; A. Błachnio-Parzych, *Kryminalizacja manipulacji instrumentem finansowym*, Warszawa 2011, s. 41–55; *eadem*, *Ewolucja kryminalizacji manipulacji instrumentem finansowym a rozwój polskiego rynku kapitałowego* (w:) L. Gardocki, J. Godyń, M. Hudzik, L. K. Paprzycki (red.), *Orzecznictwo sądowe w sprawach karnych. Aspekty europejskie i unijne*, Warszawa 2008, s. 199–217.

39 Dz.U. Nr 35, poz. 155, z późn. zm., zwana dalej „PPOPW z 1991 r.”.

- art. 117 – przestępstwo wprowadzania do publicznego obrotu papierów wartościowych niedopuszczonych do takiego obrotu;
- art. 118 – przestępstwo podania nieprawdziwych lub niepełnych danych w prospekcie;
- art. 119 § 1 – przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej;
- art. 119 § 2 – przestępstwo wykorzystania informacji poufnej;
- art. 120 – przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie publicznego obrotu papierami wartościowymi;
- art. 121 – przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności funduszy powierniczych;
- art. 122 § 1 – przestępstwo niedokonywania wymaganych zawiadomień, niedopełnienia obowiązku lub ujawnienia informacji;
- art. 122 § 2 – przestępstwo bezprawnego posiadania akcji lub wkładu w więcej niż jednej spółce prowadzącej działalność maklerską;
- art. 122 § 3 – klauzula odpowiedzialności zastępczej za czyn określony w § 2.

Stan kryminalizacji polskiego rynku kapitałowego pod rządami wskazanej ustawy nie był jednak trwały. Już bowiem ustawą z dnia 8 października 1991 r. o zmianie ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych⁴⁰ dokonano zmian w PPOPW z 1991 r. polegających na wprowadzeniu ograniczonej kryminalizacji manipulacji instrumentem finansowym poprzez wprowadzenie przepisu art. 119a o następującej treści: „Kto zawarł porozumienie, o którym mowa w art. 64 § 3, podlega karze grzywny”. Omawianą nowelizacją zmieniono także brzmienie przepisu art. 122 PPOPW z 1991 r., dostosowując je do zmienionej treści ustawy.

Ustawą z dnia 29 grudnia 1993 r. o zmianie ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych oraz o zmianie niektórych innych ustaw⁴¹ dokonano kolejnej nowelizacji przepisów karnych PPOPW z 1991 r. poprzez zmianę brzmienia przepisów art. 117 oraz 118 oraz dodanie klauzuli

40 Dz.U. Nr 103, poz. 447.

41 Dz.U. Nr 4, poz. 17.

odpowiedzialności zastępczej w ust. 2 tych przepisów. Dokonano także zmiany brzmienia przepisu art. 119 poprzez podmiotowe rozszerzenie zakresu kryminalizacji sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej, a także zmiany lokalizacji przepisu karnego penalizującego przestępstwa ujawniania lub wykorzystywania informacji poufnej do art. 119a, dotychczas dotyczącego manipulacji instrumentem finansowym. W konsekwencji zmieniona została także lokalizacja przestępstwa manipulacji instrumentem finansowym z dotychczasowego art. 119a PPOPW z 1991 r. wraz z jednoczesnym rozszerzeniem zakresu kryminalizacji. Ponadto dokonano zmiany brzmienia przepisu art. 120 poprzez rozszerzenie zakresu kryminalizacji na działalność funduszy inwestycyjnych przy jednoczesnym skreśleniu dotychczasowego przepisu art. 121 penalizującego bezprawną działalność tych funduszy. Ponadto dokonano zmiany odesłania w treści przepisu art. 122 § 1, dokonując modyfikacji sankcji wraz z modyfikacją sankcji grożącej za przestępstwa stypizowane w przepisie art. 122, a także rozszerzono zakres klauzuli odpowiedzialności zastępczej w przepisie art. 122 § 3.

Wraz z wejściem w życie ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi⁴² oraz ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o funduszach inwestycyjnych⁴³ stan kryminalizacji polskiego rynku kapitałowego uległ zmianie. Na zmianę tę wpłynęło także wejście w życie ustawy z dnia 6 czerwca 1997 r. – Kodeks karny wprowadzającej do polskiego systemu prawnego przestępstwo oszustwa kapitałowego (art. 311 KK).

W rozdziale 11 PPOPW z 1997 r. zatytułowanym „Odpowiedzialność cywilna i karna” w przepisach art. 165–178 stypizowano następujące czyny zabronione:

- art. 165 ust. 1 – przestępstwo bezprawnego proponowania nabycia papierów wartościowych;
- art. 165 ust. 2 – klauzula odpowiedzialności zastępczej za czyn zabroniony określony w ust. 1;
- art. 166 – przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie publicznego obrotu papierami wartościowymi;

42 Dz.U. Nr 118, poz. 754.

43 Dz.U. Nr 139, poz. 933.

- art. 167 – przestępstwo niedokonania zawiadomienia o liczbie głosów na walnym zgromadzeniu;
- art. 168 – przestępstwo nabywania akcji bez dokonania wezwania;
- art. 169 – przestępstwo ogłaszania i przeprowadzania wezwania bez zachowania wymaganych warunków;
- art. 170 – przestępstwo odstąpienia od wezwania;
- art. 171 – przestępstwo niedokonania wezwania albo niezbywania akcji w związku z przekroczeniem 50% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu;
- art. 172 – przestępstwo naruszenia zasad proponowania ceny w związku z wezwaniem;
- art. 173 – klauzula odpowiedzialności zastępczej za przestępstwa określone w art. 166–171;
- art. 174 ust. 1 – przestępstwo podania nieprawdziwych lub zatajenia prawdziwych danych w prospekcie;
- art. 174 ust. 2 – klauzula odpowiedzialności zastępczej za czyn zabroniony określony w ust. 1;
- art. 175 – przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej;
- art. 176 ust. 1 – przestępstwo ujawnienia informacji poufnej;
- art. 176 ust. 2 – przestępstwo wykorzystania informacji poufnej;
- art. 177 ust. 1 – przestępstwo manipulacji instrumentem finansowym;
- art. 177 ust. 2 – przestępstwo wejścia w porozumienie mające na celu manipulację instrumentem finansowym;
- art. 178 ust. 1 – wykroczenie uniemożliwiania lub utrudniania przeprowadzenia czynności;
- art. 178 ust. 2 – wykroczenie nieprzekazywania kopii dokumentów lub innych nośników informacji albo nieudzielania wyjaśnień;
- art. 178 ust. 3 – wykroczenie niedokonywania przeniesienia rachunków papierów wartościowych i rachunków pieniężnych lub dokumentów związanych z prowadzeniem tych rachunków;
- art. 178 ust. 4 – wykroczenie niearchiwizowania lub nieprzechowywania dokumentów lub innych nośników informacji związanych z prowadzeniem działalności maklerskiej.

- Z kolei ustawą z dnia 28 sierpnia 1997 r. o funduszach inwestycyjnych, w jej rozdziale 12 zatytułowanym „Przepisy karne”, wprowadzone zostały następujące typy czynów zabronionych:
- art. 147 – przestępstwo podania nieprawdziwych lub zatajania prawdziwych danych w prospekcie informacyjnym;
- art. 148 ust. 1 – przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej;
- art. 148 ust. 2 – typ kwalifikowany przestępstwa z ust. 1 znamienny celem osiągnięcia korzyści majątkowej lub osobistej;
- art. 149 – przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności lokacyjnej.

Jak wynika z powyższego przeglądu, zaobserwować można poszerzenie zakresu kryminalizacji polskiego rynku kapitałowego. W PPOPW z 1997 r. dodano grupę przepisów karnych penalizujących naruszenie zasad obrotu papierami wartościowymi. W FIU z 1997 r. natomiast skomasowano typy czynów zabronionych bezpośrednio powiązane z nieprzestrzeganiem obowiązków określonych w ustawie. Również określony przez wymienione ustawy stan kryminalizacji nie okazał się stały.

Ustawą z dnia 23 lipca 1998 r. o zmianie ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, ustawy o rachunkowości oraz ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych⁴⁴ dodano przepis art. 168a kryminalizujący naruszenie obowiązku uzyskania zgody w związku z nabyciem znacznych pakietów akcji. Z kolei ustawą z dnia 8 grudnia 2000 r. o zmianie ustawy o postępowaniu egzekucyjnym w administracji, ustawy o podatkach i opłatach lokalnych, ustawy o dopłatach do oprocentowania niektórych kredytów bankowych, ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, ustawy – Ordynacja podatkowa, ustawy o finansach publicznych, ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych oraz ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych – w związku z dostosowaniem do prawa Unii Europejskiej⁴⁵ dodano przepis art. 166a penalizujący nabycie akcji domu maklerskiego bez wymaganej zgody. Przepis ten został jednak uchylony

.....
44 Dz.U. Nr 107, poz. 669.

45 Dz.U. Nr 122, poz. 1315.

ustawą z dnia 12 marca 2004 r. o zmianie ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi oraz o zmianie innych ustaw⁴⁶. Wskazany aktem prawnym dokonano także zmiany treści przepisów art. 166 oraz 176–178 PPOPW z 1997 r. oraz dodania przepisu art. 174a kryminalizującego podanie nieprawdziwych danych lub zatajanie prawdziwych danych w zakresie informacji przekazywanych KNF w celu opóźnienia lub zwolnienia z obowiązków informacyjnych.

Na przepisy karne PPOPW z 1997 r. wreszcie wpływ miały zmiany dokonane PWKK, przy czym zmiany te dotyczyły modelu sankcji karnej.

W wyniku nowelizacji FIU z 1997 r. dokonano zmiany brzmienia przepisów art. 147–149 oraz dodano przepis art. 149a kryminalizujący naruszenie zasad używania nazw do oznaczenia funduszu inwestycyjnego lub towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

Wraz z wejściem w życie OIFU, OPU, NKRU oraz FIU nastąpiło częściowe poszerzenie zakresu kryminalizacji polskiego rynku kapitałowego przy jednoczesnym częściowym uwzględnieniu tendencji dekryminalizacyjnych.

4. Aktualnie stan kryminalizacji polskiego rynku kapitałowego cechuje się znacznym rozproszeniem i przedstawia się następująco:

- ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (art. 178–184):
 - a) przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi (art. 178),
 - b) przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 179),
 - c) przestępstwo ujawnienia informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 180),
 - d) przestępstwo wykorzystania informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 181),
 - e) przestępstwo bezprawnego udzielania rekomendacji dotyczącej informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 182),

.....
⁴⁶ Dz.U. Nr 64, poz. 594.

- f) przestępstwo manipulacji instrumentem finansowym (art. 183),
- g) wykroczenia naruszenia uprawnień KNF (art. 184);
- ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (art. 99-104):
 - a) przestępstwo bezprawnego dokonywania oferty publicznej (art. 99),
 - b) przestępstwo bezprawnej oferty publicznej papierów wartościowych emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania typu otwartego (art. 99a),
 - c) przestępstwo podania fałszywych danych w prospekcie lub innych dokumentach informacyjnych (art. 100),
 - d) przestępstwo podania fałszywych danych w związku z opóźnieniem przekazania informacji poufnej (art. 101),
 - e) wykroczenie utrudniania albo uniemożliwiania przeprowadzania czynności przez KNF (art. 102),
 - f) przestępstwo nieprzekazania KNF aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego (art. 103),
 - g) przestępstwo nieudostępnienia do publicznej wiadomości aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego (art. 104);
- ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (art. 287-299):
 - a) przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności lokacyjnej (art. 287),
 - b) przestępstwo podania fałszywych danych w prospekcie informacyjnym, skrócie prospektu informacyjnego albo w warunkach emisji (art. 288),
 - c) przestępstwo podania fałszywych kluczowych informacji dla inwestorów (art. 288a),
 - d) przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej (art. 289),
 - e) przestępstwo naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych lub funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do EEA (art. 290),

- f) przestępstwo naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA (art. 291),
- g) przestępstwo bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek zarządzających (art. 292),
- h) przestępstwo bezprawnego wykonywania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalności spółek zarządzających (art. 293),
- i) przestępstwo bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek, które zarządzają funduszami inwestycyjnymi w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA (art. 294),
- j) przestępstwo bezprawnego wykonywania działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych (art. 295),
- k) przestępstwo bezprawnego używania określeń „fundusz inwestycyjny”, „fio”, „sfio”, „fiz”, „towarzystwo funduszy inwestycyjnych” oraz „tffi” (art. 296),
- l) przestępstwo nieprzekazania kopii dokumentów lub innych nośników informacji albo nieudzielania informacji lub wyjaśnień (art. 298),
- m) przestępstwo niearchiwizowania lub nieprzechowywania dokumentów lub innych nośników informacji związanych z prowadzeniem działalności towarzystwa lub funduszu inwestycyjnego (art. 299);
- ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (art. 45–47):
 - a) przestępstwo niedopełnienia obowiązku dokonania blokady rachunku (art. 45),
 - b) wykroczenie udaremniania lub utrudniania przeprowadzania czynności w postępowaniu kontrolnym, administracyjnym lub wyjaśniającym (art. 46);
- ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. Kodeks karny:
 - a) przestępstwo oszustwa kapitałowego (art. 311).

5. Analiza katalogu czynów zabronionych polskiego rynku kapitałowego prowadzi do wniosku, że regulację tę cechuje znaczna kazuistyka⁴⁷. Ten stan rzeczy powodowany jest nie tylko poprzez samo zróżnicowanie „wertykalne” czynów zabronionych (typizacja odmian podstawowych przestępstw i wykroczeń), lecz także występowanie odmian zmodyfikowanych tych typów podstawowych (zróżnicowanie typów czynów zabronionych). Pomimo występowania kilkudziesięciu przepisów karnych typizujących typy zmodyfikowane przestępstw rynku kapitałowego (brak jest typów zmodyfikowanych wykroczeń) występują w:

- 1) ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (art. 178–184) w odniesieniu do:
 - a) przestępstwa wykorzystania informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 181) – typ kwalifikowany (ust. 2) znamieny szczególnym statusem podmiotu czynu zabronionego,
 - b) przestępstwa manipulacji instrumentem finansowym (art. 183) – typ uprzywilejowany (ust. 2) znamieny podjęciem czynności przygotowawczych do realizacji znamion typu podstawowego;
- 2) ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (art. 99–104) w odniesieniu do przestępstwa bezprawnego dokonywania oferty publicznej (art. 99) – typ uprzywilejowany (ust. 4), tzw. wypadek mniejszej wagi;
- 3) ustawie z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (art. 287–299) w zakresie przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej (art. 289) – typ kwalifikowany (ust. 2) znamieny celem „osiągnięcia korzyści majątkowej lub osobistej”.

Porównanie poszczególnych typów zmodyfikowanych przestępstw na gruncie analizowanych ustaw prowadzi do wniosku o braku

⁴⁷ Por. w odniesieniu do prawa karnego gospodarczego R. Zawłocki, *Istota prawa...*, s. 46–48. Próba całościowej prezentacji zakresu kryminalizacji obrotu gospodarczego przedstawiona została przez Z. Siwika, *Prawo karne gospodarcze. Wybór źródeł*, Wrocław 2006.

spójności w zakresie stosowanych kryteriów rozwarstwienia czynów zabronionych. Pomimo wprowadzenia typu kwalifikowanego przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej z art. 289 ust. 2 FIU brak jest typu kwalifikowanego na gruncie pokrewnego przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej z art. 179 OIFU. Podobnie, pomimo występowania tzw. wypadku mniejszej wagi jako typu uprzywilejowanego przestępstw określonych w przepisach art. 99 ust. 1–3 OPU (art. 99 ust. 4 OPU) brak jest podobnego typu zmodyfikowanego w odniesieniu do bliźniaczego przestępstwa z art. 99a OPU. Ponadto warto wskazać, że rozwarstwienie „w poziomie” niektórych czynów zabronionych jawi się jako sztuczne i nadmiernie kazuistyczne. Sytuacja taka występuje w odniesieniu do przestępstw określonych w przepisach art. 288 i 288a FIU, 290 i 291 FIU, 292 i 294 FIU, 99 i 99a OPU, czy też 103 i 104 OPU, które to można by skomasować w jednej jednostce redakcyjnej w ramach przepisu karnego agregatowego.

6. Rozproszenie polskiego ustawodawstwa rynku kapitałowego wpływa również na rozproszenie przepisów karnych (typizujących przestępstwa i wykroczenia). Karną ochronę polskiego rynku kapitałowego przewidują bowiem prawie wyłącznie przepisy zlokalizowane poza Kodeksem karnym. Tylko jeden przepis Kodeksu karnego – co do zasady – ustanawia szczególny typ przestępstwa chroniącego rynek kapitałowy (art. 311 KK)⁴⁸. Istnienie tzw. pozakodeksowego ustawodawstwa karnego (w odniesieniu do KK i KW) wynika z odrzucenia przez ustawodawcę koncepcji kodyfikacji pełnej⁴⁹ (jeśli chodzi

.....

48 Por. R. Kuciński, *Przestępstwa giełdowe*, Warszawa 2000, s. 242–243. Wskazać należy, że w pracach Komisji Kodyfikacyjnej Prawa Karnego pojawiła się propozycja wykreślenia przepisu art. 311 KK. W uzasadnieniu projektu zmian Kodeksu karnego wykreślenie aktualnie obowiązującego przepisu art. 311 KK wyjaśnia się w następujący sposób: „Komisja Kodyfikacyjna uznała, że zbędny jest przepis art. 311. Obecnie karnoprawna ochrona w tym zakresie jest już realizowana kompleksowo i restrykcyjnie, przede wszystkim w oparciu o liczne przepisy karne z trzech następujących ustaw z dnia 29 lipca 2005 r.: NRKU, OIFU, OPU. Zwłaszcza w tej ostatniej ustawie przewidziano w szczególności przepisy art. 100–104, w których poddano kryminalizacji, i to w odpowiednim ścisłym merytorycznym związku z odpowiednimi przepisami regulacyjnymi, zachowanie określone w art. 311 KK” (<http://bip.ms.gov.pl/pl/dzialalnosc/komisje-kodyfikacyjne/komisja-kodyfikacyjna-prawa-karnego/komisja-kodyfikacyjna-prawa-karnego-2009-2013/download,2556,1.html>) (dostęp: 15.08.2014).

49 Postulat wyczerpującej regulacji Kodeksu karnego pojawia się niekiedy w literaturze z zakresu prawa karnego (zob. np. M. Bojarski, W. Radecki, *O pełną kodyfikację*

zarówno o KK, jak i KW). Konsekwencją lokalizacji przepisów karnych rynku kapitałowego w systemie tzw. pozakodeksowego prawa karnego jest konieczność zapewnienia ich koherencji (spójność systemowa zewnętrzna) w odniesieniu do modelowych zasad odpowiedzialności oraz zasad karania przewidzianych przez Kodeks karny (pozakodeksowe przestępstwa rynku kapitałowego) lub Kodeks wykroczeń (pozakodeksowe wykroczenia rynku kapitałowego). W ustawodawstwie polskiego rynku kapitałowego brak jest reguł wskazujących przykładowo, jakie są przesłanki odpowiedzialności karnej lub odpowiedzialności za wykroczenie. Przepisy typizujące tam zlokalizowane stanowią bowiem wyłącznie o tym, jakie zachowanie jest przestępstwem lub wykroczeniem oraz jaka kara grozi w razie ich popełnienia. Ze względu na posługiwanie się przez ustawodawcę techniką typizacji przestępstw i wykroczeń rynku kapitałowego poza Kodeksem karnym i Kodeksem wykroczeń (tzw. ustawodawstwo karne dodatkowe, pozakodeksowe prawo karne *sensu largo*) konieczne jest precyzyjne ustalenie, jakie zasady odpowiedzialności i zasady karania w odniesieniu do tych czynów zabronionych obowiązują⁵⁰. Normatywną podstawą stosowania regulacji części ogólnej Kodeksu karnego do przepisów typizujących pozakodeksowe przestępstwa gospodarcze polskiego rynku kapitałowego jest bowiem przepis art. 116 KK⁵¹. Z kolei w odniesieniu do pozakodeksowych wykroczeń gospodarczych polskiego rynku kapitałowego podstawę taką stanowi przepis art. 47 KW. Uregulowanie karnej problematyki rynku kapitałowego w ustawach szczególnych, merytorycznie związanych z poszczególnymi segmentami tego rynku, powoduje, że treść przepisów karnych polskiego rynku kapitałowego (tzw. przepisów typizujących) determinowana jest w dużej mierze

.....
prawa karnego, „Prokuratura i Prawo” 1995, nr 5, s. 64-67; M. Bojarski, W. Radecki, *Wprowadzenie* (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 1: *Przestępstwa przeciwko pamięci narodowej, obronności, bezpieczeństwu osób i mienia, zdrowiu. Komentarz*, Warszawa 2002, s. 36; a także M. Błaszczuk, *Pozakodeksowe prawo karne – czy utrzymać status quo?* (w:) L. Gardocki, M. Królikowski, A. Walczak-Zochowska (red.), *Gaudium in litteris est. Księga jubileuszowa ofiarowana Pani Profesor Genowefie Rejman z okazji osiemdziesiątych urodzin*, Warszawa 2005, s. 34).

50 Zob. M. Błaszczuk, op. cit., s. 33-33.

51 R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa stypizowane w Prawie o publicznym obrocie papierami wartościowymi*, „Monitor Prawniczy” 1995, nr 2, s. 45. Zob. także J. Raglewski, *Stosunek przepisów części ogólnej nowego kodeksu karnego do innych ustaw przewidujących odpowiedzialność karną*, „Przegląd Sądowy” 1998, nr 7-8, s. 23-27.

poprzez istnienie gęstej siatki nakazów i zakazów wynikających z przepisów prawa rynku kapitałowego.

7. Jak już wskazano, przepisy karne polskiego rynku kapitałowego typizują czyny zabronione, które w większości zaliczyć można do przestępstw i wykroczeń gospodarczych administracyjnych. Cechą szczególną tego rodzaju czynów zabronionych jest to, że są one „zawsze umieszczane (...) w ustawach szczególnych, regulujących określoną sferę obrotu gospodarczego, więc wyróżniają się bardzo ścisłym powiązaniem ze stosunkowo wąsko określaną sferą działalności rynkowej”⁵². To ścisłe powiązanie z regułami funkcjonowania obrotu gospodarczego w płaszczyźnie legislacyjnej znajduje swój wyraz w typowości techniki kryminalizacji blankietowej w odniesieniu do tego obrotu⁵³. Wypięranie tzw. dyspozycji kazuistycznych przez dyspozycje syntetyczne stanowi *signum temporis* współczesnych systemów karnoprawnych⁵⁴. Osiągnięcie komunikatywności tekstu prawnego wymaga jednak zastosowania takich technik legislacyjnych, aby adresat tego tekstu mógł zorientować się, jakie zachowania są od niego wymagane oraz dopuszczenie się jakich czynów spowodować może odpowiedzialność karną za przestępstwo gospodarcze lub odpowiedzialność

.....
52 S. Żółtek, op. cit., s. 188–189.

53 T. Cyprian, *Obawa zbytnej blankietowości w kodyfikacji przestępstw gospodarczych*, „Państwo i Prawo” 1956, z. 11, s. 873. Autor ten wskazuje, że „dziedzina życia gospodarczego jest (...) tak rozległa, tak bujna i płynna, że niemal niemożliwe jest bardzo dokładne sformułowanie poszczególnych stanów faktycznych, gdyż grozi bardzo szybkie rozsądzenie sformułowań przez stale zmieniające się warunki gospodarcze, a co za tym idzie, zmieniające się formy zamachów na jego tok”. Zob. także B. Koch, *Z problematyki przepisów blankietowych w prawie karnym*, AUNC 1978, Prawo XVI, z. 89, s. 67; L. Gardocki, *Zasada nullum crimen sine lege a akty normatywne naczelnych organów administracji*, „Państwo i Prawo” 1969, z. 3, s. 516–517; M. Hauser, *Przepisy odsyłające. Zagadnienia ogólne*, „Przegląd Legislacyjny” 2003, nr 4, s. 86–87, oraz R. Dębski, *Pozastawowe znamiona przestępstwa. O ustawowym charakterze norm prawa karnego i znamionach typu czynu zabronionego nie określonych w ustawie*, Łódź 1995, s. 107–131.

54 J. Majewski, *Budowa przepisów prawa karnego i norm w nich zawartych* (w:) T. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 2: *Źródła prawa karnego*, Warszawa 2011, s. 439; A. Marek, J. Lachowski, *Prawo karne. Zarys problematyki*, Warszawa 2011, s. 24. Pewne podobieństwo do dyspozycji syntetycznych wykazują dyspozycje kauczukowe. Zastosowanie tego rodzaju dyspozycji, ze względu na ogólnikowość przepisu pozwalającą – przy zastosowaniu odpowiednich technik wykładniczych – na obejmowanie nim w zasadzie dowolnych stanów faktycznych, budzi jednak zastrzeżenia z punktu widzenia jej zgodności z konstytucyjną zasadą *nullum crimen sine lege*.

za wykroczenie gospodarcze⁵⁵. W płaszczyźnie stosowania prawa powyższe zagadnienie wiąże się z koniecznością „odszukania” regulacji bazowej (pozakarnej), determinującej podstawę interpretowania płaszczyzny bezprawności (norma sankcjonowana). Zapewnieniu komunikatywności tekstu prawnego służy w szczególności stosowanie przez ustawodawcę technik rozczłonkowania tekstu prawnego i kondensacji⁵⁶. Rozczłonkowanie tekstu prawnego odnosić się może zarówno do syntaktycznych, jak i treściowych elementów jego struktury normatywnej⁵⁷. Kondensacja tekstu prawnego stanowi z kolei wysłowienie w przepisie elementów kilku norm lub elementów im wspólnych⁵⁸. Przejawem rozczłonkowania tekstu prawnego w obszarze prawa karnego *sensu largo* jest stosowanie techniki kryminalizacji blankietowej. Jej występowanie w działalności gospodarczej historycznie wiązało się z koniecznością uzupełniania treści normy ustawowej aktami podustawowymi, w sytuacjach wyjątkowych i kryzysowych⁵⁹. Obecnie wskazana technika pozwala na zwiększenie elastyczności przepisów karnych typizujących. Jej stosowanie może jednak utrudniać wykładnię przepisów karnych. Przy „formalnie” niezmiennych przepisach karnych zakres kryminalizacji może ulegać zmianie ze względu na nowelizacje pozakarnych przepisów odniesienia. Rzecz oczywista, że z punktu widzenia konstytucyjnej zasady dostatecznej określoności czynu zabronionego pożądane jest, aby dyspozycje prawnokarne były dyspozycjami pełnymi, a zatem w sposób zupełny opisywały znamiona czynu zabronionego. Całościowa realizacja tego postulatu w prawie karnym gospodarczym nie jest jednak możliwa⁶⁰.

8. Kryminalizacja patologii w obrocie gospodarczym dotyczy karania przejawów narażenia na niebezpieczeństwo lub naruszenia dóbr

.....
55 Zob. L. Gardocki, *Typowe zaktócenia funkcji zasady nullum crimen sine lege*, „Studia Iuridica” 1982, t. 10, s. 45.

56 Zob. M. Zieliński (w:) Z. Ziemiński, M. Zieliński, *Dyrektwy i sposób ich wypowiedzenia*, Warszawa 1992, s. 109–110.

57 Ibidem, s. 110–112.

58 Ibidem.

59 K. Tiedemann, *Wirtschaftsstrafrecht. Einführung und Allgemeiner Teil mit wichtigen Rechtstexten*, Köln–München 2004, s. 55; O. Górniok (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze*, Warszawa 2003, s. 14.

60 T. Cyprian, *Obawa zbytniej blankietowości...*, s. 873.

prawnych związanych z podstawami ustrojowymi tego obrotu bądź regułami prawidłowego gospodarowania. Jak się wskazuje w literaturze, „przekształcenie »naruszenia« takich norm na jedną jednozdaniową jednostkę redakcyjną określającą »zamkniętą« (ściłą i jednoznaczną) normę postępowania (sankcjonowaną) jest zadaniem niemal niewykonalnym”⁶¹. Okoliczność taka powoduje, że w praktyce przepisy typizujące w prawie karnym gospodarczym zaliczyć należy do grupy przepisów niekompletnych⁶². Oprócz niezaprzeczalnych zalet stosowania techniki kryminalizacji blankietowej, takich jak chociażby skrótowość i elastyczność regulacji prawnej, jej stosowanie rodzić może pewne komplikacje praktyczne. Posługiwanie się przez ustawodawcę przepisami blankietowymi wymagać powinno stałego kontrolowania zmian pozakarnych przepisów odniesienia⁶³. Typowa technika kryminalizacji blankietowej może prowadzić do utraty kontroli przez ustawodawcę nad faktycznym zakresem kryminalizacji (problematyka koherencji przepisów karnych typizujących i pozakarnych przepisów odniesienia). Pozornie bowiem nieruchome dyspozycje prawnokarne ulegać mogą zmianom w rezultacie nowelizacji przepisów pozakarnych. Nie zawsze nowelizacje pozakarnych przepisów odniesienia dokonywane są ze świadomością ich oddziaływania na granice i zakres kryminalizacji w prawie karnym gospodarczym. Blankietowość przepisów karnych powoduje, że sytuacja prawna obywatela nie jest determinowana wyłącznie samą słowną warstwą przepisu karnego. Uzależniona jest ona od istnienia, zmiany lub uchylecia obowiązków „bazowych” wynikających z przepisów pozakarnych. Jeśli bowiem w odniesieniu do przestępstwa kradzieży (art. 278 KK) adresat tekstu prawnego, laik, raczej bez trudu jest w stanie ustalić, jakie zachowanie stanowi przestępstwo, to w odniesieniu do np. przestępstwa manipulacji instrumentem finansowym (art. 183 OIFU) sprawa już nie jest taka oczywista. Zmieniające się – na przestrzeni lat – granice i zakres karanía za manipulację instrumentem finansowym powodowane były labilnością pozakarnej regulacji

61 R. Zawłocki, *Prawo karne gospodarcze*, Warszawa 2007, s. 28.

62 W. Lang, J. Wróblewski, S. Zawadzki, *Teoria państwa i prawa*, Warszawa 1986, s. 349.

63 Por. H. Rot, *Nowelizacja*, „Państwo i Prawo” 1993, z. 10, s. 39–44.

w tym obszarze⁶⁴. Posługiwanie się przez ustawodawcę techniką kryminalizacji blankietowej powodować może złudzenie niezmienności kryminalizacji określonych patologii w obrocie gospodarczym, podczas gdy faktycznie jej zakres i granice wyznaczane są przez zmiany przepisów pozakarnych⁶⁵. Okoliczność ta, która może być uznana za wadę blankietowości przepisów karnych, stanowi równocześnie jej zaletę, jeśli ustalimy, że genetycznie technika kryminalizacji blankietowej miała na celu uelastycznienie tekstu prawnego, ze względu na zmieniające się warunki życia gospodarczego⁶⁶.

9. W przepisach karnych polskiego rynku kapitałowego stosunkowo często pojawiają się wyrażenia *prima facie* dookreślające bezprawność czynu zabronionego (np. „bez wymaganego zezwolenia”, „nie będąc uprawnionym” lub „bez wymaganego upoważnienia”)⁶⁷. Występowanie tych konstrukcji jest konsekwencją tego, że „dany typ posunąć się musiał w generalizacji za daleko, tak że chwyta zbyt wiele czynów społecznie nieszkodliwych, wobec czego ustawa dodaje ostrzeżenie znamieniem bezprawności, czym zwraca uwagę na konieczność badania, czy czyn jest rzeczywiście sprzeczny z prawem”⁶⁸. W dogmatyce prawa karnego konstrukcje te nazywane są klauzulami normatywnymi, a ich występowanie nie jest bynajmniej zjawiskiem nowym⁶⁹. Niekiedy jednak, szczególnie w związku z typowością techniki typizacji blankietowej, problematyczna może się okazać właściwa identyfikacja danej struktury normatywnej i dokonanie rozróżnienia przepisu blankietowego, gdzie właściwe przepisy odniesienia dookreślają znamiona

64 Zob. P. Ochman, *Ewolucja granic karania...*, s. 230-245; A. Błachnio-Parzych, *Kryminalizacja manipulacji...*, s. 41-55; eadem, *Ewolucja kryminalizacji manipulacji...*, s. 199-217.

65 T. Cyprian, *Obawa zbytniej blankietowości...*, s. 874.

66 Ibidem, s. 873.

67 W. Wolter, *Klauzule normatywne w przepisach karnych*, „Krakowskie Studia Prawnicze” 1969, rok II, z. 3-4, s. 15; W. Kubala, *Pojęcie „wymaganego zezwolenia” w Kodeksie karnym z 1969 r.*, „Wojskowy Przegląd Prawniczy” 1975, nr 3, s. 285.

68 W. Wolter, *Klauzule normatywne...*, s. 15; zob. także A. Zoll, *Okoliczności wyłaczające bezprawność*, Warszawa 1982, s. 90.

69 Zob. W. Wolter, *Klauzule normatywne...*, s. 5-37; Z. Cwiąkański, *Znamiona normatywne w kodeksie karnym* (w:) Z. Cwiąkański, M. Szewczyk, S. Waltoś, A. Zoll, *Problemy odpowiedzialności karnej. Księga ku czci Profesora Kazimierza Buchały*, Kraków 1994, s. 19-33, a także R. Dębski, *Pozaustawowe znamiona przestępstwa...*, s. 125-131; O. Górniok (red.), op. cit., s. 15.

czynu zabronionego, od przepisu karnego zawierającego znamiona normatywne⁷⁰. Dla zasygnalizowania stanu rzeczy w tym zakresie, ilustracyjnie przeanalizowane zostaną klauzule normatywne przewidziane w przepisie karnym art. 178 OIFU. Są to *verba legis* klauzule „bez wymaganego zezwolenia lub upoważnienia zawartego w odrębnych przepisach albo nie będąc do tego uprawnionym w inny sposób określony w ustawie”. W świetle występujących w doktrynie prawa karnego różnic poglądów odnośnie do charakteru prawnego klauzul normatywnych konieczne jest udzielenie odpowiedzi na pytanie, czy stanowią one element dookreślający płaszczyznę bezprawności, nie będąc równocześnie ustawowym elementem określenia czynu zabronionego, czy też stanowią znamię czynu zabronionego. W celu udzielenia odpowiedzi posłużyć się można przedstawionym w literaturze fachowej testem polegającym na analizie wpływu hipotetycznej eliminacji klauzuli normatywnej na elementy strukturalne typu czynu zabronionego⁷¹. Analizując treść klauzuli normatywnej „bez wymaganego zezwolenia”, stwierdzić należy, że odsyła ona do indywidualnego aktu administracyjnego stanowiącego wyraz zgody uprawnionego organu na wykonywanie przez określony podmiot działalności prawnie reglamentowanej⁷². Chodzi o substrat elementu normatywnego – decyzję administracyjną. Legitymowanie się przez sprawcę stosownym zezwoleniem niejako wtórnie legalizuje podejmowane przez niego zachowania, w odniesieniu do których, co do zasady, obowiązują generalny zakaz ich wykonywania⁷³. W związku z tym klauzula ta stanowi znamię czynu zabronionego⁷⁴. Nieco bardziej problematyczne okazują się dwie pozostałe z wymienionych klauzul normatywnych. Przepis art. 178 OIFU odsyła bowiem do „upoważnień” lub „uprawnień” zawartych w „odrębnych przepisach” lub w ustawie. Wskazane upoważnienia lub uprawnienia mogą dotyczyć kategorii podmiotów, które są władne wykonywać czynności z zakresu obrotu instrumen-

70 Z. Ćwiąkalski, op. cit., s. 19; R. Dębski, *Pozaustawowe znamiona przestępstwa...*, s. 125–126.

71 Z. Ćwiąkalski, op. cit., s. 21.

72 Por. W. Kubala, op. cit., s. 285.

73 Zob. P. Wajda, op. cit., s. 263–264.

74 R. Dębski, *O odpowiedzialności karnej za czyny godzące w środowisko popętnione w granicach zezwolenia administracyjnego*, „Acta Universitatis Lodzianensis. Folia Iuridica” 1998, nr 35, s. 143.

tami finansowymi na mocy innego niż zezwolenie aktu władczego (np. wpisu do właściwego rejestru) lub wyraźnego postanowienia przepisu ustawy (np. poprzez wprowadzenie wyjątku od reglamentacji danej działalności w odniesieniu do podmiotów funkcjonujących w innych segmentach rynku). Powstaje zatem pytanie o ewentualne różnice tych konstrukcji w odniesieniu do klauzuli normatywnej „bez wymaganego zezwolenia”, zwłaszcza że *prima facie* „zezwolenie” wykazuje bardziej indywidualny charakter niż „uprawnienie”⁷⁵. O ile bowiem klauzula normatywna „bez wymaganego zezwolenia” wskazuje wprost na rodzaj indywidualnego aktu administracyjnego, wskazane dwie klauzule wprost odsyłają do „odrębnych przepisów” lub „ustawy”. Posługując się wskazanym wyżej testem, stwierdzić należy, że klauzula normatywna „bez upoważnienia zawartego w odrębnych przepisach” kształtuje płaszczyznę bezprawności czynu zabronionego. Jej eliminacja nie wpłynie bowiem na znamiona typu. Zachowanie „pierwotnie” legalne, ze względu na generalne określenie podmiotów uprawnionych do wykonywania szczególnego rodzaju działalności⁷⁶, zgodnie z zasadą subsydiarności prawa karnego, nie może podlegać kryminalizacji. Z kolei klauzula normatywna „nie będąc do tego uprawnionym w inny sposób określony w ustawie”, jak się wydaje, odsyła do szeroko rozumianej „zgody” na prowadzenie (wykonywanie) określonej działalności⁷⁷. Powyższe zagadnienia wywołują istotne implikacje, jeśli chodzi o problematykę błędu. „Błąd co do klauzuli normatywnej” może być bowiem rozpatrywany jako błąd co do znamion czynu zabronionego (np. sprawca mylnie sądzi, że stosowne, „wymagane” zezwolenie lub zgodę posiada) lub nieświadomości bezprawności (np. sprawca mylnie sądzi, że prowadzona przez niego działalność nie jest reglamentowana). Ocena charakteru prawnego takiego błędu jest częściowo uzależniona od ustalenia, czy dana klauzula normatywna stanowi dookreślenie bezprawności czynu zabronionego, czy też znamion typu czynu zabronionego. Niezależność klauzuli normatywnej w stosunku do znamienia typu zabronionego pozwoli na rozstrzygnięcie, że klauzula taka nie dopełnia znamion czynu zabronionego

75 Z. Ćwiąkowski, *op. cit.*, s. 25.

76 Zob. J. Majewski, *Okoliczności wyłączające bezprawność czynu a znamiona subiektywne*, Warszawa 2013, s. 67.

77 Z. Ćwiąkowski, *op. cit.*, s. 25.

(określa bezprawność zachowania jako całości)⁷⁸, a w konsekwencji błąd dotyczyć może wyłącznie płaszczyzny bezprawności. Z kolei uznanie klauzuli normatywnej za znamię typu czynu zabronionego (np. klauzula „bez wymaganego zezwolenia”) w sferze błędu wywołać może następujące implikacje: błąd sprawcy dotyczyć może zarówno samego posiadania stosownego zezwolenia przez sprawcę, jak również nieświadomości bezprawności prowadzonej działalności w ogóle.

10. Podmiotem odpowiedzialności karnej w tradycyjnie pojmowanym prawie karnym jest tylko osoba fizyczna. Wynika to z faktu, że tylko ona jest zdolna do wygenerowania czynu w rozumieniu prawnokarnym. Stąd też podstawą odpowiedzialności w tej gałęzi prawa jest zachowanie człowieka oceniane w ramach prawnokarnego wartościowania⁷⁹, które jeżeli można mu przypisać cechę czynu, i to czynu bezprawnego, karalnego, karygodnego i zawinionego, jest przestępstwem⁸⁰. Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, iż niezależnie od obowiązującej dogmatycznoprawnej konstrukcji odpowiedzialności karnej, nierzadko faktycznymi „sprawcami” lub beneficjentami przestępstw gospodarczych – wbrew maksymie *societas delinquere non potest* – są podmioty zbiorowe lub działający w ich imieniu reprezentanci, nierzadko wyrażający swoją „zbiorową wolę”⁸¹. Biorąc pod uwagę powyższe, drogą ewolucji, do systemu prawa polskiego wprowadzane są zaczątki regulacji pozwalających na zapobieganie i zwalczanie nowych form przestępczości. Przykładowo, pozbawianiu korzyści z przestępstwa podmiotów kolektywnych służyć może specjalna regulacja przepadku korzyści majątkowej przetransferowanej na inne podmioty, w tym osoby prawne lub jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej (art. 45 § 3 KK), czy też zwrotu korzyści majątkowej przez

78 Ibidem, s. 21.

79 Zob. M. Rodzyńkiewicz, *Modelowanie pojęć w prawie karnym*, Kraków 1998, s. 28–29; por. także A. Zoll, *O wartościowaniu czynu w prawie karnym (Uwagi na marginesie artykułu prof. I. Andrejewa o pojęciu winy)*, „Państwo i Prawo” 1983, z. 4, s. 112–114; idem, *Zasady odpowiedzialności karnej (w:) Nowa kodyfikacja karna. Kodeks karny. Krótkie komentarze*, z. 12, Warszawa 1998, s. 14.

80 Zob. A. Zoll, *Zasady...*, s. 14 i n.

81 Zob. R. Zawłocki, *Prawo karne...*, s. 117–156; idem, *Zasady odpowiedzialności karnej za przestępstwa gospodarcze*, Warszawa 2003, s. 121–157; idem, *Istota odpowiedzialności karnej zastępczej (w:) J. Jakubowska-Hara, C. Nowak, J. Skupiński (red.), Reforma prawa karnego*, Warszawa 2001, s. 306.

podmioty (w tym osoby prawne lub jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej), które uzyskały taką korzyść w wyniku przestępstwa sprawcy działającego w ich imieniu lub interesie (art. 52 KK). Biorąc pod uwagę podmioty „uczestniczące” w realizacji znamion czynów zabronionych polskiego rynku kapitałowego, oprócz sprawstwa osoby fizycznej, wyróżnić można przejawy zachowań podejmowanych w ramach zorganizowanych struktur gospodarczych. Remedium na brak możliwości stosowania tradycyjnych figur prawno-karnych do przejawów „działania za kogoś innego” stanowią przepisy przewidujące tzw. klauzule odpowiedzialności zastępczej⁸². Bezpośrednio zagadnienia „przestępczości przedsiębiorstw”⁸³ dotyczy wprowadzona ustawą z dnia 28 października 2002 r. odpowiedzialność podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary⁸⁴. Za specyficzne dla obrotu gospodarczego uznać również należy zagadnienia dotyczące karnoprawnych ocen przestępczych uchwał członków organów kolektywnych podmiotów funkcjonujących na polskim rynku kapitałowym⁸⁵.

.....

82 B. Kunicka-Michalska, *Koncepcja „działania za kogoś innego” w niektórych obcych kodeksach karnych (odpowiedzialność organów i reprezentantów ciał kolektywnych)* (w:) *Problemy Nauk Penalnych. Prace ofiarowane Pani Profesor Oktawii Górniok*, Katowice 1996; W. Daszkiewicz, *Odpowiedzialność karna z powodu cudzych czynów (de lege lata i de lege ferenda)*, „*Studia Iuridica*” 1997, z. XXXIII; R. Zawłocki, *Istota odpowiedzialności karnej zastępczej* (w:) J. Jakubowska-Hara, C. Nowak, J. Skupiński (red.), *Reforma prawa karnego. Propozycje i komentarze. Księga pamiątkowa Profesor Barbary Kunickiej-Michalskiej*, Warszawa 2008; idem, *Prawo karne gospodarcze*, s. 117; idem, *Klauzula odpowiedzialności karnej reprezentanta podmiotu zbiorowego*, Warszawa 2013; P. Ochman, *Uwagi o klauzuli odpowiedzialności zastępczej za przestępstwa w pozakodeksowym prawie karnym gospodarczym*, Nowa Kodyfikacja Prawa Karnego, t. 27, Wrocław 2011.

83 Zob. O. Górniok, *Przestępczość przedsiębiorstw i karanie jej sprawców*, Warszawa 1995, s. 54; eadem, *Pojęcie przestępczości gospodarczej a jej społeczno-polityczna warstwa* (w:) E. Pływaczewski (red.), *Aktualne problemy prawa karnego i kryminologii*, Białystok 1998, s. 167.

84 Dz.U. Nr 197, poz. 1661, z późn.zm., zwana dalej „OPZU”. Odnośnie do problemu odpowiedzialności podmiotów zbiorowych zob. O. Górniok, *Odpowiedzialność za przestępstwa popełniane przy wykonywaniu działalności przedsiębiorstw*, „*Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego*” 1993, nr 11; H. J. Hirsch, *Problem odpowiedzialności karnej związków osób*, „*Studia Prawnicze*” 1993, z. 4; G. Rejman, *Odpowiedzialność karna osób prawnych*, „*Przegląd Prawa Karnego*” 1994, nr 11; R. Dębski, *O odpowiedzialności karnej osób prawnych (podmiotów kolektywnych)*, „*Studia Prawno-Ekonomiczne*” 1997, t. 55; A. Marek, *Problem odpowiedzialności karnej przedsiębiorstw*, „*Prokuratura i Prawo*” 1995, nr 5; W. Wróbel, *Odpowiedzialność karna podmiotów zbiorowych (Projekt nowych uregulowań)*, „*Państwo i Prawo*” 2005, nr 9; B. Nita, *Postępowanie karne przeciwko podmiotom zbiorowym*, Gdańsk 2008, s. 50–116.

85 O. Górniok, *Z problematyki przestępstw popełnionych w działalności spółek kapitałowych*, „*Prokuratura i Prawo*” 2001, nr 4; eadem, *Z problematyki odpowiedzialności*

11. Przepisy prawa karnego gospodarczego zapewniają ochronę dobrom prawnym o charakterze ponadindywidualnym⁸⁶. Tak rozumianą ochronę ogranicza zasada *ultima ratio* prawa karnego, a także ograniczona kompetencja regulacyjna państwa w zakresie działalności gospodarczej⁸⁷. Potrzeba karnoprawnej ochrony rynku kapitałowego związana jest w szczególności z wpływem niezakłóconego funkcjonowania tego segmentu rynku finansowego na bezpieczeństwo ekonomiczne państwa, a w konsekwencji z możliwością zagrożenia podstaw funkcjonowania państwa w przypadku naruszenia podstaw funkcjonowania rynku kapitałowego. Poszukując dóbr prawnie chronionych przepisami karnymi polskiego rynku kapitałowego, w pierwszej kolejności należy uwzględnić pozakarne instrumenty ochrony

.....
karnej członków rady nadzorczej spółki akcyjnej, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 2001, nr 6; eadem, *Odpowiedzialność karna menadżerów*, Toruń 2004, s. 45–50; J. Lachowski, T. Oczkowski, *Odpowiedzialność karna członków kolegialnych organów spółek kapitałowych – zagadnienia wybrane*, „Prokuratura i Prawo” 2006, nr 2. Por. także T. Oczkowski, *Nadużycie zaufania w prowadzeniu cudzych spraw majątkowych. Prawno-karne oceny i konsekwencje*, Warszawa 2013, s. 259–268.

86 O. Górniok, *Przestępczość gospodarcza i jej zwalczanie*, Warszawa 1994, s. 137; K. Tiedemann, *Wirtschaftsstrafrecht. Besonderer Teil mit wichtigen Gesetzes- und Verordnungstexten*, Köln–München 2008, s. 5. Zob. także L. Gardocki, *Zagadnienia teorii kryminalizacji*, Warszawa 1990, s. 45; J. Giezek, *Narażenie na niebezpieczeństwo oraz jego znaczenie w konstrukcji czynu zabronionego*, AUWr, No. 2342, *Przegląd Prawa i Administracji*, Wrocław 2002, s. 113; H. J. Hirsch, *W kwestii aktualnego stanu dyskusji o pojęciu dobra prawnego*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny” 2002, z. 1, s. 1–19.

87 Podstawę określenia ram ustroju gospodarczego stanowi przepis art. 20 Konstytucji (zob. W. Skrzydło, *Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz*, Kraków 2002, s. 28; S. Biernat, A. Wasilewski, *Wolność gospodarcza w Europie*, Kraków 2000, s. 141). Konstrukcja tego ustroju opiera się na wolności działalności gospodarczej, własności prywatnej oraz solidarności, dialogu i współpracy partnerów społecznych (zob. S. Wronkowska (w:) S. Wronkowska (red.), *Zasada demokratycznego państwa prawnego w Konstytucji RP*, Warszawa 2006, s. 104). Swoboda działalności gospodarczej zaliczana jest do publicznych praw podmiotowych o charakterze negatywnym (zob. C. Kosikowski, *Ustawa o swobodzie działalności gospodarczej. Komentarz*, Warszawa 2005, s. 44), z tego też względu tylko wyjątkowo dopuszczona została możliwość ingerencji państwa w tę sferę (zob. M. Safjan, *Zastosowanie standardów konstytucyjnych do osób prawnych* (w:) J. Żuławski (red.), *XX lat samorządu radców prawnych 1982–2002. Księga jubileuszowa*, Warszawa 2002, s. 51). Prześlanki ograniczenia wolności działalności gospodarczej określone zostały w przepisie art. 22 Konstytucji. Możliwość ich wprowadzenia winna być oceniana także przez pryzmat konstytucyjnej zasady proporcjonalności *sensu largo* (art. 31 ust. 3 Konstytucji) (L. Garlicki, *Komentarz do art. 31 Konstytucji* (w:) L. Garlicki (red.), *Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz*, t. 3, Warszawa 2003, s. 16; zob. także K. Wojtyczek, *Granice ingerencji ustawodawczej w sferę praw człowieka w Konstytucji RP*, Zakamycze 1999, s. 81–83).

tego rynku. Analizując treść polskich regulacji prawnych dotyczących rynku kapitałowego, konieczne jest przede wszystkim zwrócenie uwagi na treść przepisu art. 2 NRFU, określającego cele nadzoru nad rynkiem finansowym. Powołany przepis zalicza do nich zapewnienie prawidłowego funkcjonowania, stabilności, bezpieczeństwa, przejrzystości oraz zaufania do rynku finansowego, a także zapewnienie ochrony interesów uczestników tego rynku przy uwzględnieniu celów sektorowych, właściwych dla poszczególnych segmentów rynku finansowego⁸⁸. Słusznie wskazuje się w literaturze fachowej, że „działania nadzorcze są podejmowane (...) w interesie publicznym ze względu na potrzebę chronienia wartości, które należy zachować, aby zapewnić rozwój tego rynku”⁸⁹. Szczegółowe cele nadzoru w odniesieniu do rynku kapitałowego określone zostały z kolei w przepisie art. 4 ust. 1 NRKU. Są nimi: zapewnienie prawidłowego funkcjonowania rynku kapitałowego, w szczególności bezpieczeństwa obrotu oraz ochrony inwestorów i innych jego uczestników, a także przestrzegania reguł uczciwego obrotu. W literaturze fachowej wskazuje się, że określone powyżej cele nadzoru są nakierowane zarówno na ochronę interesu publicznego, jak i prywatnego⁹⁰. Ochrona interesu publicznego dotyczy zwłaszcza zapewnienia prawidłowego funkcjonowania tego rynku, jego stabilności, bezpieczeństwa oraz przejrzystości, zaufania do rynku finansowego, a także bezpieczeństwa obrotu oraz przestrzegania reguł uczciwego obrotu. Ochrona interesu prywatnego natomiast dotyczy w szczególności ochrony inwestorów i innych

.....

88 Zgodnie z cytowanym przepisem konkretyzacja tych ogólnych celów nadzoru nad rynkiem finansowym celów szczegółowych określonych w: ustawie z dnia 29 sierpnia 1997 r. - Prawo bankowe, ustawie z dnia 22 maja 2003 r. o nadzorze ubezpieczeniowym i emerytalnym oraz Rzeczniku Ubezpieczonych, ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, ustawie z dnia 12 września 2002 r. o elektronicznych instrumentach płatniczych, ustawie z dnia 15 kwietnia 2005 r. o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń, zakładami reasekuracji i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego oraz ustawie z dnia 19 sierpnia 2011 r. o usługach płatniczych. Na temat otwartego katalogu szczegółowych celów nadzoru nad rynkiem finansowym zob. B. Wojno (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1377; L. Góral, *Ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym. Komentarz*, Warszawa 2013, s. 30-31.

89 L. Góral, op. cit., s. 30.

90 Tak na gruncie celów nadzoru ubezpieczeniowego J. Monkiewicz, *Wybrane problemy kształtowania się nadzoru ubezpieczeniowego w Polsce w minionym piętnastoletniu*, „Rozprawy Ubezpieczeniowe” 2007, z. 1(2), s. 5-6.

uczestników rynku kapitałowego. Niewątpliwie ochrona interesów uczestników rynku kapitałowego ma charakter heteronomiczny i związana jest także z ochroną dóbr ponadindywidualnych w tej dziedzinie. Podejmując się próby rekonstrukcji dobra prawnie chronionego przepisami karnymi polskiego rynku kapitałowego, uwzględnić również należy okoliczność, że pośrednio ochrona tego rynku dokonywana jest także poprzez tradycyjne regulacje karnoprawne chroniące interesy indywidualnych uczestników tego rynku (zwłaszcza ich mienie). Regulacje te zawarte są przykładowo w rozdziale XXXV Kodeksu karnego zatytułowanym „Przestępstwa przeciwko mieniu”, czy też w rozdziałach XXXIII („Przestępstwa przeciwko ochronie informacji”) lub XXXIV („Przestępstwa przeciwko dokumentom”). Wprowadzenie regulacji prawnych ograniczających swobodę działalności gospodarczej w ramach rynku kapitałowego podyktowane jest jego związkiem z systemem gospodarczym państwa. Występowanie ryzyka systemowego, dla którego charakterystyczne jest zjawisko „przenoszenia” problemów występujących w jednym sektorze rynku finansowego na drugi (tzw. *contagion effect*), powoduje konieczność przeciwdziałania jego występowaniu. Możliwe skutki jednostkowego naruszenia podstaw systemu dla jego funkcjonowania jako całości powodują nie tylko konieczność normatywnego zagwarantowania trwałości podstaw tego systemu, lecz również podejmowania działań bieżących służących jego ochronie. Nie tylko bowiem uregulowania ustawowe ograniczające swobodę wykonywania działalności na rynku kapitałowym, lecz również aktywna rola organów nadzoru są tymi czynnikami, które niewątpliwie wpływają na realizację aksjologicznych podstaw rynku kapitałowego. Bieżące monitorowanie podmiotów rynku kapitałowego, a także stworzenie podstaw instytucjonalnych pozwalających na zabezpieczenie całego systemu przed skutkami (możliwością) upadłości, są właśnie tymi czynnikami, które potwierdzają tezę o możliwości wyodrębnienia trzech filarów leżących u podstaw regulacji ochronnych rynku kapitałowego. Są nimi: stabilność, bezpieczeństwo i w konsekwencji zaufanie do tego rynku⁹¹. Zapewnieniu bezpieczeństwa i stabilności rynku kapitałowego służą przede wszystkim

.....
91 Zob. I. Pyka, *Teoria rynku efektywnego a efektywność rynków finansowych* (w:) P. Karpuś, J. Węclawski (red.), *Problemy rozwoju rynku finansowego w aspekcie wzrostu gospodarczego*, Lublin 2007, s. 38; A. Jurkowska-Zeidler, *Bezpieczeństwo*

instrumenty o charakterze rzeczowym lub personalnym⁹². Chodzi tutaj o ukształtowanie podstaw życia gospodarczego w celu minimalizacji występowania w nim patologii⁹³. Rzeczowe środki zapobiegania patologiom gospodarczym mają na celu zabezpieczenie systemu gospodarczego przed występowaniem zachowań niezgodnych z jego podstawami. Personalne środki ochrony obrotu gospodarczego mają za zadanie utrudnienie dostępu do pełnienia funkcji gospodarczych podmiotom niedającym rękojmi ich prawidłowego wykonywania⁹⁴. Do instrumentów prawnych ochrony rynku kapitałowego w powyższym zakresie zaliczyć należy w szczególności proces licencjonowania działalności na rynku kapitałowym, nadzoru nad działalnością podmiotów tego rynku, zapewnienie symetrii informacyjnej uczestnikom tego rynku⁹⁵. Konsekwencją przekonania uczestników rynku kapitałowego o tym, że cechuje się on bezpieczeństwem i stabilnością, jest zaufanie do niego. W tym kontekście jednym z fundamentów zaufania do rynku kapitałowego jest ochrona interesów jego uczestników⁹⁶. Cechami czyniącymi możliwym i racjonalnym stan zaufania jest bowiem przekonanie o uczciwości, lojalności i rzetelności kontrahentów⁹⁷. Stan ten jest swego rodzaju domniemaniem, umożliwiającym funkcjonowanie w życiu gospodarczym⁹⁸. Zaufanie do podstaw obrotu gospodarczego jest w tym sensie czynnikiem niezależnym od faktycznej uczciwości i rzetelności partnerów gospodarczych. Tradycyjne regulacje karnoprawne (pozagospodarcze) stanowią instrument

.....
rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej, Warszawa 2008, s. 7–22, a także T. Oczkowski, *Oszustwo jako przestępstwo majątkowe i gospodarcze*, Kraków 2004, s. 193.

92 Zob. O. Górniok, *Przestępczość gospodarcza...*, s. 165.

93 Zob. T. Cyprian, *Czy przepis karny może być instrumentem polityki gospodarczej?*, „Nowe Prawo” 1958, nr 3, s. 81; zob. także K. Tiedemann, *Wirtschaftsstrafrecht. Besonderer Teil...*, s. 20; G. Grabarczyk, *Przestępczość gospodarcza na tle przemian ustrojowych w Polsce*, Toruń 2002, s. 205.

94 S. Gabryszewski, T. Oczkowski, *Zapobieganie i zwalczanie przestępczości gospodarczej*, „Prokuratura i Prawo” 1996, nr 12, s. 52.

95 O. Szczepańska, P. Sotomska-Krzysztofik, M. Pawliszyn, A. Pawlikowski, *Instytucjonalne uwarunkowania stabilności finansowej na przykładzie wybranych krajów*, Materiały i Studia, z. 173, Warszawa 2004, s. 5.

96 *Wzmocnienie ochrony uczestników rynku kapitałowego*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011, s. 3.

97 J. Jackson, *Biznes i moralność*, Warszawa 1999, s. 11.

98 V. Buskens, *The social structure of trust*, „Social Networks” 1998, vol. 20, s. 265; zob. D. Guerin, op. cit., s. 101.

ochrony uczestników obrotu przed naruszeniem ich interesów indywidualnych (np. mienie). W tym kontekście zwrócić należy uwagę na fakt, że karnoprawna ochrona rynku kapitałowego, stanowiąc gwarancję dla interesów ponadindywidualnych, poprzez zastosowanie kryminalizacji „na przedpolu”, zabezpiecza określone rozwiązania systemowe. Dotyczą one w szczególności czynników umożliwiających funkcjonowanie określonego segmentu rynku. Utrata zaufania do rynku kapitałowego powodować może negatywne skutki nie tylko dla tego rynku, ale także przenosić się na inne segmenty rynku finansowego, a w konsekwencji oddziaływać na gospodarki państw. Budowanie zaufania do rynku kapitałowego jest możliwe poprzez stworzenie systemu pozwalającego na postrzeganie tego rynku jako platformy dającej podstawy do uczciwego i rzetelnego przeprowadzania transakcji generujących jednakowe ryzyko, odpowiadające oczekiwanej stopie zwrotu z inwestycji, dla każdego z jego uczestników. Stąd też w perspektywie indywidualnej zaufanie do rynku jest pochodną przekonania o jego bezpieczeństwie i stabilności. Czynnikiem intensyfikującym zaufanie do rynku kapitałowego są przykładowo instytucje zapobiegające czerpaniu korzyści z uprzywilejowanej pozycji na rynku, polegające na ujawnianiu lub wykorzystywaniu tajemnicy zawodowej czy też informacji poufnych. W świetle powyższego, zaufanie do rynku kapitałowego stanowi wartość ponadindywidualną⁹⁹. Naruszenie zaufania do rynku kapitałowego, a zatem przekonania, iż jego uczestnicy postępują rzetelnie i uczciwie¹⁰⁰ – jak uczy historia – prowadzić może do powstawania kryzysów finansowych¹⁰¹.

12. Konstytucja, proklamując w przepisie art. 20 zasadę społecznej gospodarki rynkowej – jako podstawę ustroju gospodarczego – stanowi,

.....
99 Zob. O. Górniok, *Problemy przestępczości gospodarczej w świetle zaleceń Rady Europy*, „Państwo i Prawo” 1991, z. 9, s. 45; eadem, *Przestępczość gospodarcza w okresie przechodzenia do gospodarki rynkowej. Środki prawne zwalczania i zapobiegania jej*, Biuletyn Rady Legislacyjnej 1991, nr 27, s. 46; R. Zawłocki, *Prawo karne...*, s. 87–88.

100 Zob. I. Bohnet, R. Zeckhauser, *Trust, risk and betrayal*, „Journal of Economic Behaviour and Organization” 2004, vol. 55, s. 479.

101 Zob. Ch.P. Kindleberger, *Szaleństwo, panika, krach. Historia kryzysów finansowych*, Warszawa 1999, s. 37 i n.; A. Hetmańczyk, *Mechanizm globalnego kryzysu finansowego 2007–2009* (w:) W. Miemieć, K. Sawicka (red.), *Instytucje prawnofinansowe w warunkach kryzysu gospodarczego*, Warszawa 2014, s. 567–575.

że jest ona oparta na wolności działalności gospodarczej, własności prywatnej oraz solidarności, dialogu i współpracy partnerów społecznych. Państwo, stwarzając instytucjonalne i formalnoprawne ramy działalności gospodarczej, zwłaszcza w obszarze rynku finansowego, w tym kapitałowego, dąży do zapewnienia bezpieczeństwa partnerów gospodarczych oraz ich ochrony przed innymi podmiotami nieprzestrzegającymi „reguł gry”¹⁰². W tak zakreślonych ramach ustawodawca przewiduje różnego rodzaju formy ochrony, w tym cywilnoprawną i instytucjonalną, których skuteczność zapewniana jest często za pomocą środków prawa karnego¹⁰³. Biorąc jednak pod uwagę intensywność ingerencji w prawa i wolności obywateli za pomocą środków prawa karnego w zakresie kryminalizacji działalności gospodarczej, konieczne jest zawsze zachowanie właściwych proporcji, aby – jak to niezwykle trafnie przed laty określił W. Wolter – „ultima ratio nie stawała się prima ratio”¹⁰⁴. Teza o subsydiarności karnej ochrony obrotu gospodarczego znalazła również swoje odzwierciedlenie w Zaleceniach Rady Europy Nr R (81) 12 w sprawie przestępstw gospodarczych¹⁰⁵, gdzie zwrócono uwagę na potrzebę wzmocnienia pozakarnych środków eliminacji patologii gospodarczych, takich jak:

- określone wymogi kapitałowe oraz inne warunki utworzenia podmiotów gospodarczych,
- właściwy nadzór nad ich stosowaniem oraz
- propagowanie pozaprawnych środków wzmacniających świadomość etyczną uczestników obrotu gospodarczego¹⁰⁶.

13. W prawnym systemie ochrony rynku kapitałowego na plan pierwszy wysuwa się model ochrony instytucjonalnej. Jest on związany z odpowiednim ukształtowaniem podstaw życia gospodarczego tak, aby możliwość patologii w nim występujących ograniczyć do

102 P. Wajda, op. cit., s. 266.

103 Zob. K. Baniak, *Formy ochrony rynku kapitałowego w polskim ustawodawstwie*, „Przegląd Prawniczy Uniwersytetu Warszawskiego” 2007, nr 1, s. 8.

104 W. Wolter, *Granice i zakres prawa karania*, „Państwo i Prawo” 1957, z. 2, s. 243.

105 Council of Europe Committee of Ministers, *Recommendation No. R (81) 12* z 25.06.1981 r.

106 Zob. także A. Krukowski, *Problemy zapobiegania przestępczości*, Warszawa 1982, s. 206.

minimum¹⁰⁷. Występujące przejawy ochrony instytucjonalnej mogą przybrać charakter rzeczowy lub personalny¹⁰⁸. Rzeczowe środki zapobiegania patologiom gospodarczym mają na celu taką organizację systemu gospodarczego, aby utrudnić popełnianie przestępstw¹⁰⁹. Do rzeczowych środków instytucjonalnej ochrony rynku kapitałowego zaliczyć można przede wszystkim reglamentację działalności na rynku kapitałowym oraz nadzór KNF. Istotą środków personalnych zapobiegania patologiom gospodarczym jest z kolei utrudnienie dostępu do pełnienia funkcji gospodarczych potencjalnym sprawcom przestępstw gospodarczych¹¹⁰.

Zapewnienie ochrony ponadindywidualnych interesów w sferze gospodarowania, a w szczególności bezpieczeństwa, stabilności i zaufania do poszczególnych instytucji życia gospodarczego, stanowią racje kryminalizacji w obszarze prawa karnego gospodarczego¹¹¹. Możliwość wprowadzania ograniczeń w zakresie korzystania z konstytucyjnych wolności i praw w sferze obrotu gospodarczego limitowana jest jednak konstytucyjną zasadą proporcjonalności *sensu largo*¹¹². Jednym z jej elementów jest skierowany do ustawodawcy zwykłego nakaz przestrzegania zasady subsydiarności. Znaczenie tej zasady w obszarze prawa karnego gospodarczego może być odczytywane w dwóch aspektach: legitymizacyjnym i limitującym¹¹³. Subsydiarność prawa karnego gospodarczego stanowi bowiem dla ustawodawcy legitymizację do wprowadzenia określonych regulacji karnogospodarczych w sytuacji,

107 T. Cyprian, *Czy przepis karny...*, s. 81; zob. także K. Tiedemann, *Wirtschafts- strafrecht. Besonderer Teil...*, s. 20; G. Grabarczyk, *op. cit.*, s. 205.

108 O. Górniok, *Przestępczość gospodarcza...*, s. 165.

109 S. Gabryszewski, T. Oczkowski, *op. cit.*, s. 52.

110 *Ibidem*.

111 Zob. O. Górniok, *Pojęcie prawa karnego gospodarczego i jego szczególne problemy* (w:) O. Górniok (red.), *op. cit.*, s. 8; eadem, *Przestępczość gospodarcza...*, s. 137; S. Żółtek, *op. cit.*, s. 146; R. Zawłocki, *Istota prawa...*, s. 16–17; P. Ochman, *Ochrona działalności bankowej w prawie karnym gospodarczym. Przepisy karne ustaw bankowych*, Warszawa 2011, s. 92–106; L. Gardocki, *Zagadnienia teorii...*, s. 55.

112 K. Wojtyczek, *op. cit.*, s. 78; L. Garlicki, *Komentarz do art. 31...*, s. 28–36.

113 S. Żółtek, *op. cit.*, s. 117; M. Królikowski, *Dwa paradygmaty zasady proporcjonalności w prawie karnym* (w:) T. Dukiet-Nagórska (red.), *Zasada proporcjonalności w prawie karnym*, Warszawa 2010, s. 47; J. Warylewski, *Konstytucyjne zasady odpowiedzialności karnej – próba ujęcia porównawczego* (w:) V. Konarska-Wrzesek, J. Lachowski, J. Wójcikiewicz (red.), *Węzłowe problemy prawa karnego, kryminologii i polityki kryminalnej. Księga pamiątkowa ofiarowana Profesorowi Andrzejowi Markowi*, Warszawa 2010, s. 177.

gdy środki przewidziane przez inne dziedziny prawa okażą się nieskuteczne do zwalczania patologii gospodarczych¹¹⁴. Regulacje te stanowią powinny *ultima ratio*¹¹⁵. Poza obszarem tworzenia prawa subsydiarność prawa karnego gospodarczego wyznacza również nieprzekraczalne granice interpretacji tekstu prawnego¹¹⁶. Podjęcie przez ustawodawcę decyzji o zagrożeniu danego czynu groźbą kary, jako przestępstwa lub wykroczenia (kryminalizacja), nie jest jednak dowolne. Granice kryminalizacji obrotu gospodarczego określone są przez przepisy art. 42 ust. 1 oraz art. 31 ust. 3 Konstytucji, a także 20 i 22 Konstytucji.

14. W ustawodawstwie represyjnym polskiego rynku kapitałowego, poza przepisami karnymi typizującymi przestępstwa gospodarcze oraz wykroczenia gospodarcze, występuje również znaczna liczba przepisów o zbliżonej konstrukcji¹¹⁷. W ich strukturze występują jednak sankcje nieznanne prawu karnemu (np. „kary pieniężne”)¹¹⁸. Przepisy te określają delikty administracyjne sankcjonujące naruszenie nakazów i zakazów określonego zachowania (powinności administracyjnych) przewidzianych w regulacjach o charakterze administracyjnoprawnym (odpowiedzialność administracyjna). W doktrynie z zakresu prawa administracyjnego wskazuje się, że sankcje administracyjne to „nakładane w drodze aktu stosowania prawa przez organ administracji publicznej, wynikające ze stosunku administracyjnoprawnego ujemne (niekorzystne) skutki dla podmiotów prawa, które nie stosują się do obowiązków wynikających z norm prawnych lub aktów stosowania prawa”¹¹⁹. Stanowią one konsekwencję naru-

114 Zob. O. Górniok, *Rola karania w przeciwdziałaniu patologicznym zachowaniom gospodarczym*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1999, nr 5, s. 11; W. Wróbel, A. Zoll, *Polskie prawo karne. Część ogólna*, Kraków 2013, s. 61.

115 W. Wolter, *Granice i zakres...*, s. 245–247. Zob. także T. Cyprian, *Czy przepis karny...*, s. 79; idem, *Problemy kodyfikacyjne przestępstw gospodarczych*, „Państwo i Prawo” 1958, nr 11, s. 760. Zob. także K. Baniak, op. cit., s. 20–21.

116 Zob. S. Żółtek, op. cit., s. 304–351.

117 D. Szumiło-Kulczycka, *Prawo administracyjno-karne*, Kraków 2004, s. 68–72; A. Michór, *Odpowiedzialność administracyjna – odrębny rodzaj odpowiedzialności prawnej czy sankcja karna w prawie administracyjnym*, „Nowa Kodyfikacja Prawa Karnego” 2005, t. 18, s. 347.

118 Zob. W. Radecki, *Kary pieniężne w polskim systemie prawnym czy nowy rodzaj odpowiedzialności karnej*, „Przegląd Prawa Karnego” 1996, nr 14–15, s. 5.

119 M. Wincenciak, *Sankcje w prawie administracyjnym i procedura ich wymierzania*, Warszawa 2008, s. 73.

szczenia zakazów lub nakazów wynikających z przepisów prawa lub indywidualnych aktów administracyjnych¹²⁰. Wprowadzanie sankcji administracyjnych służyć ma „urzeczywistnianiu norm tego prawa poprzez kształtowanie obowiązków, nakazów, zakazów oraz innych dolegliwości”¹²¹. Stosowanie tych sankcji nie jest ograniczone wyłącznie do osób fizycznych. Mogą być również nakładane na osoby prawne lub jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej. Uzasadnieniem wprowadzania sankcji administracyjnych jest¹²²: dynamika rozwoju patologii gospodarczych oraz konieczność zapewnienia szybkiej reakcji na nie, szczegółowy, wręcz techniczny, przedmiot regulacji czy też zróżnicowanie podmiotów odpowiedzialności. Jednak pomimo występujących podobieństw do odpowiedzialności karnej *sensu largo* odpowiedzialność administracyjna jest odpowiedzialnością obiektywną, stanowiącą konsekwencję naruszenia administracyjnoprawnych nakazów lub zakazów określonego zachowania (brak przesłanki zawinienia deliktu administracyjnego)¹²³. Również postępowanie administracyjne, mające na celu wymierzenie sankcji za delikt administracyjny, może okazać się bardziej dolegliwe dla obywatela, aniżeli przypisanie mu sprawstwa przestępstwa lub wykroczenia w postępowaniu karnym *sensu largo*. W przeciwieństwie bowiem do prawa karnego *sensu largo* w prawie administracyjnym nie wypracowano dotychczas ogólnych zasad odpowiedzialności i zasad karania za delikt administracyjny¹²⁴. Pomimo operowania przez ustawodawcę w zakresie sankcji administracyjnych karami pieniężnymi o znacznej dolegliwości, prawo administracyjne nie określa wcale (lub czyni to

.....
120 A. Michór, *Odpowiedzialność administracyjna w obrocie instrumentami finansowymi*, Warszawa 2009, s. 39.

121 H. Nowicki, *Sankcje administracyjne* (w:) R. Hauser, Z. Niewiadomski, A. Wróbel, *System Prawa Administracyjnego*, t. 7, Warszawa 2012, s. 640.

122 D. Szumiło-Kulczycka, op. cit., s. 70.

123 Należy jednak podkreślić, że niektóre przepisy przewidujące takie sankcje administracyjne określają okoliczności, jakie należy wziąć pod uwagę przy ich wymierzaniu. Zob. M. Kaczocho, *Miarkowanie sankcji administracyjnej - wybrane zagadnienia*, „Przegląd Legislacyjny” 2013, nr 3, s. 43-50.

124 W. Radecki, *Zastępowanie odpowiedzialności karnej odpowiedzialnością administracyjną na przykładzie prawnej ochrony środowiska* (w:) A. Michalska-Warias, I. Nowikowski, J. Piórkowska-Flieger, *Teoretyczne i praktyczne problemy współczesnego prawa karnego. Księga jubileuszowa dedykowana Profesorowi Tadeuszowi Bojarskiemu*, Lublin 2011, s. 547. Zob. także M. Kaczocho, op. cit., s. 43.

bardzo rzadko) zasad wymiaru kary czy też przedawnienia karalności i wykonania kary. Brak jest także reguł pozwalających na rozstrzygnięcie zbiegu przestępstw (wykroczeń) i deliktów administracyjnych (zagadnienie zakazu podwójnego karania). Nie występują także gwarancje procesowe znane w postępowaniu karnym (Kodeks postępowania karnego, Kodeks postępowania w sprawach o wykroczenia, Kodeks karny skarbowy). Ponadto, ze względu na model kontroli sądownoadministracyjnej¹²⁵, ograniczona jest także możliwość sądowej kontroli decyzji administracyjnej o nałożeniu sankcji administracyjnej¹²⁶. Wskazanych zarzutów wobec obowiązującego modelu odpowiedzialności administracyjnej nie należy traktować jako poglądu na rzecz koncepcji zwiększenia roli prawa karnego gospodarczego w zwalczaniu patologii gospodarczych. Rzecz jednak w tym, że aktualny model odpowiedzialności administracyjnej represyjnej zapewnia niewystarczające gwarancje dla obywateli poddanych tej odpowiedzialności. Stąd też jako niezbędna jawi się konieczność opracowania regulacji prawnej określającej standardy odpowiedzialności administracyjnej¹²⁷. Wskazówki w tym zakresie zawiera Rekomendacja Nr R (91) 1 Rady Europy z 13 lutego 1991 r. w sprawie sankcji administracyjnych. Wśród zasad stosowania sankcji administracyjnych przewiduje ona w szczególności zasadę określoności sankcji administracyjnych, zasadę *lex retro non agit* oraz zasadę *ne bis in idem* (przy czym zasada ta odnosi się do podwójnego „karania” sankcjami administracyjnymi)¹²⁸.

.....

125 Wśród kryteriów oceny sądów administracyjnych wymienić można: zgodność rozstrzygnięcia z przepisami prawa materialnego, prawidłowość procedowania oraz respektowanie reguł kompetencji (P. Wajda, op. cit., s. 232).

126 W. Radecki, *Zastępowanie odpowiedzialności karnej...*, s. 546; B. Nita, *Zakaz podwójnego karania w ujęciu konstytucyjnym*, „Zagadnienia Sądownictwa Konstytucyjnego” 2011, nr 2, s. 19. Por. P. Wajda, op. cit., s. 228-235.

127 Propozycję taką przedstawił W. Radecki (w:) W. Radecki, *Zastępowanie odpowiedzialności karnej...*, s. 546; *idem*, *Dezintegracja polskiego prawa penalnego*, „Prokuratura i Prawo” 2014, nr 9, s. 27-28.

128 Zob. D. Szumiło-Kulczycka, op. cit., s. 85-87; A. Michór, *Odpowiedzialność administracyjna - odrębny rodzaj odpowiedzialności prawnej...*, s. 355-356.

Przepisy karne ustawy o obrocie instrumentami finansowymi

1. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi¹ weszła w życie 24 października 2005 r. Zastąpiła ona PPOPW z 1997 r.²

2. Przepisy karne i wykroczenia skomasowane zostały w dziale X ustawy (art. 178–184) zatytułowanym „Przepisy karne”. W uzasadnieniu rządowego projektu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi wskazano, że „(...) projekt wprowadza częściową depenalizację manipulacji kursem instrumentu finansowego. Jako kryterium wyodrębniające zachowania karane w trybie administracyjno-prawnym od karanych w trybie stricte karnym, przyjęto sposób dokonania manipulacji. Zgodnie bowiem z tym przepisem na każdego, kto dokonuje manipulacji w sposób, o którym mowa w art. 39 ust. 2 pkt 4 lit. b lub pkt 8 (rozpowszechnianie za pomocą środków masowego przekazu, w tym internetu, lub w inny sposób fałszywych lub niezetelnych informacji albo pogłosek, które wprowadzają lub mogą wprowadzać w błąd w zakresie instrumentów finansowych, przez inną niż dziennikarz osobę – jeżeli wiedziała lub przy dołożeniu należytej staranności mogła się dowiedzieć, że są to informacje nieprawdziwe lub wprowadzające w błąd

.....
1 Dz.U. Nr 183, poz. 1538, z późn. zm.

2 Zob. *Uzasadnienie rządowego projektu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi*, druk sejmowy nr 3982.

oraz uzyskiwanie korzyści majątkowej z wpływu opinii dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów wyrażanych w środkach masowego przekazu w sposób okazjonalny lub regularny, na cenę posiadanych instrumentów finansowych, jeżeli nie został publicznie ujawniony w sposób pełny i rzetelny występujący konflikt interesów), Komisja może nałożyć karę pieniężną do wysokości 200 000 złotych lub karę pieniężną do wysokości dziesięciokrotności uzyskanej korzyści majątkowej albo obie te kary łącznie. W pozostałym zakresie, określone zachowanie stanowiące manipulację, podlegałoby zatem ściganiu w trybie przepisów prawa karnego. Zatem w sytuacji gdy manipulacja dokonywana jest w sposób, o którym mowa w art. 39 ust. 2 pkt 4 lit. b lub pkt 8 projektu KPWiG mogłaby, poprzez wydanie decyzji administracyjnej, poprzedzonej przeprowadzeniem postępowania administracyjnego i wyjaśniającego, nałożyć określoną w przepisach ustawy karę administracyjną. Przepis ten niewątpliwie stanowi realizację od dawna podnoszonych postulatów doktryny rynku kapitałowego w zakresie skuteczniejszego i szybszego ścigania niektórych naruszeń godzących w dobro polskiego rynku kapitałowego. (...) w celu zapewnienia skuteczności egzekwowania przestrzegania ustawy i zwalczania naruszeń jej przepisów (zwłaszcza w odniesieniu do naruszeń nakazów lub zakazów o charakterze formalnym kwalifikowanych dotychczas jako przestępstwa i zagrożonych sankcjami karnymi – art. 166a–173 ustawy uchylanej), dokonano ich dekryminalizacji z jednoczesnym wprowadzeniem wobec ich sprawców odpowiedzialności administracyjnej przed Komisją (stosowanie kar o charakterze finansowym, nakładanych w drodze decyzji administracyjnej; podobny tryb przewidują inne akty ustawowe, jak choćby Prawo bankowe, w którym unormowano możliwość nakładania kar pieniężnych na osoby fizyczne przez Komisję Nadzoru Bankowego). W związku z zastosowaniem powyższej konstrukcji, w art. 177 uznano za tzw. delikty administracyjne czyny (dotyczące w szczególności znacznych pakietów akcji spółek publicznych, nabywania akcji własnych przez takie spółki oraz stabilizacji ceny akcji tych spółek), polegające na niewykonywaniu określonych obowiązków lub niezachowaniu warunków dokonywania określonych czynności”³.

.....
³ Uzasadnienie rządowego projektu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, druk sejmowy nr 3982, s. 30–31.

3. Bezpośredni związek z tak dokonaną częściową dekryminalizacją ma wprowadzenie przepisu art. 219 OIFU, zgodnie z którym w sprawach o przestępstwa określone w art. 167–173 PPOPW z 1997 r., co do których postępowanie karne zostało umorzone lub nastąpiła odmowa jego wszczęcia ze względu na ustanie karalności tego przestępstwa w związku z wejściem w życie niniejszej ustawy, Przewodniczący KNF uzyskał uprawnienie zwrócenia się do sądu lub prokuratora o udostępnienie informacji lub kopii dokumentów dotyczących tych spraw, w zakresie niezbędnym do wszczęcia przez KNF postępowania administracyjnego w sprawach o odpowiadające tym przestępstwom czyny określone w art. 171 ust. 1, art. 172–174 OIFU. Z kolei do czynów stanowiących przestępstwa określone w art. 167–173 PPOPW z 1997 r., popełnionych przed dniem wejścia w życie OIFU, a ujawnionych po tym dniu, stosuje się przepisy tej ustawy w zakresie dotyczącym czynów określonych w art. 171 ust. 1, art. 172–174. Jak wskazano w uzasadnieniu rządowego projektu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, regulacja powyższa wprowadziła „przepis przejściowy stanowiący konsekwencję przyjęcia w projekcie założenia dekryminalizacji niektórych czynów (kwalifikowanych dotychczas jako przestępstwa, ścigane i penalizowane na podstawie przepisów prawa karnego), z jednoczesnym wprowadzeniem odpowiedzialności administracyjno-prawnej za ich popełnienie”⁴.

4. Odwróconą zasadę *lex mitior poenali agit* wprowadzono natomiast w przepisie art. 220 ust. 3 OIFU⁵. Wskazany przepis stanowi, że do czynów popełnionych przed dniem wejścia w życie niniejszej ustawy skutkujących odpowiedzialnością na podstawie PPOPW z 1997 r., stosuje się przepisy dotychczasowe, chyba że przepisy niniejszej ustawy są względniejsze dla sprawcy.

4 Uzasadnienie rządowego projektu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, druk sejmowy nr 3982, s. 36. Zob. także P. Wajda (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1359.

5 Na temat zasady *lex mitior poenali agit* w prawie karnym zob. W. Wróbel, *Zmiana normatywna i zasady intertemporalne w prawie karnym*, Kraków 2003, s. 489–505.

5. W ustawie o obrocie instrumentami finansowymi stypizowane zostały następujące czyny zabronione:

- przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi (art. 178 OIFU);
- przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 179 OIFU);
- przestępstwo ujawnienia informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 180 OIFU);
- przestępstwo wykorzystania informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 181 OIFU);
- przestępstwo bezprawnego udzielania rekomendacji dotyczącej informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 182 OIFU);
- przestępstwo manipulacji instrumentem finansowym (art. 183 OIFU);
- wykroczenie uniemożliwiania lub utrudniania przeprowadzania czynności kontrolnych lub naruszenia obowiązków w związku z zaprzestaniem prowadzenia działalności maklerskiej (art. 184 OIFU).

6. Postępowanie karne w sprawach o przestępstwa stypizowane w dziale X OIFU toczy się w trybie przepisów KPK. Są one ścigane z oskarżenia publicznego, z urzędu. Natomiast postępowanie w sprawie o wykroczenie z art. 184 OIFU toczy się w trybie przepisów KPW i wykroczenie to jest ścigane z urzędu.

1.1. Przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi (art. 178 OIFU)

a) Uwagi ogólne

1. Przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi wprowadzone zostało do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, z dniem 24 października 2005 r.

2. Odpowiednikiem przepisu art. 178 OIFU był przepis art. 166 PPOPW z 1997 r.⁶

3. Od uchwalenia OIFU przepis karny art. 178 uległ zmianie jednokrotnie. Jego nowelizacja była konsekwencją wejścia w życie z dniem 21 października 2009 r. przepisu art. 1 pkt 150 ustawy z dnia 4 września 2008 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw⁷. Przedmiotowa zmiana dotyczyła uchylecia wyrażenia „maklerskie instrumenty finansowe” i zastąpienia go terminem „instrumenty finansowe”.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej brak jest zgodności odnośnie do określenia przedmiotu ochrony omawianego przestępstwa. Wśród występujących propozycji doktrynalnych w tym zakresie wskazać można poglądy wskazujące w szczególności na:

- stabilność rynku kapitałowego i bezpieczeństwo inwestorów oraz umożliwienie nadzoru nad przestrzeganiem reguł uczciwego obrotu i konkurencji⁸;
- zaufanie do obrotu finansowego i instrumentów finansowych oraz majątek uczestników tego obrotu⁹;
- majątkowe interesy inwestorów oraz ponadindywidualne interesy społeczeństwa¹⁰;
- gwarancję prawidłowego, zgodnego z obowiązującymi przepisami obrotu instrumentami finansowymi¹¹;

6 Zob. J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności w zakresie publicznego obrotu, „Prawo Papierów Wartościowych”* 2001, nr 6, s. 24–28; idem (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 354–359; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 185–193; M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 2003, s. 961–963; M. Sucharski, *Prawnokarna ochrona giełdowego obrotu papierami wartościowymi*, Toruń 2006, s. 68–73; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 1999, s. 1081.

7 Dz.U. z 2009 r. Nr 165, poz. 1316.

8 J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 354.

9 E. Hryniewicz (w:) R. Zawłocki (red.), *op. cit.*, s. 307.

10 J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 24.

11 J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi i jego prawnokarna ochrona*, Legnica 1998, s. 181. Zob. także R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), *op. cit.*, s. 1081.

- porządek i gwarancję bezpieczeństwa w zakresie prowadzenia działalności dotyczącej publicznego obrotu papierami wartościowymi¹²;
- porządek i prawidłowość w organizacji obrotu instrumentami finansowymi¹³;
- bezpieczeństwo rynku, jego stabilności, interesów inwestorów oraz w dalszej perspektywie zapewnienie przestrzegania reguł uczciwego obrotu¹⁴;
- prawidłowość i rzetelność obrotu instrumentami finansowymi¹⁵.

2. Wskazuje się również, że dobro prawnie chronione omawianym przepisem wyznaczane jest poprzez zasady publicznego obrotu papierami wartościowymi, bezpieczeństwo i prawidłowość funkcjonowania uprawnionych uczestników obrotu kapitałowego oraz gospodarcze funkcje papieru wartościowego¹⁶.

3. Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że reglamentacja działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi wprowadzana jest także ze względu na uwarunkowania systemowe. Dotyczą one w szczególności stworzenia zabezpieczenia systemu finansowego przed podmiotami wykonującymi określoną działalność, nieposiadającymi odpowiedniego przygotowania merytorycznego, zaplecza personalnego, kapitałowego itd. Formalnym wyrazem akceptacji zdatności danego podmiotu do wykonywania działalności określonego rodzaju jest właśnie legitymowanie się przez niego stosownym

.....
 12 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2: *Przestępstwa gospodarcze oraz przeciwko środowisku. Komentarz*, Warszawa 2003, s. 112. Tak też W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe. Komentarz*, Warszawa 2007, s. 359.

13 M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe przepisy karne z komentarzem*, Warszawa 1992, s. 268; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), *op. cit.*, s. 1081; R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa stypizowane...*, s. 44; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11: *Szczególne dziedziny prawa karnego. Prawo karne wojskowe, skarbowe i pozakodeksowe*, Warszawa 2014, s. 611.

14 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1328.

15 A. Zagajewska, *Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi. Komentarz*, Warszawa 2013, s. 675.

16 R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu. Przepisy karne z ustaw finansowych*, Warszawa 2002, s. 30.

zezwoleń, licencją itp. Z tego powodu wskazać należy, że przedmiotem ochrony przestępstwa bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do tego obrotu¹⁷. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzono reglamentację działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi. Uzyskanie stosownego zezwolenia stanowi domniemanie dla innych uczestników rynku, że podmiot takiego zezwolenia swoją działalność wykonywać będzie prawidłowo, zgodnie z zasadami przewidzianymi przez przepisy prawa oraz reguły deontologii zawodowej, że działalność taka będzie – przy uwzględnieniu charakteru rynku kapitałowego – bezpieczna dla tego rynku. W konsekwencji wymóg reglamentacji działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi wpływa na zaufanie do tego obrotu.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi jest przestępstwem powszechnym¹⁸. Ze względu na posłużenie się przez ustawodawcę zaimkiem „kto” bez dalszego dookreślenia, uznać należy, że jego sprawcą może być każdy.

2. Ustawodawca na gruncie OIFU zrezygnował z tzw. klauzul odpowiedzialności zastępczej, nazywanych także w nowszej literaturze

17 Por. M. Sucharski, op. cit., s. 69; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 185–187. Zob. L. Góral, op. cit., s. 30–31.

18 Tak też A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1328; L. Wilk (w:) S. Kalus (red.), *Ochrona prawna obrotu gospodarczego*, Warszawa 2011, s. 70, oraz M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 115; M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 963; M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe przepisy karne...*, s. 269; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 183; M. Sucharski, op. cit., s. 130; J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 28; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 43; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1081; R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa stypizowane...*, s. 44; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze. Komentarz*, Toruń 1997, s. 170; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 360; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1081; A. Zagajewska, op. cit., s. 677; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 611.

przedmiotu klauzulami odpowiedzialności karnej reprezentanta¹⁹, pomimo że w odniesieniu do przestępstwa z art. 166 PPOPW z 1997 r. (odpowiednika przepisu art. 178 OIFU) klauzula taka występowała²⁰. Posunięcie takie wydaje się słuszne ze względu na pojawiające się komplikacje związane ze stosowaniem tych klauzul w innych ustawach w praktyce²¹. Rzecz jednak w tym, że w odniesieniu do niektórych innych typów czynów zabronionych polskiego rynku kapitałowego klauzule takie występują, co powoduje niespójność rozwiązań legislacyjnych przyjętych w ustawodawstwie karnym rynku kapitałowego.

3. Stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną przestępstwa bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi w konsekwencji doprowadzić może do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. Przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi – najogólniej rzecz biorąc – polega na prowadzeniu działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi bez wymaganego zezwolenia lub bez wymaganego upoważnienia zawartego w odrębnych przepisach albo przez podmiot nieuprawniony w inny sposób określony w ustawie. Chodzi tu zatem o działalność regulowaną, określoną w OIFU. Przedmiotem OIFU jest bowiem określenie zasad, trybu i warunków podejmowania i prowadzenia działalności w zakresie obrotu papierami wartościowymi i innymi instrumentami finansowymi, praw i obowiązków podmiotów uczestniczących w tym obrocie oraz wykonywania

.....

19 Zob. R. Zawłocki, *Odpowiedzialność karna reprezentanta podmiotu zbiorowego*, Warszawa 2013, s. 2-4.

20 Zob. art. 173 PPOPW z 1997 r. Krytycznie na jej temat J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 357; idem, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 28.

21 Zob. P. Ochman, *Uwagi o klauzuli...*, s. 289-306.

nadzoru w tym zakresie. Kryminalizowaną działalność stanowi zatem dokonywanie czynności zarówno faktycznych, jak i prawnych, których przedmiot stanowią instrumenty finansowe, przy czym nieograniczone wyłącznie do obrotu instrumentami finansowymi (kryminalizacji podlega „prowadzenie działalności w zakresie obrotu” tymi instrumentami, a nie „prowadzenie obrotu instrumentami finansowymi”, czy też „działalności maklerskiej”)²². Nie ulega wątpliwości, że za taką działalność uznać należy „obrotu na rynku regulowanym (giełdowym lub pozagiełdowym), lecz także na rynku nieregulowanym”. Nie wydaje się jednak, żeby posłużenie się przez ustawodawcę terminem „działalność w zakresie obrotu instrumentami finansowymi” odnosić się miało do samej „platformy” obrotu. Chodzi tutaj raczej o zakres czynności składających się na kryminalizowane zachowania, a zatem działalność regulowaną OIFU²³.

2. Trafnie wskazuje się w literaturze przedmiotu, że kryminalizowana omawianym przepisem działalność wykazywać musi pewien stopień zorganizowania²⁴. Jakkolwiek nie jest konieczne, aby działalność ta posiadała cechy działalności zarobkowej²⁵ czy też gospodarczej²⁶, to jednak „prowadzenie działalności w zakresie” obrotu instrumentami finansowymi stanowi coś więcej aniżeli jednorazowe dokonanie czynności składającej się na daną aktywność sprawcy²⁷. W konsekwencji uznać należy, że jednorazowa aktywność w zakresie obrotu instrumentami finansowymi pozostaje *de lege lata* niekaralna.

22 Zob. M. Sucharski, op. cit., s. 130; J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 25.

23 Zob. A. Zagajewska, op. cit., s. 676–677.

24 J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 25; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 358; A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1328–1329.

25 Por. przepis art. 171 ust. 2 PrB.

26 J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 25.

27 Nie wydaje się jednak słuszny pogląd, w myśl którego „adresatem (...) normy jest przedsiębiorca jako podmiot wykonujący ww. czynności w ramach prowadzonej działalności gospodarczej, a nie osoba, która incydentalnie podejmuje się wykonania wybranych czynności związanych z obrotem instrumentami finansowymi” (E. Hryniowicz (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 307). Wniosek taki nie do końca jest słuszny. Czym innym jest bowiem faktyczne oddziaływanie przepisu w praktyce, a czym innym adresat normy prawnej. Zob. J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 25.

3. Powstaje pytanie, czy w świetle przepisu art. 178 OIFU kryminalizacji podlega formalnoprawna gotowość do prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, w postaci np. zorganizowania przedsiębiorstwa (w znaczeniu funkcjonalnym) gotowego do świadczenia usług maklerskich. Czy już sam fakt istnienia podmiotu zarejestrowanego, np. w Krajowym Rejestrze Sądowym, posiadającego środki rzeczowe i osobowe wystarczające do działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, może realizować znamiona przedmiotowego przestępstwa? Wydaje się, że odpowiedź na to pytanie musi być negatywna. Podmiotem „prowadzącym działalność” nie może być podmiot dopiero ją zakładający czy też organizujący. Zatem czynności mające na celu utworzenie podmiotu prowadzącego działalność w zakresie obrotu instrumentami finansowymi pozostają niekaralne²⁸. Czy w świetle powyższego twierdzenia uznać należy także, że kryminalizacji podlega wyłącznie faktyczne świadczenie przedmiotowych usług (działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi), natomiast ewentualna promocja, reklama w przypadku jej niewykonywania pozostają bezkarne? Wydaje się, że o ile samo organizowanie działalności mającej na celu dokonywanie czynności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi *de lege lata* pozostaje niekaralne, o tyle w odniesieniu do sprawcy, który wprawdzie nie rozpoczął jeszcze wykonywania tych czynności (np. z powodu oczekiwania na wydanie stosownego, wymaganego zezwolenia), ale już działalność taką reklamuje – możliwe jest przypisanie odpowiedzialności karnej za usiłowanie²⁹.

4. Obrotem instrumentami finansowymi w rozumieniu przepisu art. 178 OIFU jest w szczególności obrót pierwotny oraz obrót wtórny³⁰. Obrotem pierwotnym jest dokonywanie oferty publicz-

.....
28 Tak też A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1329; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 44.

29 Tak też A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1329. Odmiennie R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 44.

30 Tak też E. Hryniewicz (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 308; A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1329. Zob. także O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 152.

nej przez emitenta lub subemitenta usługowego, której przedmiotem są papiery wartościowe nowej emisji, oraz zbywanie lub nabywanie papierów wartościowych na podstawie takiej oferty (art. 4 pkt 3 OPU). Obrotem wtórnym jest natomiast dokonywanie oferty publicznej przez podmiot inny niż emitent lub subemitent usługowy lub nabywanie papierów wartościowych od tego podmiotu, albo proponowanie w dowolnej formie i w dowolny sposób, przez podmiot inny niż wystawca, nabycia instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi bądź nabywanie ich od tego innego podmiotu, jeżeli propozycja skierowana jest do co najmniej 150 osób lub do nieoznaczonego adresata (art. 3 pkt 7 OIFU). Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że OIFU posługuje się terminem „obrot instrumentami finansowymi” bez dalszego dookreślenia. Prowadzić to musi do konstatacji, że odpowiedzialność karna za przestępstwo z art. 178 OIFU zachodzić będzie także w przypadku dokonywania innych niż wskazane powyżej czynności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi bez wymaganego zezwolenia lub upoważnienia zawartego w odrębnych przepisach albo nie będąc do tego uprawnionym w inny sposób określony w ustawie. Faktycznie zatem ograniczenie karalnej działalności (zakresu kryminalizacji) następować będzie w płaszczyźnie administracyjnoprawnych form reglamentacji czynności składających się na działalność w zakresie obrotu instrumentami finansowymi³¹. Przy czym z punktu widzenia zakresu kryminalizacji w omawianym przypadku bez znaczenia jest fakt ewentualnych uchybień organów państwowych, występujących w procesie licencjonowania działalności maklerskiej³².

5. OIFU nie przewiduje *expressis verbis* odpowiedzialności karnej z tytułu działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi prowadzonej wbrew warunkom zezwolenia, upoważnienia lub uprawnienia³³. Z punktu widzenia konieczności zapewnienia

31 J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 358.

32 Odmienne stanowisko wyraża R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 45.

33 Zob. R. Czerniawski (w:) R. Czerniawski, M. Wierzbowski, *Ustawa prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 2002, s. 498. Por. jednak uwagi M. Romanowskiego dokonane (w:) *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 962. Zob. także R. Dębski, *O odpowiedzialności karnej za czynny godzące w środowisko...*, s. 144.

zupełności regulacji prawnej w powyższym zakresie celowe byłoby rozszerzenie odpowiedzialności karnej także na przejawy wykonywania działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi „wbrew warunkom zezwolenia, upoważnienia lub uprawnienia”.

6. Dla stwierdzenia przestępstwa bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi nie jest konieczne zaistnienie jakiegokolwiek skutku³⁴. W szczególności realizacja znamion tego czynu zabronionego nie musi doprowadzić do szkody majątkowej po stronie klienta potencjalnego sprawcy, wprost przeciwnie – działalność taka może nawet przynosić klientom zyski. Kryminalizowana działalność może również być wykonywana przy spełnieniu innych, aniżeli posiadanie zezwolenia, upoważnienia czy też uprawnienia, wymogów. Przedmiotowe przestępstwo jest więc przestępstwem formalnym³⁵, trwałym, może być popełnione wyłącznie z działania.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi jest przestępstwem umyślnym³⁶.

2. Omawiany występki może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego³⁷.

34 O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 170.

35 Tak też E. Hryniewicz (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 308; A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1329; L. Wilk (w:) S. Kalus (red.), op. cit., s. 70; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 183; M. Sucharski, op. cit., s. 72 i 131; J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 26; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1081.

36 L. Wilk (w:) S. Kalus (red.), op. cit., s. 70; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 115; M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe przepisy karne...*, s. 269; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 183; M. Sucharski, op. cit., s. 72; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 190; J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 28; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 45; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1081; R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa stypizowane...*, s. 44; R. Czerniawski (w:) R. Czerniawski, M. Wierzbowski, op. cit., s. 498; A. Zagajewska, op. cit., s. 677.

37 Tak też E. Hryniewicz (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 308; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 183; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 190.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Przepis o przestępstwie bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi zagrożone jest samoistną karą grzywny do 5 000 000 zł.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 ustawy z dnia 6 czerwca 1997 r. – Przepisy wprowadzające Kodeks karny³⁸ – dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł³⁹.

3. Wobec sprawcy omawianego występkę zastosować można środek karny zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

1.2. Przepis o przestępstwie spieniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 179 OIFU)

a) Uwagi ogólne

1. Przepis o przestępstwie spieniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi wprowadzone zostało do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, z dniem 24 października 2005 r.

2. Odpowiednikiem przepisu art. 179 OIFU był przepis art. 175 PPOPW z 1997 r.⁴⁰

.....
38 Dz.U. Nr 88, poz. 554, z późn. zm., zwana dalej „PWKK”.

39 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1330. Por. jednak A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, Warszawa 2012, s. 1605–1606, dalej cyt. jako *Prawo rynku kapitałowego 2012*.

40 Zob. J. Majewski, *Odpowiedzialność karna za naruszenie dyskrecji w obrocie papierami wartościowymi*, „Prawo Papierów Wartościowych” 2001, nr 9, s. 24–28; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 382–389; R. Kuciński, *Przestępstwa...*

3. Od uchwalenia OIFU przepis karny art. 179 uległ zmianie jednokrotnie. Zmieniony przez art. 1 pkt 150 ustawy z dnia 4 września 2008 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw⁴¹, z dniem 21 października 2009 r. Zmiana dotyczyła uchylenia wyrażenia „papiery wartościowe” na rzecz terminu „instrumenty finansowe” na określenie zakresu kryminalizacji sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej. Należy bowiem zwrócić uwagę na fakt, że pomimo wprowadzenia do ustawodawstwa polskiego rynku finansowego w 2004 r. szerszego terminu „instrument finansowy”⁴², przepisy karne OIFU, a wcześniej PPOPW z 1997 r., penalizowały sprzeniewierzenie się tajemnicy zawodowej w obrocie papierami wartościowymi.

b) Przedmiot ochrony

1. Karnoprawna ochrona tajemnicy zawodowej występuje praktycznie w każdym segmencie polskiego rynku finansowego⁴³. W literaturze fachowej można zaobserwować jednak różnorodne podejścia w zakresie teoretycznego uzasadnienia ochrony informacji stanowiących przedmiot tajemnicy zawodowej⁴⁴.

2. W piśmiennictwie wskazuje się, że ochrona tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi „służy zapewnieniu efektywności realizacji podstawowych zasad publicznego rynku papierów wartościowych, takich jak: zagwarantowanie inwestorom powszechnego dostępu do rzetelnych informacji na rynku papierów

.....
s. 84–91; M. Sucharski, op. cit., s. 104–108; M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 991–995.

41 Dz.U. z 2009 r. Nr 165, poz. 1316.

42 Zmiany w powyższym zakresie wprowadzone zostały ustawą z dnia 12 marca 2004 r. o zmianie ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi oraz o zmianie innych ustaw (Dz.U. Nr 64, poz. 594). Zob. *Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi*, druk sejmowy nr 2175.

43 Zob. P. Ochman, *Ochrona działalności bankowej...*, s. 228–229.

44 Zob. B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy zawodowej w prawie karnym*, Warszawa 1972, s. 21–44. Zob. także M. Rusinek, *Tajemnica zawodowa i jej udostępnianie w procesie karnym*, Warszawa 2007, s. 16–17, oraz A. Barczak, *Prawnokarna ochrona tajemnicy gospodarczej. Próba analizy prawnoporównawczej*, „Czasopismo Prawa Karnego i Nauk Penalnych” 2000, nr 1, s. 280.

wartościowych, zapewnienie bezpieczeństwa obrotu, ochrona interesów inwestorów i emitentów, których interesy mogą być naruszone w związku z ujawnieniem tajemnicy zawodowej”⁴⁵. Wśród poglądów odnośnie do przedmiotu ochrony omawianej regulacji prawnej wskazuje się również, że przedmiotowa regulacja chroni:

- zaufanie do rynku kapitałowego⁴⁶;
- powszechny i równy dostęp do informacji⁴⁷;
- reputację instytucji rynku kapitałowego⁴⁸;
- prawo do prywatności poszczególnych uczestników obrotu papierami wartościowymi⁴⁹;
- indywidualne interesy uczestników obrotu instrumentami finansowymi⁵⁰;
- informacje stanowiące tajemnicę zawodową, która ma zapewniać rzetelność w publicznym obrocie papierami wartościowymi⁵¹;
- tajemnicę zawodową⁵²;
- zasady publicznego obrotu papierami wartościowymi, bezpieczeństwo i prawidłowość funkcjonowania uprawnionych uczestników obrotu kapitałowego oraz gospodarcze funkcje papieru wartościowego⁵³;
- prawidłowość obrotu instrumentami finansowymi⁵⁴.

45 M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 992. Zob. także M. Sucharski, op. cit., s. 104; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 192.

46 J. Majewski, *Odpowiedzialność karna za naruszenie...*, s. 21; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 384; A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1331; S. Hoc, op. cit., s. 168.

47 J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 383-384; idem, *Odpowiedzialność karna za naruszenie...*, s. 21; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 83-84; M. Sucharski, op. cit., s. 104; T. Krawczyk, *Problematyka przedmiotu ochrony art. 175 i 176 Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi*, „Prokuratura i Prawo” 2000, nr 9, s. 68-69; T. Krawczyk, *Normatywne ujęcie...*, s. 17; M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 992; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 161.

48 J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 384.

49 Ibidem.

50 P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 611; R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa stypizowane...*, s. 43.

51 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 136. Podobnie W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 360.

52 R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1090; A. Zagajewska, op. cit., s. 677.

53 R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 30.

54 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 611.

3. Biorąc pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi uznać jednak należy, że przedmiotem ochrony przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do obrotu instrumentami finansowymi⁵⁵. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzony został obowiązek dyskrecji w obrocie instrumentami finansowymi. Jak się bowiem słusznie wskazuje w literaturze, ujawnienie lub wykorzystanie informacji stanowiących przedmiot tajemnicy zawodowej narusza reputację podmiotów rynku kapitałowego⁵⁶. Naruszenie obowiązku dyskrecji w obrocie instrumentami finansowymi stanowić może z kolei jeden z czynników naruszających bezpieczeństwo tego obrotu, a także w konsekwencji prowadzić do naruszenia stabilności obrotu instrumentami finansowymi wskutek powstania zjawiska tzw. *run-u* na instytucje rynku kapitałowego.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi jest przestępstwem indywidualnym⁵⁷. Jego sprawcą może być wyłącznie osoba fizyczna zobowiązana do zachowania tajemnicy zawodowej.

2. *De lege lata* do zachowania tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi zobowiązani są:

.....
55 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30–31.

56 J. Majewski, *Odpowiedzialność karna za naruszenie...*, s. 21.

57 Tak też A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1332; L. Wilk (w:) S. Kalus (red.), op. cit., s. 70; J. Majewski, *Odpowiedzialność karna za naruszenie...*, s. 21; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 384; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 89; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 138. M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe przepisy karne...*, s. 268; M. Sucharski, op. cit., s. 105 i 132; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 194; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 611; W. Dadak, *Prawnokarna ochrona tajemnicy w obrocie papierami wartościowymi*, „Czasopismo Prawa Karnego i Nauk Penalnych” 2000, nr 1, s. 255; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 85; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1090; R. Czerniawski (w:) R. Czerniawski, M. Wierzbowski, op. cit., s. 508; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 161; A. Płońska, *Karnoprawna ochrona informacji na rynku kapitałowym*, Wrocław 2012, s. 220; S. Hoc, op. cit., s. 168; A. Zagajewska, op. cit., s. 678.

- 1) maklerzy i doradcy;
- 2) osoby wchodzące w skład statutowych organów:
 - a) firmy inwestycyjnej,
 - b) banku powierniczego,
 - c) towarowego domu maklerskiego, który wykonuje czynności związane z obrotem instrumentami finansowymi niebędącymi papierami wartościowymi,
 - d) spółek prowadzących giełdę oraz spółek prowadzących rynek pozagiełdowy,
 - e) KDPW,
 - f) izb gospodarczych,
 - g) stowarzyszeń i organizacji zrzeszających maklerów, doradców, maklerów giełd towarowych w rozumieniu ustawy z dnia 26 października 2000 r. o giełdach towarowych, emitentów zdematerializowanych papierów wartościowych albo banki powiernicze,
 - h) spółek prowadzących izbę rozliczeniową,
 - i) spółek prowadzących izbę rozrachunkową,
 - j) spółek, którym KDPW przekazał wykonywanie czynności polegających na: prowadzeniu depozytu papierów wartościowych; w zakresie prowadzenia systemu rejestracji instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi, które zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu; nadzorowaniu zgodności wielkości emisji z liczbą papierów wartościowych, zarejestrowanych w depozycie papierów wartościowych, znajdujących się w obrocie; obsłudze realizacji zobowiązań emitentów wobec uprawnionych z papierów wartościowych zarejestrowanych w depozycie papierów wartościowych; związanych z wycofywaniem papierów wartościowych z depozytu; dokonywaniu rozrachunku w instrumentach finansowych i środkach pieniężnych w związku z transakcjami zawieranymi na rynku regulowanym oraz transakcjami zawieranymi w alternatywnym systemie obrotu w zakresie instrumentów finansowych zarejestrowanych w Krajowym Depozycie; rozliczaniu

transakcji zawieranych na rynku regulowanym; rozliczaniu transakcji zawieranych w alternatywnym systemie obrotu w zakresie zdematerializowanych papierów wartościowych; prowadzeniu systemu zabezpieczania płynności rozliczeń, w tym systemu gwarantowania rozliczeń transakcji zawartych na rynku regulowanym;

- 3) osoby pozostające w stosunku pracy, zlecenia lub w innym stosunku prawnym o podobnym charakterze z podmiotami, o których mowa w pkt 2;
- 4) osoby pozostające w stosunku pracy, zlecenia lub w innym stosunku prawnym o podobnym charakterze z podmiotami pozostającymi w stosunku zlecenia lub w innym stosunku prawnym o podobnym charakterze z podmiotami, o których mowa w pkt 2;
- 5) osoby wchodzące w skład zespołu doradczego, o którym mowa w art. 46 ust. 5 OIFU;
- 6) inne osoby, jeżeli obowiązek taki wynika z przepisów innych ustaw.

3. Z punktu widzenia podmiotu przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi istotny jest również fakt uregulowania przez OIFU zagadnienia wtórnej ochrony tajemnicy zawodowej. Obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej rozciąga się bowiem także na osoby, którym informacje stanowiące przedmiot takiej tajemnicy zostały ujawnione w przypadkach określonych w art. 149–152 OIFU lub art. 20, art. 21 i art. 23 NRKU.

4. Obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej wiąże się ze szczególnym statusem podmiotu zobowiązanego (wykonywanie zawodu, zasiadanie w organach statutowych czy też zatrudnienie w podmiotach wykonujących czynności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi). Dla uzyskania statusu podmiotu przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi jest irrelevantny fakt przyjęcia przez takie osoby zobowiązania do zachowania w tajemnicy określonych informacji, czy też zakwalifikowania danych informacji (np. poprzez ich wyraźne

oznaczenie) jako tajemnicy zawodowej⁵⁸, czy też poinformowanie depozytariusza o obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej⁵⁹.

5. Stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi w konsekwencji doprowadzić może do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. Przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi – najogólniej rzecz biorąc – polega na ujawnieniu lub wykorzystaniu w obrocie instrumentami finansowymi informacji stanowiących tajemnicę zawodową. Chodzić zatem będzie o naruszenie obowiązku dyskrecji w ramach działalności uregulowanej w OIFU⁶⁰.

2. Przedmiotem karalnej aktywności sprawczej są informacje stanowiące tajemnicę zawodową. W literaturze fachowej wyodrębnia się dwa rodzaje tajemnicy zawodowej: dotyczącą obowiązku dochowania w sekrecie wiadomości z życia prywatnego osób, które zostały uzyskane z racji wykonywanego zawodu, oraz wiadomości łączących się z danym zawodem⁶¹.

.....
58 J. Majewski, *Odpowiedzialność karna za naruszenie...*, s. 26; M. Sucharski, *Prawnokarna ochrona giełdowego obrotu...*, s. 106. Odmiennie R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 89.

59 Tak R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 89; G. Rejman, *Zagadnienie tajemnicy zawodowej w świetle ustawy Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych*, „Przegląd Prawa Giełdowego” 1995, nr 10, s. 20; M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 994; W. Dadak, *Prawnokarna ochrona tajemnicy...*, s. 255-256.

60 OIFU reguluje zasady, tryb i warunki podejmowania i prowadzenia działalności w zakresie obrotu papierami wartościowymi i innymi instrumentami finansowymi, prawa i obowiązki podmiotów uczestniczących w tym obrocie oraz wykonywanie nadzoru w tym zakresie.

61 M. Cieślak, *Zagadnienia dowodowe w procesie karnym*, Warszawa 1995, s. 271-272. Zob. także P. Kozłowska-Kalisz, *Odpowiedzialność karna za naruszenie tajemnicy przedsiębiorstwa*, Kraków 2006, s. 32-48.

3. Definicja legalna terminu „tajemnica zawodowa” uregulowana została w przepisie art. 147 OIFU. Obejmuje informację:

- 1) uzyskaną przez jej depozytariuszy wyraźnie określonych w art. 148 ust. 1 OIFU⁶²;
- 2) uzyskaną w związku z podejmowanymi czynnościami służbowymi w ramach pozostawania w stosunku pracy, zlecenia lub w innym stosunku prawnym o podobnym charakterze;
- 3) dotyczącą:
 - a) chronionych prawem interesów podmiotów dokonujących czynności związanych z obrotem instrumentami finansowymi lub
 - b) innych czynności w ramach regulowanej ustawą działalności objętej nadzorem KNF lub zagranicznego organu nadzoru, jak również
 - c) czynności podejmowanych w ramach wykonywania tego nadzoru;
- 4) w szczególności zawierającą:
 - a) dane osobowe strony umowy lub innej czynności prawnej,
 - b) treść umowy lub przedmiot czynności prawnej,
 - c) dane o sytuacji majątkowej strony umowy, w tym oznaczenie rachunku papierów wartościowych, innego rachunku, na którym zapisywane są instrumenty finansowe niebędące papierami wartościowymi, lub rachunku pieniężnego służącego do obsługi tych rachunków, liczbę

.....

62 Są to: maklerzy i doradcy; osoby wchodzące w skład statutowych organów: firmy inwestycyjnej, banku powierniczego, towarowego domu maklerskiego, który wykonuje czynności związane z obrotem instrumentami finansowymi niebędącymi papierami wartościowymi, spółek prowadzących giełdę oraz spółek prowadzących rynek pozagiełdowy, KDPW, izby, o której mowa w art. 92 OIFU, stowarzyszeń i organizacji zrzeszających maklerów, doradców, maklerów giełd towarowych w rozumieniu GTU, emitentów zdematerializowanych papierów wartościowych albo banki powiernicze, spółek prowadzących izbę rozliczeniową, spółek prowadzących izbę rozrachunkową, spółek, którym KDPW przekazał wykonywanie czynności, o których mowa w art. 48 ust. 1 pkt 1-6 lub ust. 2 OIFU; osoby pozostające w stosunku pracy, zlecenia lub w innym stosunku prawnym o podobnym charakterze z podmiotami, o których mowa powyżej; osoby pozostające w stosunku pracy, zlecenia lub w innym stosunku prawnym o podobnym charakterze z podmiotami pozostającymi w stosunku zlecenia lub w innym stosunku prawnym o podobnym charakterze z podmiotami, o których mowa powyżej; osoby wchodzące w skład zespołu doradczego, o którym mowa w art. 46 ust. 5 OIFU; inne osoby, jeżeli obowiązek taki wynika z przepisów innych ustaw.

i oznaczenie instrumentów finansowych oraz wartość środków zgromadzonych na tych rachunkach,

- d) oznaczenie rachunku zbiorczego, liczbę i oznaczenie zapisanych na nim instrumentów finansowych oraz dane osób uprawnionych z tych instrumentów finansowych.

4. Karalna czynność sprawcza polega na „ujawnianiu” lub „wykorzystywaniu” w obrocie instrumentami finansowymi informacji stanowiących tajemnicę zawodową. Dwupostaciowość znamion czynnościowych w typach przestępstw sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej stanowi typową technikę legislacyjną.

5. Zgodnie ze słownikowym brzmieniem „ujawniać” to „zrobić coś jawnym, podawać do wiadomości, wydobywać na jaw, wykrywać, demaskować”⁶³. W literaturze wskazuje się, że realizacja omawianej czynności sprawczej nastąpić może poprzez dokonanie jakiegokolwiek czynności powodującej, iż osoba trzecia zapozna się z informacją dla niej nieprzeznaczoną⁶⁴. Takie ujęcie stanowi „skutkowe”⁶⁵ rozumienie znamienia czynnościowego „ujawniania”, gdyż warunkiem „skuteczności” jego realizacji (dokonania) jest zapoznanie się z informacją przez odbiorcę i zrozumienie przez niego jej sensu⁶⁶. Występują też poglądy odmienne, w myśl których do „ujawnienia” dochodzi niezależnie od zapoznania się z treścią informacji przez podmiot do tego nieuprawniony, o ile ujawniający określoną informację dysponent tajemnicy udostępnił informacje nią objęte innej osobie⁶⁷.

63 W. Doroszewski (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 10, Warszawa 1967, s. 506.

64 W. Wróbel (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 2: *Komentarz do art. 117–277 KK*, Warszawa 2008, s. 1265. Tak też J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 194; B. Kunicka-Michalska (w:) A. Wąsek (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 2: *Komentarz do art. 222–316*, Warszawa 2006, s. 542; A. Sakowicz (w:) M. Królikowski, R. Zawłocki (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 2: *Komentarz. Art. 222–316*, Warszawa 2013, s. 426; A. Barczak, op. cit., s. 297; W. Dadak, *Prawnokarna ochrona tajemnicy...*, s. 256; T. Krawczyk, *Normatywne ujęcie...*, s. 21–22; R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa stypizowane...*, s. 43.

65 W literaturze wskazuje się, że zapoznanie się osoby trzeciej z informacją stanowiącą przedmiot tajemnicy zawodowej, jako jeden z warunków karalności, nie stanowi znamienia skutku (A. Barczak, op. cit., s. 297; T. Krawczyk, *Normatywne ujęcie...*, s. 22).

66 W. Wróbel (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 2, s. 1265.

67 J. Majewski, *Odpowiedzialność karna za naruszenie...*, s. 29; A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1333;

Wydaje się, że brak jest przesłanek przemawiających za odstąpieniem od powszechnego (językowego) rozumienia terminu „ujawniać”, a w konsekwencji uznania, iż w przypadku realizacji ustawowych znamion przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi kryminalizowane są również zachowania polegające na stworzeniu możliwości zapoznania się z samą informacją stanowiącą przedmiot tajemnicy zawodowej. Przykładem takiego zachowania jest podany przez J. Majewskiego *casus* wyrzucenia przez pracownika banku na śmietnisko dokumentów zawierających informacje stanowiące przedmiot tajemnicy bankowej⁶⁸. Z tego też względu czasem popełnienia tego przestępstwa będzie chwila „odtajnienia” wiadomości stanowiących przedmiot tajemnicy zawodowej⁶⁹. Oczywiście jest, że „ujawniać” można tylko informacje nieznanne wcześniej innym osobom⁷⁰. Wszak nie będzie tu chodzić o tajemnicę bezwzględną⁷¹, lecz o fakt już uprzednio znany pewnemu kręgowi osób, który nie powinien poza ten krąg się wydostać. „Ujawnianie” może być dokonane zarówno w formie działania (np. przekazanie informacji poufnych), jak i zaniechania (np. niezabezpieczenie informacji poufnych i narażenie ich na możliwość dostępu przez osoby nieuprawnione)⁷². Wśród sposobów ujawnienia informacji konfidencjonalnych dopuszczono przekaz ustny, pisemny, a nawet gest, mimikę. W literaturze dodatkowo wskazuje się, że ujawnienie jako forma realizacji znamion przestępstw sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej może nastąpić poprzez: opublikowanie w środkach masowego przekazu, przekazanie wiadomości za pomocą telefonu, faksu, wiadomości tekstowej (SMS), poczty elektronicznej⁷³. Jak wskazuje R. Kuciński, „istotne jest tutaj jedynie to, by wiadomość

.....
M. Sucharski, op. cit., s. 107; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 139; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 171; A. Płońska, *Karnoprawna ochrona informacji...*, s. 238.

68 J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 300.

69 L. Kubicki, *Przestępstwo popełnione przez zaniechanie. Zagadnienia podstawowe*, Warszawa 1975, s. 88.

70 Por. R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 139.

71 Zob. B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy zawodowej...*, s. 7.

72 Zob. A. Barczak, op. cit., s. 297.

73 B. Kunicka-Michalska (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 540. Odmiennie A. Marek, *Kodeks karny. Komentarz*, Warszawa 2010, s. 477.

chroniona tajemnicą zawodową została przekazana poza krąg osób upoważnionych do zapoznania się z nią⁷⁴. Przy czym, na podstawie przepisu art. 179 OIFU, przedstawienie pogłosek, ogólnych ocen czy też prognoz nie podlega kryminalizacji. Odmienne traktować należy z kolei stanowcze potwierdzenie takich informacji⁷⁵.

6. Drugim ze sposobów realizacji karalnej czynności sprawczej jest „wykorzystanie” tajemnicy zawodowej. Należy na wstępie zauważyć, iż ustawodawca te dwie odmiany czynności sprawczej ujął alternatywnie (alternatywa łączna⁷⁶), a zatem realizacja znamion przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi możliwa jest łącznie zarówno w formie ujawnienia, jak i jej wykorzystania. Językowo „wykorzystać” to tyle, co „osiągnąć z czegoś korzyść, pożytek, skorzystać z czegoś, spożytkować, zużytkować⁷⁷”. Z punktu widzenia realizacji znamion omawianego przestępstwa nie jest istotny cel działania sprawcy⁷⁸. Wykorzystać niezgodnie z upoważnieniem można oczywiście informacje, co do których istnieje podstawa do ich wykorzystania. Przykładowo, może chodzić o nabycie lub zbycie instrumentów finansowych na podstawie posiadanych informacji stanowiących tajemnicę zawodową⁷⁹.

7. W kontekście techniczno-legislacyjnego ujęcia znamion czynnościowych przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi („ujawnia lub wykorzystuje”) zwrócić należy uwagę na fakt, że ustawodawca zaniechał wyraźnego odwołania w przepisie karnym do zakresu zobowiązania do ochrony

74 R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 85.

75 W. Dadak, *Prawnokarna ochrona tajemnicy...*, s. 239.

76 Nazywana też alternatywą zwykłą, nierozłączną (zob. A. Malinowski, *Redagowanie tekstu prawnego. Wybrane zagadnienia logiczno-językowe*, Warszawa 2006, s. 68–69). Na temat użycia spójników alternatywnych zob. M. Cieślak, *Przyczynki do zagadnienia alternatywy i koniunkcji w ustawowym tekście (w związku z redakcją art. 7 k.k.WP)*, „Wojсковy Przegląd Prawniczy” 1964, nr 3, s. 271–277; W. Wolter, *Z problematyki języka prawnego Kodeksu karnego*, „Krakowskie Studia Prawnicze” 1972, Rok V, s. 13–16.

77 W. Doroszewski (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 10, s. 56.

78 Zob. A. Barczak, op. cit., s. 297.

79 Przykłady w tym zakresie podaje R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 87.

tajemnicy zawodowej, poprzez posłużenie się np. znaną z Kodeksu karnego formułą „wbrew przepisom ustawy” (art. 266 KK) lub „niezgodnie z upoważnieniem zawartym w ustawie” (art. 171 ust. 5 PrB). Brak takiej typowej formuły nie oznacza jednak, że w toku wykładni przepisu art. 179 OIFU nie należy uwzględniać brzmienia pozakarnych przepisów odniesienia (odesłanie ukryte).

8. Nie każde ujawnienie lub wykorzystanie informacji stanowiących tajemnicę zawodową będzie jednak podlegało kryminalizacji na podstawie art. 179 OIFU. Ustawodawca ograniczył bowiem zakres kryminalizacji w zakresie wykorzystania informacji stanowiących tajemnicę zawodową do „wykorzystania w obrocie instrumentami finansowymi”⁸⁰. Stąd też ewentualne wykorzystanie informacji dyskrecjonalnych poza obrotem instrumentami finansowymi *de lege lata* na podstawie przepisu art. 179 OIFU pozostaje bezkarne. W tym przypadku jednak w grę może wejść możliwość kwalifikacji prawnej zachowania sprawcy z art. 266 KK⁸¹. Należy jednak zwrócić uwagę na występujące w literaturze fachowej wątpliwości w zakresie sposobu wysłowienia przez ustawodawcę tej szczególnej okoliczności modalnej⁸². Dotyczą one tego, czy okoliczność ta odnosi się do wszystkich postaci realizacji omawianego czynu zabronionego⁸³ (tj. ujawniania i wykorzystania), czy też wyłącznie do „wykorzystywania” informacji dyskrecjonalnych⁸⁴. Wydaje się, że o ile w zakresie wykorzystywania informacji dyskrecjonalnych kryminalizacja zawężona została do realizacji tego znamienia „w obrocie instrumentami finansowymi”, o tyle w przypadku ujawnienia informacji konfidencjonalnych ograniczenie takie *de lege lata* nie występuje.

80 Odmiennie P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 614; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 162.

81 J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 387; J. Majewski, *Odpowiedzialność karna za naruszenie...*, s. 27–28; W. Dadak, *Prawnokarna ochrona tajemnicy...*, s. 249–250; A. Płońska, *Insider trading – przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej i informacji poufnych*, „Nowa Kodyfikacja Prawa Karnego” 2007, t. 21, s. 77–80.

82 Zob. J. Bojarski, *Przestępstwa gospodarcze związane z działalnością banków*, Toruń 2001, s. 191.

83 Zob. J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 387.

84 Zob. J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 194.

9. Przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi jest przestępstwem formalnym⁸⁵, może być popełnione zarówno w formie działania (ujawnianie, wykorzystanie), jak i zaniechania (ujawnianie)⁸⁶.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi jest przestępstwem umyślnym⁸⁷.

2. Karalne „ujawnienie” tajemnicy zawodowej może nastąpić w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego. Natomiast kryminalizacja „wykorzystania” tajemnicy zawodowej ograniczona została do zamiaru bezpośredniego⁸⁸.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi zagrożone jest karą alternatywną (alternatywa łączna) grzywny do 1 000 000 zł albo karą pozbawienia wolności do lat 3.

.....

85 L. Wilk (w:) S. Kalus (red.), op. cit., s. 70. Zob. także P. Wajda (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1611; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 195; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 611; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 1163; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 361.

86 R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 90–91; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 88.

87 Tak też P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 617; A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1334; L. Wilk (w:) S. Kalus (red.), op. cit., s. 70; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 388; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 139; M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe przepisy karne...*, s. 268; M. Sucharski, op. cit., s. 108; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 195; W. Dadak, *Prawnokarna ochrona tajemnicy...*, s. 256; T. Krawczyk, *Normatywne ujęcie...*, s. 23; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 89; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1090; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 163; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 361; S. Hoc, op. cit., s. 168; A. Zagajewska, op. cit., s. 679.

88 Tak J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 388; przeciwnie R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 89; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 139; M. Sucharski, op. cit., s. 108; W. Dadak, *Prawnokarna ochrona tajemnicy...*, s. 256; T. Krawczyk, *Normatywne ujęcie...*, s. 23.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł⁸⁹. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

3. Wobec sprawcy omawianego występkę zastosować można środek karny zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

1.3. Przestępstwo ujawnienia informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 180 OIFU)

a) Uwagi ogólne

1. Przestępstwo ujawnienia informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi wprowadzone zostało do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, z dniem 24 października 2005 r.

2. Odpowiednikiem przepisu art. 180 OIFU był przepis art. 176 ust. 1 PPOPW z 1997 r.⁹⁰

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej wskazuje się, że „celem kary jest zapobieżenie czynom naruszającym reguły uczciwego obrotu oraz konkurencji w zakresie publicznego obrotu oraz zasady powszechnego i równego dostępu do informacji na rynku papierów wartościowych w tym

.....
89 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1335. Por. jednak A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 1612.

90 Zob. J. Majewski, *Odpowiedzialność karna za naruszenie...*, s. 24–28; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 382–389; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 98–109; J. Bojarski, *Przestępstwa gospodarcze...*, s. 187–199; M. Sucharski, op. cit., s. 109–115; M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 995–1004; J. Bojarski, *Przestępstwa wykorzystania poufnych informacji w obrocie papierami wartościowymi*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1997, nr 4, s. 10–15.

samym czasie dla wszystkich inwestorów”⁹¹, a także ochrona reputacji instytucji rynku kapitałowego⁹², zapewnienie bezpieczeństwa obrotu instrumentami finansowymi⁹³, prawidłowość obrotu instrumentami finansowymi⁹⁴, zabezpieczenie poufnych informacji przed niepowołanym ujawnieniem i wykorzystaniem, co godzi w rzetelność publicznego obrotu papierami wartościowymi⁹⁵, a także informacja poufna⁹⁶. Wskazuje się również, że dobro prawne wyznaczane jest poprzez zasady publicznego obrotu papierami wartościowymi, bezpieczeństwo i prawidłowość funkcjonowania uprawnionych uczestników obrotu kapitałowego oraz gospodarcze funkcje papieru wartościowego⁹⁷.

2. Biorąc pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, uznać jednak należy, że przedmiotem ochrony przestępstwa ujawnienia informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do obrotu instrumentami finansowymi⁹⁸. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzony został obowiązek dyskrecji w obrocie instrumentami finansowymi. Ma on na celu zapewnienie powszechnego i równego dostępu do informacji na rynku kapitałowym. Naruszenie obowiązku dyskrecji w powyższym zakresie naruszających bezpieczeństwo tego obrotu, a także uczestników tego obrotu, co w konsekwencji może prowadzić do naruszenia stabilności obrotu instrumentami finansowymi wskutek

.....
91 M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 996. Tak też J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 383; idem, *Odpowiedzialność karna za naruszenie...*, s. 21; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 90; T. Krawczyk, *Problematyka przedmiotu ochrony...*, s. 68–69; A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1336; M. Sucharski, op. cit., s. 109; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 164.

92 J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 384. Zob. T. Krawczyk, *Problematyka przedmiotu ochrony...*, s. 71.

93 P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 619.

94 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 611.

95 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 140. Podobnie W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 362.

96 A. Zagajewska, op. cit., s. 679.

97 R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 30.

98 Zob. T. Krawczyk, *Problematyka przedmiotu ochrony...*, s. 70–71; W. Dadak, *Karne środki ochrony dostępu do informacji w publicznym obrocie papierami wartościowymi*, „Palestra” 1998, nr 11–12, s. 25–26; L. Góral, op. cit., s. 30–31.

powstania zjawiska tzw. *run-u* na instytucje rynku kapitałowego. Słusznie zatem wskazuje się, że „dobrem prawnym (...) nie jest konkretny interes majątkowy inwestora, lecz zaufanie ogółu inwestorów do reguł uczciwego obrotu na rynku kapitałowym, stanowiące konieczny warunek jego prawidłowego funkcjonowania”⁹⁹.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo ujawniania informacji poufnych jest przestępstwem indywidualnym¹⁰⁰. Konstatacja taka wynika z podmiotowego zakresu zakazu ujawniania informacji poufnych (art. 156 ust. 2 pkt 1 w zw. z art. 156 ust. 1 OIFU).

2. Analiza przepisu art. 156 ust. 1 OIFU, określającego zakres podmiotów zobowiązanych do nieujawniania informacji poufnych, prowadzi do uznania, że są nimi osoby:

- 1) posiadające informację poufną w związku z pełnieniem funkcji w organach spółki, posiadaniem w spółce akcji lub udziałów lub w związku z dostępem do informacji poufnej z racji zatrudnienia, wykonywania zawodu, a także stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, a w szczególności:
 - a) członkowie zarządu, rady nadzorczej, prokurenci lub pełnomocnicy emitenta lub wystawcy, jego pracownicy, biegli rewidenci albo inne osoby pozostające z tym emi-

99 K. Oplustil, P. M. Wiórek, *Europejskie i polski regulacje dotyczące informacji poufnych na rynku kapitałowym* (cz. II), „Prawo Spółek” 2005, nr 3, s. 16.

100 Tak też P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 620–621; L. Wilk (w:) S. Kalus (red.), op. cit., s. 70; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 611; A. Zagajewska, op. cit., s. 683; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 164; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 363. Odmienne A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1336; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 92; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 385–386; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 141; M. Sucharski, op. cit., s. 110 i 135; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1091. Nie do końca jasne jest stanowisko R. Kucińskiego, który początkowo wskazuje, że przestępstwo ujawniania informacji poufnej jest przestępstwem powszechnym (R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 102–103), a następnie konstatuje, że „ujawnienie informacji poufnej jest klasycznym przykładem przestępstwa indywidualnego” (ibidem, s. 104).

tentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze,

- b) akcjonariusze spółki publicznej,
- c) osoby zatrudnione lub pełniące funkcje, o których mowa w lit. a, w podmiocie zależnym lub dominującym wobec emitenta lub wystawcy instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na takim rynku albo pozostające z tym podmiotem w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze,

d) maklerzy lub doradcy;

- 2) posiadające informację poufną w wyniku popełnienia przestępstwa;
- 3) posiadające informację poufną pozyskaną w sposób inny niż określony w pkt 1 i 2, jeżeli wiedziały lub przy dołożeniu należytej staranności mogły się dowiedzieć, że jest to informacja poufna.

3. Podmiotem przestępstwa ujawnienia informacji poufnej mogą być tzw. insiderzy pierwotni, w tym także tzw. insiderzy okresowi¹⁰¹.

4. Stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną przestępstwa ujawnienia informacji poufnych w obrocie instrumentami finansowymi w konsekwencji doprowadzić może do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. Przestępstwo ujawnienia informacji poufnych w obrocie instrumentami finansowymi – najogólniej rzecz biorąc – polega na ujawnieniu

.....
101 Zob. M. Dusza, *Najgroźniejsze przestępstwa giełdowe...*, s. 24. Zob. także K. Oplustil, P. M. Wiórek, *Europejskie i polski regulacje dotyczące informacji poufnych na rynku kapitałowym* (cz. I), „Prawo Spółek” 2005, nr 2, s. 8.

informacji poufnej wbrew zakazowi określönemu w art. 156 ust. 2 pkt 1 OIFU.

2. Definicja legalna „informacji poufnej” określona została w przepisie art. 154 OIFU. Stąd też termin ten nie dotyczy każdej informacji o dyskrecjonalnym charakterze. Chodzi tu bowiem o określoną w sposób precyzyjny informację dotyczącą, bezpośrednio lub pośrednio, jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych, jednego lub kilku instrumentów finansowych albo nabywania lub zbywania takich instrumentów, która nie została przekazana do publicznej wiadomości, a która po takim przekazaniu mogłaby w istotny sposób wpłynąć na cenę tych instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych. Dana informacja:

- 1) jest określona w sposób precyzyjny, wtedy gdy wskazuje na okoliczności lub zdarzenia, które wystąpiły lub których wystąpienia można zasadnie oczekiwać, a jej charakter w wystarczającym stopniu umożliwia dokonanie oceny potencjalnego wpływu tych okoliczności lub zdarzeń na cenę lub wartość instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych;
- 2) mogłaby po przekazaniu do publicznej wiadomości w istotny sposób wpłynąć na cenę lub wartość instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych, wtedy gdy mogłaby ona zostać wykorzystana przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych przez racjonalnie działającego inwestora;
- 3) w odniesieniu do osób zajmujących się wykonywaniem dyspozycji dotyczących instrumentów finansowych, ma charakter informacji poufnej, również wtedy gdy została przekazana tej osobie przez inwestora lub inną osobę mającą wiedzę o takich dyspozycjach i dotyczy składanych przez inwestora dyspozycji nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, przy spełnieniu przesłanek określonych w pkt 1 i 2.

3. W przypadku pochodnych instrumentów finansowych, których instrumentem bazowym jest towar, za informację poufną uważa się

określona w sposób precyzyjny informację dotyczącą, bezpośrednio lub pośrednio, jednego lub kilku takich instrumentów, która nie została przekazana do publicznej wiadomości, a której przekazania, zgodnie z przyjętymi praktykami rynkowymi, mogliby oczekiwać uczestnicy tego rynku. W szczególności mogą oni oczekiwać przekazywania takich informacji, które powinny podlegać regularnemu udostępnianiu uczestnikom rynku lub których ujawnienie jest wymagane, zgodnie z przepisami, umowami i zwyczajami obowiązującymi na danym rynku.

4. Zakazy, o których mowa w art. 156 OIFU, odnoszą się również do informacji poufnych dotyczących papierów wartościowych będących przedmiotem oferty publicznej, które mają podlegać dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzeniu do alternatywnego systemu obrotu. Zakres kryminalizacji przepisu art. 18o OIFU odnosi się zatem zarówno do rynku wtórnego, jak i pierwotnego.

5. Kryminalizacji na podstawie przepisu art. 18o OIFU podlega „ujawnienie informacji poufnej”. Należy zwrócić uwagę, że w zakresie przestępstwa z art. 18o OIFU modyfikacji ulega tradycyjne, karnoprawne rozumienie znamienia czynnościowego „ujawnia”. Zgodnie bowiem z art. 156 ust. 5 OIFU „ujawnieniem informacji poufnej” jest przekazywanie, umożliwianie lub ułatwianie wejścia w posiadanie przez osobę nieuprawnioną informacji poufnej. Zatem realizacja znamion przestępstwa nastąpić może zarówno przez działanie, jak i przez zaniechanie. Nie jest jednak konieczne zapoznanie się innej (nieupoważnionej) osoby z treścią przedmiotowej informacji¹⁰².

6. Jak się wskazuje w literaturze fachowej, techniczny sposób ujawnienia informacji poufnej nie ma – z punktu widzenia realizacji znamion przestępstwa z art. 18o OIFU – w zasadzie znaczenia. Może być ona wyrażona, przykładowo, za pomocą¹⁰³: mowy, pisma, obrazu,

102 J. Karaźniewicz, *Regulacja przestępstwa ujawniania i wykorzystywania informacji poufnych w publicznym obrocie papierami wartościowymi na tle standardów europejskich*, „Ius et Administratio” 2004, nr 3, s. 47.

103 Przykłady podaje za: M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 998.

rysunku, dźwięku, zapisu magnetycznego, zapisu optycznego, a także za pomocą SMS czy też korespondencji elektronicznej.

7. Karalne ujawnienie informacji poufnej dotyczyć może:

- jednego lub kilku emitentów lub wystawców instrumentów finansowych;
- jednego lub kilku instrumentów finansowych;
- nabywania albo zbywania instrumentów finansowych.

8. Instrumenty finansowe, do których odnosi się informacja poufna, muszą być dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej bądź któregośkolwiek z innych państw członkowskich lub muszą być przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na takim rynku, niezależnie od tego, czy transakcja, której przedmiotem jest dany instrument, jest dokonywana na tym rynku.

9. Płaszczyzna bezprawności ujawniania informacji poufnych modyfikowana jest poprzez wskazanie w przepisie art. 156 ust. 6 OIFU katalogu przypadków, które nie naruszają zakazu ujawniania informacji poufnych. Dotyczy to przekazywania przedmiotowej informacji:

- przez osoby, o których mowa w art. 156 ust. 1 OIFU, jeżeli należy to do normalnego trybu wykonywania przez nie czynności w ramach swojego zatrudnienia, zawodu lub obowiązków, a jednocześnie jest zapewnione, że osoby, którym informacja została w tym trybie przekazana, zachowują poufność tej informacji;
- na podstawie decyzji KNF podjętej w drodze uchwały o przekazaniu do publicznej wiadomości informacji o:
 - a) przypadkach naruszenia przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, ustawy o ofercie publicznej, ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz ustawy o giełdach towarowych,
 - b) środkach prawnych podjętych w celu przeciwdziałania naruszeniu przepisów ustaw, o których mowa powyżej, w tym o zastosowanych sankcjach oraz złożeniu zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa, jak również o wszczęciu lub wyniku postępowania administracyjnego lub cywilnego,

c) zaistnieniu okoliczności wskazujących na dokonanie manipulacji, o której mowa w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi, lub popełnieniu przestępstwa lub wykroczenia, o których mowa w ustawach wymienionych powyżej, chyba że ujawnienie takich informacji narazi rynek kapitałowy na poważne niebezpieczeństwo lub spowoduje poniesienie przez osoby, których informacje te dotyczą, niewspółmiernej szkody;

- na podstawie przepisu art. 160 ust. 3 i 4 OIFU;
- przez KNF, Przewodniczącego KNF, upoważnionych przedstawicieli KNF oraz pracowników urzędu KNF do informacji poufnych lub innych informacji (art. 24 NRKU);
- przez emitenta lub wprowadzającego – informacji objętych zakresem obowiązków informacyjnych przed ich upublicznieniem (art. 66 OPU);
- przez KNF lub jej upoważnionego przedstawiciela Generalnemu Inspektorowi Informacji Finansowej w zakresie i na zasadach określonych w odrębnych przepisach;
- w związku z dokonywaniem czynności, o których mowa w art. 156 ust. 7 pkt 1–3 OIFU;
- przez emitenta na rzecz spółki prowadzącej rynek regulowany, w związku ze złożeniem przez emitenta wniosku o zawieszenie obrotu określonymi papierami wartościowymi lub instrumentami finansowymi.

10. Przestępstwo ujawnienia informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi ma charakter formalny¹⁰⁴. Może być popełnione zarówno przez działanie, jak i zaniechanie¹⁰⁵.

e) Znamiona strony podmiotowej

Omawiane przestępstwo jest przestępstwem umyślnym¹⁰⁶. Może być popełnione w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego.

.....
104 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1337; M. Sucharski, op. cit., s. 115.

105 A. Płońska, *Karnoprawna ochrona informacji...*, s. 198.

106 Tak też P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 624; A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1337;

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Przepięstwo ujawnienia informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi zagrożone jest karą alternatywną (alternatywa łączna) grzywny do 2 000 000 zł albo karą pozbawienia wolności do lat 3.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł¹⁰⁷. Natomiast zgodnie z treścią przepisu art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

3. Wobec sprawcy omawianego występku zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

1.4. Przepięstwo wykorzystania informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 181 OIFU)

a) Uwagi ogólne

1. Przepięstwo wykorzystania informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi wprowadzone zostało do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, z dniem 24 października 2005 r.

.....
J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 387; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 141; R. Kuciński, *Przepięstwa...*, s. 103; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 196; M. Sucharski, op. cit., s. 115 i 135; R. Zawłocki, *Przepięstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 93; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przepięstwa pozakodeksowe...*, s. 363; A. Zagajewska, op. cit., s. 681.

107 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1337. Por. jednak A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 1615.

2. Odpowiednikiem przepisu art. 181 OIFU były przepisy art. 176 ust. 2 i 3 PPOPW z 1997 r.¹⁰⁸

3. W przeciwieństwie do obecnej regulacji karnej przepis art. 176 PPOPW z 1997 r. zawierał również klauzulę bezkarności w ust. 4. Klauzula ta ograniczała odpowiedzialność karną w zakresie wykorzystania informacji poufnej przez członków zarządu, rady nadzorczej, prokurentów lub pełnomocników emitenta, jego pracowników, biegłych rewidentów albo innych osób pozostających z tym emitentem w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze, jeżeli w wyniku wykorzystania takiej informacji nie osiągnięto korzyści majątkowej znacznej wartości. W takim przypadku osoby te podlegały odpowiedzialności administracyjnej, w wyniku której możliwe było nałożenie kary pieniężnej do wysokości 200 000 zł albo kary pieniężnej do wysokości pięciokrotności uzyskanej korzyści majątkowej, albo obu tych kar łącznie, a także opublikowanie uchwały w przedmiocie decyzji w tym zakresie¹⁰⁹.

4. W aktualnym brzmieniu przepisu art. 181 OIFU wprowadzono również typ kwalifikowany przestępstwa wykorzystania informacji poufnej ze względu na podmiot przestępstwa. Sprawcami omawianego przestępstwa w typie kwalifikowanym mogą być członkowie zarządu, rady nadzorczej, prokurenci lub pełnomocnicy emitenta lub wystawcy, jego pracownicy, biegli rewidenty albo inne osoby pozostające z tym emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze (art. 181 ust. 2 OIFU).

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej wskazuje się, że „celem kary jest zapobieżenie czynom naruszającym reguły uczciwego obrotu oraz konku-

.....
108 Zob. J. Majewski, *Odpowiedzialność karna za naruszenie...*, s. 24–28; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 382–389; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 98–109; M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 995–1004; M. Sucharski, op. cit., s. 109–115.

109 Zob. A. Błachnio-Parzych, *Problem podwójnej karalności wykorzystywania informacji poufnych przez tzw. insiderów pierwotnych* (w:) J. Jakubowska-Hara, C. Nowak, J. Skupiński (red.), *Reforma prawa karnego. Propozycje i komentarze...*, s. 34–35.

rencji w zakresie publicznego obrotu oraz zasady powszechnego i równego dostępu do informacji na rynku papierów wartościowych w tym samym czasie dla wszystkich inwestorów¹¹⁰, a także ochrona reputacji instytucji rynku kapitałowego¹¹¹, zapewnienie bezpieczeństwa obrotu instrumentami finansowymi¹¹² czy też prawidłowości tego obrotu¹¹³, zabezpieczenie poufnych informacji przed niepowołanym ujawnieniem i wykorzystaniem, co godzi w rzetelność publicznego obrotu papierami wartościowymi¹¹⁴, a ponadto informacja poufna¹¹⁵.

2. Wskazuje się również, że dobro prawnie chronione wyznaczane jest poprzez zasady publicznego obrotu papierami wartościowymi, bezpieczeństwo i prawidłowość funkcjonowania uprawnionych uczestników obrotu kapitałowego oraz gospodarcze funkcje papieru wartościowego¹¹⁶.

3. Biorąc pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, uznać należy, że przedmiotem ochrony przestępstwa wykorzystania informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do obrotu instrumentami finansowymi¹¹⁷. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzony został obowiązek dyskrecji w obrocie instrumentami finansowymi. Ma on na celu zapewnienie powszechnego i równego dostępu do

110 M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 996. Tak też J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 383; idem, *Odpowiedzialność karna za naruszenie...*, s. 21; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 90; T. Krawczyk, *Problematyka przedmiotu ochrony...*, s. 68–69; A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1338; M. Sucharski, op. cit., s. 109.

111 J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 384. Zob. T. Krawczyk, *Problematyka przedmiotu ochrony...*, s. 71.

112 P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 619.

113 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 611.

114 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 140. Podobnie W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 363.

115 A. Zagajewska, op. cit., s. 682.

116 R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 30.

117 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30–31.

informacji na rynku kapitałowym. Wykorzystanie informacji poufnych w powyższym zakresie narusza bezpieczeństwo obrotu instrumentami finansowymi, a także bezpieczeństwo uczestników tego obrotu, co w konsekwencji może prowadzić do naruszenia stabilności obrotu instrumentami finansowymi wskutek powstania zjawiska *run-u* na instytucje rynku kapitałowego.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwa określone w przepisie art. 181 OIFU są przestępstwami indywidualnymi¹¹⁸. Konstatacja taka wynika z podmiotowego zakresu zakazu ujawniania informacji poufnych (art. 156 ust. 1 OIFU).

2. Podmiotem typu podstawowego przestępstwa wykorzystania informacji poufnych (art. 181 ust. 1 OIFU) mogą być osoby fizyczne:

- 1) posiadające informację poufną w związku z pełnieniem funkcji w organach spółki, posiadaniem w spółce akcji lub udziałów lub w związku z dostępem do informacji poufnej z racji zatrudnienia, wykonywania zawodu, a także stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, a w szczególności:
 - a) akcjonariusze spółki publicznej,
 - b) osoby zatrudnione lub pełniące funkcje, o których mowa w lit. a, w podmiocie zależnym lub dominującym wobec emitenta lub wystawcy instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do

118 Tak też P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 620–621; L. Wilk (w:) S. Kalus (red.), op. cit., s. 70–71; A. Zagajewska, op. cit., s. 683; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 611; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 363. Odmienne A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1338; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 95; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 385; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 104–105; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 140; M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe przepisy karne...*, s. 268; M. Sucharski, op. cit., s. 110 i 136; J. Bojarski, *Przestępstwa wykorzystania poufnych informacji...*, s. 13; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1091; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 165–166.

obrotu na takim rynku albo pozostające z tym podmiotem w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze,

- c) maklerzy lub doradcy;
- 2) posiadające informację poufną w wyniku popełnienia przestępstwa;
- 3) posiadające informację poufną pozyskaną w sposób inny niż określony w pkt 1 i 2, jeżeli wiedziały lub przy dołożeniu należytej staranności mogły się dowiedzieć, że jest to informacja poufna.

3. Również przestępstwo z art. 181 ust. 2 OIFU jest przestępstwem indywidualnym właściwym. Jego sprawcami mogą być wyłącznie członkowie zarządu, rady nadzorczej, prokurenci lub pełnomocnicy emitenta lub wystawcy, jego pracownicy, biegli rewidenci albo inne osoby pozostające z tym emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze.

4. Stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną przestępstwa wykorzystania informacji poufnych w obrocie instrumentami finansowymi, zarówno w typie podstawowym, jak i kwalifikowanym, w konsekwencji doprowadzić może do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. Przestępstwo wykorzystania informacji poufnych w obrocie instrumentami finansowymi – najogólniej rzecz biorąc – polega na wykorzystaniu informacji poufnej wbrew zakazowi określonemu w art. 156 ust. 1 OIFU.

2. Chodzi tu – podobnie jak w odniesieniu do przestępstwa z art. 180 OIFU – o określoną w sposób precyzyjny informację dotyczącą, bezpośrednio lub pośrednio, jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych, jednego lub kilku instrumentów finansowych albo

nabywania lub zbywania takich instrumentów, która nie została przekazana do publicznej wiadomości, a która po takim przekazaniu mogłaby w istotny sposób wpłynąć na cenę tych instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych. Dana informacja:

- 1) jest określona w sposób precyzyjny, wtedy gdy wskazuje na okoliczności lub zdarzenia, które wystąpiły lub których wystąpienia można zasadnie oczekiwać, a jej charakter w wystarczającym stopniu umożliwia dokonanie oceny potencjalnego wpływu tych okoliczności lub zdarzeń na cenę lub wartość instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych;
- 2) mogłaby po przekazaniu do publicznej wiadomości w istotny sposób wpłynąć na cenę lub wartość instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych, wtedy gdy mogłaby ona zostać wykorzystana przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych przez racjonalnie działającego inwestora;
- 3) w odniesieniu do osób zajmujących się wykonywaniem dyspozycji dotyczących instrumentów finansowych, ma charakter informacji poufnej, również wtedy gdy została przekazana tej osobie przez inwestora lub inną osobę mającą wiedzę o takich dyspozycjach, i dotyczy składanych przez inwestora dyspozycji nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, przy spełnieniu przesłanek określonych w pkt 1 i 2.

3. W przypadku pochodnych instrumentów finansowych, których instrumentem bazowym jest towar, za informację poufną uważa się określoną w sposób precyzyjny informację dotyczącą, bezpośrednio lub pośrednio, jednego lub kilku takich instrumentów, która nie została przekazana do publicznej wiadomości, a której przekazania, zgodnie z przyjętymi praktykami rynkowymi, mogliby oczekiwać uczestnicy tego rynku. W szczególności mogą oni oczekiwać przekazywania takich informacji, które powinny podlegać regularnemu udostępnianiu uczestnikom rynku lub których ujawnienie jest wymagane, zgodnie z przepisami, umowami i zwyczajami obowiązującymi na danym rynku.

4. Kryminalizacji podlega „wykorzystanie informacji poufnej”. Należy zwrócić uwagę, że w zakresie przestępstwa z art. 181 OIFU modyfikacji ulega tradycyjne karnoprawne rozumienie terminu „wykorzystanie”¹¹⁹. Zgodnie bowiem z art. 156 ust. 4 OIFU „wykorzystaniem informacji poufnej” jest nabywanie lub zbywanie, na rachunek własny lub osoby trzeciej, instrumentów finansowych, w oparciu o informację poufną będącą w posiadaniu tej osoby, albo dokonywanie, na rachunek własny lub osoby trzeciej, innej czynności prawnej powodującej lub mogącej powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi.

5. Należy zwrócić uwagę, że decyzja o odstąpieniu przez sprawcę od dokonania transakcji w oparciu o informację poufną nie jest karalna¹²⁰.

6. Karalne wykorzystanie informacji poufnej może dotyczyć instrumentów finansowych, które:

- są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub któregośkolwiek z innych państw członkowskich, lub są przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na takim rynku, niezależnie od tego, czy transakcja, której przedmiotem jest dany instrument, jest dokonywana na tym rynku;
- nie są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub innego państwa członkowskiego, a ich cena lub wartość zależy bezpośrednio lub pośrednio od ceny instrumentu finansowego określonego w pkt 1;
- są wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu organizowanego na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, lub są przedmiotem ubiegania się o wprowadzenie do takiego systemu, niezależnie od tego, czy transakcja, której przedmiotem jest dany instrument, jest dokonywana w tym alternatywnym systemie obrotu;

119 Por. jednak S. Hoc, op. cit., s. 170.

120 J. Majewski, *Odpowiedzialność karna za naruszenie...*, s. 23.

- nie są wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu zorganizowanego na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, a ich cena lub wartość zależy bezpośrednio lub pośrednio od ceny instrumentu finansowego określonego w pkt 3.

7. Płaszczyzna bezprawności przestępstwa ujawniania informacji poufnych modyfikowana jest poprzez wskazanie w przepisie art. 156 ust. 7 OIFU klauzuli określającej przypadki, które nie stanowią wykorzystywania informacji poufnej. Są to:

- zawieranie przez osoby uprawnione do reprezentowania właściwych organów państwowych, w tym NBP, a także przez Europejski System Banków Centralnych transakcji służących realizacji ustawowych zadań w zakresie polityki pieniężnej lub dewizowej państwa albo zarządzania długiem publicznym;
- nabywanie instrumentów finansowych w celu stabilizacji ich ceny w obrocie na rynku regulowanym, w trybie, terminie i na warunkach określonych w przepisach, o których mowa w art. 39 ust. 3 pkt 1 OIFU;
- nabywanie akcji własnych przez spółkę publiczną lub podmiot działający na jej rachunek, w trybie, terminie i na warunkach określonych w przepisach, o których mowa w art. 39 ust. 3 pkt 1 OIFU;
- wykonanie umowy zobowiązującej do zbycia lub nabycia instrumentów finansowych, zawartej na piśmie z datą pewną przed uzyskaniem informacji poufnej;
- zawieranie transakcji lub nabywanie instrumentów finansowych przez podmiot rozliczający, jeżeli następuje to w bezpośrednim związku z dokonywaniem rozliczenia transakcji.

8. Omawiane przestępstwo jest przestępstwem formalnym¹²¹, a realizacja jego znamion nastąpić może wyłącznie poprzez działanie.

121 M. Sucharski, op. cit., s. 115.

e) Znamiona strony przedmiotowej

Przestępstwo wykorzystania informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi jest przestępstwem umyślnym¹²². Może być popełnione wyłącznie w formie zamiaru bezpośredniego¹²³.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Przestępstwo zagrożone jest w typie podstawowym karą alternatywną (alternatywa łączna) grzywny do 5 000 000 zł albo karą pozbawienia wolności od 3 miesięcy do lat 5.

2. W typie kwalifikowanym przestępstwo to jest zagrożone karą alternatywną (alternatywa łączna) grzywny do 5 000 000 zł albo karą pozbawienia wolności od 6 miesięcy do lat 8.

3. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł¹²⁴.

4. Omawiane przestępstwa, zarówno w typie podstawowym, jak i kwalifikowanym, mają podwyższoną wysokość dolnej granicy kary pozbawienia wolności, odpowiednio do 3 oraz 6 miesięcy.

5. Wobec sprawcy omawianego występku zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

.....

122 Tak też P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 624; A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1339; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 141; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 196; M. Sucharski, op. cit., s. 115 i 138; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 96; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 363; A. Zagajewska, op. cit., s. 684.

123 Odmienne M. Sucharski, op. cit., s. 115 i 138; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 96.

124 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1339. Por. jednak A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 1617.

1.5. Przestępstwo bezprawnego udzielania rekomendacji dotyczącej informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 182 OIFU)

a) Uwagi ogólne

1. Przestępstwo bezprawnego udzielania rekomendacji dotyczącej informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi wprowadzone zostało do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, z dniem 24 października 2005 r.

2. Odpowiednikiem przepisu art. 182 OIFU były w pewnym zakresie przepis art. 176 ust. 2 PPOPW z 1997 r., ponieważ zawarta w tej ustawie definicja wykorzystywania informacji poufnej obejmowała także udzielanie rekomendacji¹²⁵.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze wskazuje się, że przedmiotem ochrony przestępstwa udzielania rekomendacji dotyczącej informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi jest zapewnienie bezpieczeństwa obrotu instrumentami finansowymi¹²⁶, ochrona informacji poufnej przed jej nieuprawnionym ujawnieniem i wykorzystaniem¹²⁷,

.....
125 Zgodnie bowiem z przepisem art. 161c ust. 4 PPOPW z 1997 r. „wykorzystywaniem informacji poufnej jest: 1) nabywanie, zbywanie lub dokonywanie, na podstawie tej informacji, na rachunek własny lub osoby trzeciej, innej czynności prawnej powodującej lub mogącej powodować rozporządzenie instrumentami finansowymi dopuszczonymi do publicznego obrotu lub będącymi przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do publicznego obrotu albo dopuszczonymi lub będącymi przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub któregośkolwiek z państw członkowskich niezależnie od tego, czy transakcje, których przedmiotem jest dany instrument, są dokonywane na tym rynku lub innymi instrumentami finansowymi, których cena lub wartość zależy bezpośrednio lub pośrednio od ceny danego instrumentu finansowego; 2) udzielanie rekomendacji dokonania przez inną osobę czynności określonych w pkt 1 lub podejmowanie innych czynności faktycznych, których celem jest doprowadzenie do dokonania przez tę osobę czynności określonych w pkt 1”.

126 P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 619.

127 W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 364.

informacja poufna¹²⁸ czy też zapewnienie prawidłowości obrotu instrumentami finansowymi¹²⁹.

2. Biorąc pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, uznać należy, że przedmiotem ochrony przestępstwa udzielania rekomendacji dotyczącej informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do obrotu instrumentami finansowymi¹³⁰. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzony został obowiązek dyskrecji w obrocie instrumentami finansowymi. Bezprawne udzielenie rekomendacji w powyższym zakresie narusza bezpieczeństwo tego obrotu, a także jego uczestników, co w konsekwencji może prowadzić do naruszenia stabilności obrotu instrumentami finansowymi wskutek *run-u* na instytucje rynku kapitałowego.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo z art. 182 OIFU jest przestępstwem indywidualnym¹³¹. Konstatacja taka wynika z podmiotowego zakresu zakazu udzielania rekomendacji lub nakłaniania innej osoby na podstawie informacji poufnej do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczy ta informacja (art. 156 ust. 2 pkt 2 w zw. z art. 156 ust. 1 OIFU).

2. Zgodnie z przepisem art. 156 ust. 1 OIFU sprawcami omawianego przestępstwa mogą być osoby fizyczne:

- 1) posiadające informację poufną w związku z pełnieniem funkcji w organach spółki, posiadaniem w spółce akcji lub udziałów lub w związku z dostępem do informacji poufnej z racji zatrudnienia, wykonywania zawodu, a także stosunku

128 A. Zagajewska, op. cit., s. 685.

129 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 611.

130 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30-31.

131 Tak też P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 621; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 364; A. Zagajewska, op. cit., s. 686; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 611. Odmiennie A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1340; M. Sucharski, op. cit., s. 140.

zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, a w szczególności:

- a) członkowie zarządu, rady nadzorczej, prokurenci lub pełnomocnicy emitenta lub wystawcy, jego pracownicy, biegli rewidenci albo inne osoby pozostające z tym emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze,
 - b) akcjonariusze spółki publicznej,
 - c) osoby zatrudnione lub pełniące funkcje, o których mowa w lit. a, w podmiocie zależnym lub dominującym wobec emitenta lub wystawcy instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na takim rynku albo pozostające z tym podmiotem w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze,
 - d) maklerzy lub doradcy;
- 2) posiadające informację poufną w wyniku popełnienia przestępstwa;
 - 3) posiadające informację poufną pozyskaną w sposób inny niż określony w pkt 1 i 2, jeżeli wiedział lub przy dołożeniu należytej staranności mogły się dowiedzieć, że jest to informacja poufna.

3. Stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną przestępstwa wykorzystania informacji poufnych w obrocie instrumentami finansowymi w konsekwencji doprowadzić może do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. Przestępstwo bezprawnego udzielania rekomendacji dotyczących informacji poufnych – najogólniej rzecz biorąc – polega na udzielaniu rekomendacji lub nakłanianiu do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczy informacja poufna, wbrew zakazowi określonymu w art. 156 ust. 2 pkt 2 OIFU.

2. Chodzić tu będzie – podobnie jak w odniesieniu do przestępstw określonych w przepisach art. 180 i 181 OIFU – o określoną w sposób precyzyjny informację dotyczącą, bezpośrednio lub pośrednio, jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych, jednego lub kilku instrumentów finansowych albo nabywania lub zbywania takich instrumentów, która nie została przekazana do publicznej wiadomości, a która po takim przekazaniu mogłaby w istotny sposób wpłynąć na cenę tych instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych. Dana informacja:

- 1) jest określona w sposób precyzyjny, wtedy gdy wskazuje na okoliczności lub zdarzenia, które wystąpiły lub których wystąpienia można zasadnie oczekiwać, a jej charakter w wystarczającym stopniu umożliwia dokonanie oceny potencjalnego wpływu tych okoliczności lub zdarzeń na cenę lub wartość instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych;
- 2) mogłaby po przekazaniu do publicznej wiadomości w istotny sposób wpłynąć na cenę lub wartość instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych, wtedy gdy mogłaby ona zostać wykorzystana przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych przez racjonalnie działającego inwestora;
- 3) w odniesieniu do osób zajmujących się wykonywaniem dyspozycji dotyczących instrumentów finansowych ma charakter informacji poufnej, również wtedy gdy została przekazana tej osobie przez inwestora lub inną osobę mającą wiedzę o takich dyspozycjach i dotyczy składanych przez inwestora dyspozycji nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, przy spełnieniu przesłanek określonych w pkt 1 i 2.

3. W przypadku pochodnych instrumentów finansowych, których instrumentem bazowym jest towar, za informację poufną uważa się określoną w sposób precyzyjny informację dotyczącą, bezpośrednio lub pośrednio, jednego lub kilku takich instrumentów, która nie została przekazana do publicznej wiadomości, a której przekazania, zgodnie z przyjętymi praktykami rynkowymi, mogliby oczekiwać

uczestnicy tego rynku. W szczególności mogą oni oczekiwać przekazywania takich informacji, które powinny podlegać regularnemu udostępnianiu uczestnikom rynku lub których ujawnienie jest wymagane, zgodnie z przepisami, umowami i zwyczajami obowiązującymi na danym rynku.

4. Kryminalizacji podlega „udzielanie rekomendacji lub nakłanianie do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczy informacja poufna”. Przepięstwo to może być zatem popełnione wyłącznie przez działanie¹³². Należy zwrócić uwagę na fakt, że ustawodawca nie ograniczył, podobnie jak w odniesieniu do przestępstw z art. 180 i 181 OIFU, zakresu informacji poufnych, w przedmiocie których udzielanie rekomendacji jest karalne.

5. Zgodnie z przepisem art. 42 ust. 1 OFU osoby sporządzające rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców, przeznaczone do rozpowszechniania wśród inwestorów, oraz osoby zajmujące się rozpowszechnianiem takich rekomendacji są obowiązane do zachowania należytej staranności, zapewnienia rzetelności sporządzanych rekomendacji oraz ujawnienia słusznego interesu, a także konfliktów interesów istniejących w chwili ich sporządzania lub rozpowszechniania. Rodzaje informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców, sposób sporządzania i rozpowszechniania takich rekomendacji oraz szczegółowe warunki, jakim powinny odpowiadać te rekomendacje, przy uwzględnieniu konieczności zapewnienia ich rzetelnej prezentacji i ujawniania słusznego interesu oraz istnienia konfliktu interesów oraz bezpieczeństwa obrotu na rynku i zapobieżenia naruszeniu interesu jego uczestników, określone zostały w Rozporządzeniu Ministra Finansów z 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców¹³³.

.....
132 Tak też A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1340; A. Płońska, *Karnoprawna ochrona informacji...*, s. 200.

133 Dz.U. Nr 206, poz. 1715.

6. Karalne udzielanie rekomendacji polegać będzie zatem na sporządzeniu różnego rodzaju raportów, analiz lub innego rodzaju informacji, zalecających lub sugerujących, bezpośrednio lub pośrednio, określone zachowania inwestycyjne co do jednego lub kilku instrumentów finansowych lub emitenta instrumentów finansowych, w tym także opinii odnoszących się do bieżącej lub przyszłej wartości lub ceny instrumentów finansowych, które zostały przygotowane na podstawie informacji poufnej.

7. W odniesieniu do drugiej postaci czynności sprawczej, tj. „nakłaniania” do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, odwołać się należy do powszechnego rozumienia tego terminu. „Nakłanianie” oznacza tyle, co „namawiać, przekonywać, skłaniać”¹³⁴. Stąd też realizacja tej czynności sprawczej nastąpi poprzez różnego rodzaju perswazje lub zachęty mające na celu nakłonienie innej osoby do nabycia lub zbycia określonych instrumentów finansowych. Przez „nabycie” rozumieć należy uzyskanie własności nad instrumentem finansowym. Z kolei „zbyciem” jest przeniesienie własności tego instrumentu finansowego na inny podmiot.

8. Z punktu widzenia odpowiedzialności karnej za omawiane przestępstwo bez znaczenia są czynności prawne będące podstawą takiego nabycia lub zbycia. Wszak kryminalizacji podlega nie „nabycie” lub „zbycie” instrumentu finansowego, lecz „nakłanianie do nabycia lub zbycia” instrumentu finansowego.

9. Płaszczyzna bezprawności udzielania rekomendacji dotyczącej informacji poufnych modyfikowana jest poprzez wprowadzenie klauzuli legalności udzielania rekomendacji lub nakłaniania innej osoby na podstawie informacji poufnej do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych (art. 156 ust. 8 OIFU). Odnosi się ona do przekazywania przedmiotowych informacji w związku z:

.....
¹³⁴ *Słownik języka polskiego* pod red. W. Doroszewskiego, <http://doroszewski.pwn.pl/haslo/nak%C5%82ania%C4%87/> (dostęp: 15.08.2014). Zob. także A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1341; M. Sucharski, op. cit., s. 140.

- zawieraniem przez osoby uprawnione do reprezentowania właściwych organów państwowych, w tym NBP, a także przez Europejski System Banków Centralnych transakcji służących realizacji ustawowych zadań w zakresie polityki pieniężnej lub dewizowej państwa albo zarządzania długiem publicznym;
- nabywaniem instrumentów finansowych w celu stabilizacji ich ceny w obrocie na rynku regulowanym, w trybie, terminie i na warunkach określonych w przepisach, o których mowa w art. 39 ust. 3 pkt 1 OIFU;
- nabywaniem akcji własnych przez spółkę publiczną lub podmiot działający na jej rachunek, w trybie, terminie i na warunkach określonych w przepisach, o których mowa w art. 39 ust. 3 pkt 1 OIFU.

10. Przepięstwo udzielania rekomendacji dotyczĄcej informacji poufnych jest przestępstwem formalnym¹³⁵. MoŹe być popełnione wyłącznie z działania.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przepięstwo bezprawnego udzielania rekomendacji dotyczĄcej informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi moŹe być popełnione wyłącznie umyŹlnie¹³⁶.

2. Powstaje pytanie o postaci zamiaru penalizowane w omawianym przepisie. Wydaje się, Źe popełnienie przedmiotowego przestępstwa poprzez udzielanie rekomendacji moŹe nastĄpić zarówno w formie zamiaru bezpoŹredniego, jak i ewentualnego. Natomiast kryminalizacja „nakłaniania” do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych odnosi się wyłącznie do zamiaru bezpoŹredniego¹³⁷.

.....
135 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1340.

136 Tak teŹ P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 624; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 364; A. Zagajewska, op. cit., s. 686.

137 Tak teŹ P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 624; odmiennie M. Sucharski, op. cit., s. 141.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Przepięstwo bezprawnego udzielania rekomendacji dotyczĄcej informacji poufnej w obrocie instrumentami finansowymi zagroźone jest karĄ alternatywnĄ (alternatywa łączna) grzywny do 2 000 000 zł albo karze pozbawienia wolności do lat 3.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł¹³⁸. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

3. Wobec sprawcy omawianego występku zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

1.6. Przepięstwo manipulacji instrumentem finansowym (art. 183 OIFU)

a) Uwagi ogólne

1. Przepięstwo manipulacji instrumentem finansowym wprowadzone zostało do polskiego porządku prawnego ustawĄ z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, z dniem 24 października 2005 r.

2. Częściowo odpowiednikiem przepisu art. 183 OIFU był przepis art. 177 PPOPW z 1997 r.¹³⁹

.....
138 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1341. Por. jednak A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 1619.

139 Zob. J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 389-392; R. Kuciński, *Przepięstwa...*, s. 119-137; M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 1004-1009; M. Sucharski, op. cit., s. 116-121.

3. Typ tego przestępstwa, poza przestępstwami ujawniania i wykonywania informacji poufnej¹⁴⁰, pojawia się w praktyce organów ścigania oraz organów wymiaru sprawiedliwości najczęściej. Również w literaturze fachowej manipulacja instrumentem finansowym określana jest mianem jednego z największych zagrożeń dla funkcjonowania rynku kapitałowego¹⁴¹. Jak się wskazuje w literaturze fachowej, „praktyki sztucznego podwyższania lub obniżania cen papierów wartościowych są sprzeczne z regułami uczciwego obrotu i konkurencji w zakresie publicznego obrotu oraz naruszają zaufanie inwestorów do rynku kapitałowego”¹⁴².

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej wskazuje się, że przedmiotem ochrony przestępstwa manipulacji instrumentami finansowymi jest zapewnienie przestrzegania zasad uczciwego obrotu na rynku kapitałowym, ochrony interesów majątkowych uczestników obrotu papierami wartościowymi¹⁴³, zapobieganie manipulacji cenami papierów wartościowych¹⁴⁴ czy też prawidłowości obrotu instrumentami finansowymi¹⁴⁵. Wskazuje się również, że dobro prawne wyznaczone jest poprzez zasady publicznego obrotu papierami wartościowymi, bezpieczeństwo i prawidłowość funkcjonowania uprawnionych uczestników obrotu kapitałowego oraz gospodarcze funkcje papieru wartościowego¹⁴⁶.

140 R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Bezpieczeństwo w obrocie...*, s. 33.

141 J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 389; A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1342; eadem, *Ewolucja kryminalizacji manipulacji...*, s. 199. Zob. także M. Dusza, *Najgroźniejsze przestępstwa giełdowe...*, s. 110–113 i 118–121.

142 M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 1005. Zob. także A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1342–1343; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 196.

143 J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 390; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 167. Zob. także A. Zagajewska, op. cit., s. 687.

144 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 142. Podobnie W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 364.

145 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 611.

146 R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 30.

2. Biorąc pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, uznać należy, że przedmiotem ochrony przestępstwa manipulacji instrumentem finansowym jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do obrotu instrumentami finansowymi¹⁴⁷. Ochrona ta wyraża się w powszechnym i równym dostępie do informacji wpływających na obrót instrumentami finansowymi. Wyraża się ona również w zapewnieniu przez giełdę i KNF skutecznych mechanizmów kontrolujących funkcjonowanie rynku kapitałowego¹⁴⁸. Dokonywanie czynności mających na celu nienaturalne kształtowanie cen, popytu i podaży narusza bezpieczeństwo tego obrotu instrumentami finansowymi, a także jego uczestników, co w konsekwencji może prowadzić do naruszenia stabilności obrotu instrumentami finansowymi wskutek powstania zjawiska *run-u* na instytucje rynku kapitałowego. Słusznie wskazuje się w literaturze, że wątpliwości odnośnie do jakości rynkowej wyceny instrumentów finansowych stanowią jeden z czynników wpływających na utratę zaufania do giełdy¹⁴⁹.

c) Podmiot przestępstwa

1. W celu ustalenia kręgu podmiotów przestępstwa z art. 183 OIFU konieczna jest analiza treści przepisu art. 39 OIFU określającego różne postaci bezprawnej manipulacji.

2. Bliższa analiza tego przepisu prowadzi do konstatacji, że jest to przestępstwo powszechne¹⁵⁰ z jednym wyjątkiem. Mianowicie, jest to przestępstwo indywidualne w odniesieniu do manipulacji popełnianej przez dziennikarza¹⁵¹.

147 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30–31.

148 Zob. A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1343.

149 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1343. Zob. także M. Sucharski, op. cit., s. 116.

150 Tak J. Bojarski, *Przestępstwa gospodarcze...*, s. 210; M. Sucharski, op. cit., s. 144; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 97; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 167; A. Zagajewska, op. cit., s. 688–699; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 611.

151 Tak też A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1343; A. Zagajewska, op. cit., s. 688–699. Zob. R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1092. Odmiennie W. Kotowski,

3. Stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną przestępstwa manipulacji instrumentami finansowymi w konsekwencji doprowadzić może do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. Przestępstwo manipulacji instrumentami finansowymi ma dwie odmiany.

2. W typie podstawowym (art. 183 ust. 1 OIFU) do jego istoty należy:

- składanie zleceń lub zawieranie transakcji wprowadzających lub mogących wprowadzić w błąd co do rzeczywistego popytu, podaży lub ceny instrumentu finansowego, chyba że powody tych działań były uprawnione, a złożone zlecenia lub zawarte transakcje nie naruszyły przyjętych praktyk rynkowych na danym rynku regulowanym;
- składanie zleceń lub zawieranie transakcji powodujących nie-naturalne lub sztuczne ustalenie się ceny jednego lub kilku instrumentów finansowych, chyba że powody tych działań były uprawnione, a złożone zlecenia lub zawarte transakcje nie naruszyły przyjętych praktyk rynkowych na danym rynku regulowanym;
- składanie zleceń lub zawieranie transakcji z zamiarem wywołania innych skutków prawnych niż te, dla osiągnięcia których faktycznie jest dokonywana dana czynność prawna;
- rozpowszechnianie za pomocą środków masowego przekazu, w tym Internetu, lub w inny sposób fałszywych lub nierzetelnych informacji albo pogłosek, które wprowadzają lub mogą wprowadzać w błąd w zakresie instrumentów finansowych przez dziennikarza – jeżeli nie działał z zachowaniem należytej staranności zawodowej albo jeżeli uzyskał z rozpowszechniania takich informacji bezpośrednią lub pośrednią korzyść

.....
B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 364; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 611.

majątkową lub osobistą dla siebie lub innej osoby, nawet działając z zachowaniem tej staranności;

- składanie zleceń lub zawieranie transakcji przy jednoczesnym wprowadzeniu uczestników rynku w błąd albo wykorzystanie ich błędu co do ceny instrumentów finansowych;
- zapewnianie kontroli nad popytem lub podażą instrumentu finansowego z naruszeniem zasad uczciwego obrotu lub w sposób powodujący bezpośrednio lub pośrednio ustalanie cen nabycia lub zbycia instrumentów finansowych;
- nabywanie lub zbywanie instrumentów finansowych na zakończenie notowań powodujące wprowadzenie w błąd inwestorów dokonujących czynności na podstawie ceny ustalonej na tym etapie notowań.

3. W typie uprzywilejowanym (art. 183 ust. 2 OIFU) kryminalizacji podlega wchodzenie w porozumienie z inną osobą mające na celu manipulację.

4. Najogólniej ujmując, za istotę manipulacji instrumentem finansowym uznać należy „dążenie do stworzenia nieprawdziwej ceny instrumentu finansowego, czyli takiej, która nie ukształtowałaby się w warunkach normalnej podaży i popytu”¹⁵².

5. Przedmiotem karalnej czynności sprawczej jest „dokonanie manipulacji”. W typie podstawowym dopuszczenie się manipulacji instrumentem finansowym może nastąpić poprzez:

- składanie zleceń lub zawieranie transakcji;
- nabywanie lub zbywanie instrumentów finansowych;
- rozpowszechnianie informacji¹⁵³.

.....
152 M. Glicz, *Manipulacja instrumentem finansowym jako nadużycie na rynku kapitałowym*, „Gdańskie Studia Prawnicze” 2005, t. 15, s. 933.

153 Na temat manipulacji instrumentami finansowymi poprzez oddziaływanie za pomocą informacji zob. R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 132–135. Zob. także K. Buczkowski, *Przestępstwa giełdowe. Opis...*, s. 57.

6. W raporcie CESR wskazane zostały przykłady różnych praktyk manipulacji instrumentem finansowym¹⁵⁴. Wśród nich wyróżniono¹⁵⁵:

- 1) transakcje fałszywe lub wprowadzające w błąd;
- 2) tzw. pozycjonowanie ceny;
- 3) transakcje fikcyjne / oszukańcze;
- 4) rozpowszechnianie fałszywych lub wprowadzających w błąd informacji.

7. W zależności od rodzaju manipulacji instrumentem finansowym omawiane przestępstwo może być przestępstwem formalnym lub materialnym¹⁵⁶.

8. Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że OIFU przewiduje wyjątki od zakazu manipulacji (tzw. *safe harbours*). Zostały one określone w przepisie art. 39 ust. 3 OIFU.

9. W typie uprzywilejowanym manipulacji instrumentem finansowym penalizowane jest wchodzenie w porozumienie z inną osobą, mające na celu manipulację określoną w typie podstawowym. Jak się wskazuje w literaturze fachowej, wprowadzenie dodatkowej kryminalizacji zachowania polegającego na wejściu w porozumienie manipulacyjne motywowane jest przekonaniem o większym prawdopodobieństwie powodzenia manipulacji dokonywanej w konfiguracjach wieloosobowych¹⁵⁷. Stąd też w celu zwiększenia efektywności regulacji prawnej w tym zakresie ustawodawca posłużył się techniką kryminalizacji na przedpolu¹⁵⁸.

.....
154 *Market Abuse Directive. Level 3 – first set of CESR guidance and information on the common operation of the Directive*, Paris 2005, s. 11–13.

155 Zob. szerzej na ten temat I. Pieczyńska-Czerny, P. K. Grabowski, *Dyrektywa Market Abuse w krajowym porządku prawnym. Zagadnienia wybrane*, Warszawa 2006, s. 36–37; M. Dusza, *Najgroźniejsze przestępstwa giełdowe...*, s. 86.

156 Zob. R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1092; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 167–168.

157 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1343.

158 Zob. A. Marek, *Redukcja warunków penalizacji jako metoda przewyższania trudności w stosowaniu prawa karnego*, „Przegląd Prawa Karnego” 1995, nr 12, s. 19; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 389–390.

10. W odniesieniu do kryminalizacji wejścia w porozumienie z inną osobą mającego na celu manipulację instrumentem finansowym w polskim systemie prawnym dochodzi do kumulacji represji karnoprawnej z dolegliwością administracyjnoprawną. Odpowiedzialność administracyjnoprawną we wskazanym wyżej zakresie przewiduje bowiem przepis art. 172 ust. 2 OIFU, który w przeciwieństwie do przepisu art. 172 ust. 1 OIFU nie ogranicza rodzajów manipulacji, których karalne – jako delikt administracyjny – porozumienie ma dotyczyć. Kumulowanie odpowiedzialności karnej z odpowiedzialnością za delikt administracyjny budzi wątpliwości odnośnie do dopuszczalności takiej ingerencji środkami prawa represyjnego. Brak jest bowiem w polskim systemie prawnym, co do zasady, jasnych reguł pozwalających na jakiegokolwiek jednoznaczne rozstrzygnięcie tego problemu. W literaturze z zakresu prawa administracyjnego wskazuje się, że w sytuacji kolizyjnej „w razie wszczęcia procedur karnej i administracyjnej w przedmiocie wymierzenia sankcji, jedno z tych postępowań winno być zakończone rozstrzygnięciem o nieukaraniu z uwagi na procedowanie w tym przedmiocie w drugiej – odrębnej procedurze”¹⁵⁹, rozstrzygnięcie takie nie znajduje jednak bezpośredniego oparcia w przepisach prawa. Kumulacja odpowiedzialności karnej z odpowiedzialnością za delikt administracyjny rodzi wątpliwości także w odniesieniu do ewentualnego naruszenia jednej z fundamentalnych zasad funkcjonowania państwa prawnego, jaką jest zasada *ne bis in idem* (zakaz ponownego pociągania do odpowiedzialności za ten sam czyn).

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo manipulacji instrumentami finansowymi jest przestępstwem umyślnym¹⁶⁰.

.....
159 M. Wincenciak, op. cit., s. 236.

160 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1345; M. Sucharski, op. cit., s. 147; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 143; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 197; M. Sucharski, op. cit., s. 121; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 168; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 365; A. Zagajewska, op. cit., s. 689.

2. Omawiane przestępstwo w typie uprzywilejowanym może być popełnione w zamiarze bezpośrednim zabarwionym szczególnym celem zachowania sprawcy (*dolus directus coloratus*)¹⁶¹.

3. Z kolei w odniesieniu do typu podstawowego omawianego przestępstwa wskazać należy, że postać zamiaru powinna być oceniana w zależności od rodzaju manipulacji¹⁶². Analizując szczegółowo wskazaną wyżej kwestię w odniesieniu do manipulacji instrumentem finansowym, której istotą jest:

- składanie zleceń lub zawieranie transakcji wprowadzających lub mogących wprowadzić w błąd co do rzeczywistego popytu, podaży lub ceny instrumentu finansowego,
- składanie zleceń lub zawieranie transakcji powodujących nie-naturalne lub sztuczne ustalenie się ceny jednego lub kilku instrumentów finansowych,
- rozpowszechnianie za pomocą środków masowego przekazu, w tym Internetu, lub w inny sposób fałszywych lub nierzetelnych informacji albo pogłosek, które wprowadzają lub mogą wprowadzać w błąd w zakresie instrumentów finansowych przez dziennikarza – jeżeli nie działał z zachowaniem należytej staranności zawodowej albo jeżeli uzyskał z rozpowszechniania takich informacji bezpośrednią lub pośrednią korzyść majątkową lub osobistą dla siebie lub innej osoby, nawet działając z zachowaniem tej staranności,
- zapewnianie kontroli nad popytem lub podażą instrumentu finansowego z naruszeniem zasad uczciwego obrotu lub w sposób powodujący bezpośrednio lub pośrednio ustalenie cen nabycia lub zbycia instrumentów finansowych;
- nabywanie lub zbywanie instrumentów finansowych na zakończenie notowań powodujące wprowadzenie w błąd inwestorów dokonujących czynności na podstawie ceny ustalonej na tym etapie notowań,

161 Tak też J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 392. Odmiennie R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 103-104.

162 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1345.

- należy przyjąć, że przestępstwo z art. 183 ust. 1 OIFU może być popełnione zarówno w formie zamiaru bezpośredniego, jak i ewentualnego.

Natomiast, jeżeli istotą manipulacji instrumentem finansowym jest:

- składanie zleceń lub zawieranie transakcji z zamiarem wywołania innych skutków prawnych niż te, dla osiągnięcia których faktycznie jest dokonywana dana czynność prawna,
- składanie zleceń lub zawieranie transakcji przy jednoczesnym wprowadzeniu uczestników rynku w błąd co do ceny instrumentów finansowych,

należy przyjąć, że przestępstwo z art. 183 ust. 1 OIFU może być popełnione wyłącznie w formie zamiaru bezpośredniego.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. W typie podstawowym przestępstwo manipulacji instrumentem finansowym zagrożone jest karą alternatywną (alternatywa łączna) grzywny do 5 000 000 zł albo karą pozbawienia wolności od 3 miesięcy do lat 5. W typie uprzywilejowanym natomiast karą grzywny samoistnej do 2 000 000 zł.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł¹⁶³. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

3. Wobec sprawcy omawianego występku zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

.....
 163 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1345. Por. jednak A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 1625.

1.7. Wykroczenie uniemożliwiania lub utrudniania przeprowadzania czynności kontrolnych lub naruszenia obowiązków w związku z zaprzestaniem prowadzenia działalności maklerskiej (art. 184 OIFU)

a) Uwagi ogólne

1. W OIFU w art. 184 stypizowane zostały wykroczenia polegające na uniemożliwianiu lub utrudnianiu przeprowadzania czynności, o których mowa w art. 30 ust. 1-3, art. 37 w zw. z art. 30 i art. 64, art. 88, art. 90 ust. 2 i 3 oraz art. 122 (art. 184 ust. 1), oraz niedokonania przeniesienia papierów wartościowych, innych instrumentów finansowych i środków pieniężnych lub dokumentów związanych z prowadzeniem tych rachunków lub niearchiwizowania (art. 184 ust. 2 pkt 1) lub nieprzechowywania dokumentów lub innych nośników informacji związanych z prowadzeniem działalności maklerskiej lub powierniczej (art. 184 ust. 2 pkt 2).

2. W literaturze fachowej wskazuje się, że przyczyną wprowadzenia odpowiedzialności za wykroczenia zamiast wprowadzenia sankcji administracyjnych w powyższym zakresie jest fakt, iż tej drugiej odpowiedzialności nie podlegają podmioty, które zaprzestały wykonywania swojej działalności¹⁶⁴, jak również niepodlegające nadzorowi KNF¹⁶⁵. Na gruncie nieobowiązującego już przepisu art. 178 PPOPW wyrażony został pogląd o zbytcej represji karnoprawnej w tym zakresie¹⁶⁶. Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że niekiedy ustawodawca utrudnianie lub uniemożliwianie przeprowadzenia czynności kontrolnych penalizuje jako przestępstwo¹⁶⁷.

.....
164 Zob. A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1347 i podana tam literatura.

165 R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 238.

166 Ibidem, s. 239-241; R. Czerniawski (w:) R. Czerniawski, M. Wierzbowski, op. cit., s. 512.

167 Zob. na ten temat W. Radecki, *Oceny prawnokarne utrudniania czynności kontrolnych*, „Prokuratura i Prawo” 2000, nr 1, s. 48-52.

3. Przedmiotowe wykroczenia wprowadzone zostały do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, z dniem 24 października 2005 r. Odpowiednikiem przepisu art. 184 OIFU był przepis art. 178 PPOPW z 1997 r.¹⁶⁸

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze wskazuje się, że przedmiotem ochrony jest w szczególności prawidłowość przeprowadzania czynności kontrolno-nadzorczych¹⁶⁹.

2. Biorąc pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, uznać należy, że przedmiotem ochrony wykroczeń określonych w art. 184 OIFU jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do obrotu instrumentami finansowymi¹⁷⁰. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wzmocniono sankcją karną realizację czynności kontrolnych wykonywanych przez KNF, a także realizację określonych obowiązków instrumentalnych w obrocie instrumentami finansowymi¹⁷¹. Zapewnienie skutecznych mechanizmów kontrolnych w powyższym zakresie pozwala na zwiększenie efektywności działań KNF, a tym samym bezpiecznego i stabilnego funkcjonowania rynku kapitałowego. Nie bez znaczenia jest także zaufanie innych uczestników rynku finansowego wyrażające się w przekonaniu, że podmioty na nim działające poddane są efektywnej kontroli organu regulacyjnego.

c) Podmiot wykroczenia

1. Ze względu na blankietowy charakter wykroczeń z art. 184 OIFU bliższe ustalenie ich podmiotu wymagać będzie analizy pozakarnych

.....
168 Zob. J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 392-394; M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 1010-1013; M. Sucharski, op. cit., s. 122-124; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 232-241.

169 R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1093. Por. A. Zagajewska, op. cit., s. 691.

170 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30-31.

171 Zob. A. Błachnio-Parzycki (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1347.

przepisów odniesienia. Ustawodawca bowiem pozornie tylko poprzez użycie zaimka „kto” bez dalszego dookreślenia wprowadził przestępstwo powszechne.

2. W odniesieniu do wykroczenia uniemożliwiania lub utrudniania przeprowadzania czynności przez KNF wskazać należy, że w zależności od formy popełnienia może być ono powszechne (działanie) lub indywidualne (zaniechanie)¹⁷², podczas gdy wykroczenie z art. 184 ust. 2 OIFU jest wykroczeniem indywidualnym¹⁷³.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. Realizacja ustawowych znamion wykroczeń z art. 184 ust. 1 OIFU polega na uniemożliwieniu lub utrudnieniu przeprowadzania następujących czynności:

- wstępu do siedziby i do lokalu spółki prowadzącej giełdę w celu wglądu do ksiąg, dokumentów i innych nośników informacji przez Przewodniczącego KNF lub osobę przez niego upoważnioną;
- uczestniczenia w posiedzeniach rady giełdy oraz w walnych zgromadzeniach przez Przewodniczącego KNF lub osobę przez niego upoważnioną;
- niezwłocznego sporządzenia i przekazania, na koszt spółki, kopii dokumentów i innych nośników informacji oraz do udzielenia pisemnych lub ustnych wyjaśnień na żądanie Przewodniczącego KNF lub osoby przez niego upoważnionej przez osoby uprawnione do reprezentowania spółki prowadzącej giełdę lub wchodzące w skład jej organów zarządzających i nadzorczych albo pozostające z tą spółką w stosunku pracy;
- niezwłocznego sporządzenia i przekazania, na koszt spółki, kopii dokumentów i innych nośników informacji oraz do udzielenia pisemnych lub ustnych wyjaśnień na żądanie Przewodniczącego KNF lub osoby przez niego upoważnionej przez biegłego rewidenta oraz osoby uprawnione do repre-

.....
172 Zob. *ibidem*.

173 *Odmienne ibidem*, s. 1347.

zentowania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych lub pozostających z tym podmiotem w stosunku pracy – w zakresie dotyczącym czynności podejmowanych przez te osoby lub podmiot, w związku z badaniem sprawozdań finansowych spółki prowadzącej giełdę lub świadczeniem na rzecz spółki prowadzącej giełdę innych usług wymienionych w art. 48 ust. 2 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym¹⁷⁴;

- wstępu do siedziby i do lokalu spółki prowadzącej rynek pozagiełdowy w celu wglądu do ksiąg, dokumentów i innych nośników informacji przez Przewodniczącego KNF lub osobę przez niego upoważnioną;
- uczestniczenia w posiedzeniach rady spółki prowadzącej rynek pozagiełdowy oraz w walnych zgromadzeniach przez Przewodniczącego KNF lub osobę przez niego upoważnioną;
- niezwłocznego sporządzenia i przekazania, na koszt spółki, kopii dokumentów i innych nośników informacji oraz do udzielenia pisemnych lub ustnych wyjaśnień na żądanie Przewodniczącego KNF lub osoby przez niego upoważnionej przez osoby uprawnione do reprezentowania spółki prowadzącej rynek pozagiełdowy lub wchodzące w skład jej organów zarządzających i nadzorczych albo pozostające z tą spółką w stosunku pracy;
- niezwłocznego sporządzenia i przekazania, na koszt spółki, kopii dokumentów i innych nośników informacji oraz do udzielenia pisemnych lub ustnych wyjaśnień na żądanie Przewodniczącego KNF lub osoby przez niego upoważnionej przez biegłego rewidenta oraz osoby uprawnione do reprezentowania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych lub pozostających z tym podmiotem w stosunku pracy – w zakresie dotyczącym czynności podejmowanych przez te osoby lub podmiot, w związku z badaniem sprawozdań finansowych spółki prowadzącej rynek pozagiełdowy

.....
174 Dz.U. Nr 77, poz. 649, z późn. zm.

lub świadczeniem na rzecz spółki prowadzącej rynek pozagiełdowy innych usług wymienionych w art. 48 ust. 2 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym¹⁷⁵;

- zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia lub umieszczenia spraw wskazanych przez KNF w porządku obrad walnego zgromadzenia na pisemne żądanie KNF przez zarząd spółki prowadzącej rynek pozagiełdowy;
- podjęcia przez radę spółki prowadzącej rynek pozagiełdowy na żądanie KNF niezwłocznie, jednak nie później niż w terminie 10 dni roboczych, uchwały w określonej sprawie;
- zwrotu KNF przez spółkę prowadzącą rynek pozagiełdowy kosztów przeprowadzenia kontroli w przypadku, gdy wykaże ona istnienie istotnych nieprawidłowości;
- wstępu przez Przewodniczącego KNF lub osoby przez niego upoważnionej do siedziby KDPW w celu wglądu do ksiąg, dokumentów i innych nośników informacji;
- uczestniczenia przez Przewodniczącego KNF lub osoby przez niego upoważnionej w posiedzeniach rady nadzorczej KDPW oraz w walnych zgromadzeniach;
- niezwłocznego sporządzenia i przekazania, na koszt KDPW, kopii dokumentów i innych nośników informacji oraz udzielenia pisemnych lub ustnych wyjaśnień na żądanie Przewodniczącego KNF lub osoby przez niego upoważnionej przez osoby uprawnione do reprezentowania KDPW lub wchodzące w skład jego zarządu i rady nadzorczej albo pozostające z nim w stosunku pracy;
- niezwłocznego sporządzenia i przekazania, na koszt KDPW, kopii dokumentów i innych nośników informacji oraz udzielenia pisemnych lub ustnych wyjaśnień na żądanie Przewodniczącego KNF lub osoby przez niego upoważnionej przez biegłego rewidenta oraz osoby uprawnione do reprezentowania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych lub pozostających z tym podmiotem w stosunku pracy – w zakresie

.....
175 Dz.U. Nr 77, poz. 649, z późn. zm.

dotyczącym czynności podejmowanych przez te osoby lub podmiot, w związku z badaniem sprawozdań finansowych KDPW lub świadczeniem na jego rzecz innych usług wymienionych w art. 48 ust. 2 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym¹⁷⁶;

- zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia przez zarząd KDPW na pisemne żądanie KNF;
- umieszczenia spraw wskazanych przez KNF w porządku obrad walnego zgromadzenia na pisemne żądanie KNF;
- niezwłocznego podjęcia, jednak nie później niż w terminie 10 dni roboczych, uchwały w określonej sprawie przez radę nadzorczą KDPW na żądanie KNF;
- zwrotu KNF przez KDPW kosztów przeprowadzenia kontroli w przypadku, gdy wykaże ona istnienie istotnych nieprawidłowości;
- wstępu przez Przewodniczącego KNF lub osoby przez niego upoważnionej do siedziby spółki, której KDPW przekazał wykonywanie niektórych czynności, w celu wglądu do ksiąg, dokumentów i innych nośników informacji;
- uczestniczenia przez Przewodniczącego KNF lub osoby przez niego upoważnionej w posiedzeniach rady nadzorczej spółki, której KDPW przekazał wykonywanie niektórych czynności, oraz w walnych zgromadzeniach;
- niezwłocznego sporządzenia i przekazania kopii dokumentów i innych nośników informacji oraz udzielenia pisemnych lub ustnych wyjaśnień na żądanie Przewodniczącego KNF lub osoby przez niego upoważnionej przez osoby uprawnione do reprezentowania spółki, której KDPW przekazał wykonywanie niektórych czynności, lub wchodzące w skład jego zarządu i rady nadzorczej albo pozostające z nim w stosunku pracy;
- niezwłocznego sporządzenia i przekazania kopii dokumentów i innych nośników informacji oraz udzielenia pisemnych lub ustnych wyjaśnień na żądanie Przewodniczącego KNF lub osoby przez niego upoważnionej przez biegłego rewidenta oraz

.....
176 Dz.U. Nr 77, poz. 649, z późn. zm.

osoby uprawnione do reprezentowania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych lub pozostających z tym podmiotem w stosunku pracy – w zakresie dotyczącym czynności podejmowanych przez te osoby lub podmiot, w związku z badaniem sprawozdań finansowych spółki, której KDPW przekazał wykonywanie niektórych czynności, lub świadczeniem na jego rzecz innych usług wymienionych w art. 48 ust. 2 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym;

- zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia przez zarząd spółki, której KDPW przekazał wykonywanie niektórych czynności, na pisemne żądanie KNF;
- umieszczenia spraw wskazanych przez KNF w porządku obrad walnego zgromadzenia spółki, której KDPW przekazał wykonywanie niektórych czynności, na pisemne żądanie KNF;
- niezwłocznego podjęcia, jednak nie później niż w terminie 10 dni roboczych, uchwały w określonej sprawie przez radę nadzorczą spółki, której KDPW przekazał wykonywanie niektórych czynności, na żądanie KNF;
- zwrotu KNF przez spółkę, której KDPW przekazał wykonywanie niektórych czynności, kosztów przeprowadzenia kontroli w przypadku, gdy wykaże ona istnienie istotnych nieprawidłowości;
- niezwłocznego sporządzenia i przekazania, na koszt firmy inwestycyjnej, przez osoby uprawnione do reprezentowania firmy inwestycyjnej lub wchodzące w skład jej statutowych organów albo pozostające z firmą inwestycyjną w stosunku pracy kopii dokumentów i innych nośników informacji oraz do udzielenia pisemnych lub ustnych wyjaśnień w zakresie nadzoru sprawowanego przez KNF, na żądanie KNF lub jej upoważnionego przedstawiciela;
- archiwizowania i przechowywania dokumentów oraz innych nośników informacji związanych z prowadzeniem tej działalności na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez okres 5 lat od dnia zaprzestania prowadzenia działalności przez firmę inwestycyjną;

- wstępu upoważnionego przedstawiciela KNF do siedziby lub lokalu podmiotu przechowującego dokumenty i inne nośniki informacji w celu wglądu do tych dokumentów i nośników;
- niezwłocznego sporządzenia na własny koszt i przekazania kopii dokumentów i nośników na pisemne żądanie KNF lub jej upoważnionego przedstawiciela przez podmiot przechowujący dokumenty firmy inwestycyjnej;
- niezwłocznego sporządzenia i przekazania, na koszt banku powierniczego lub oddziału banku powierniczego znajdującego się na terytorium innego państwa członkowskiego, kopii dokumentów i innych nośników informacji oraz do udzielenia pisemnych lub ustnych wyjaśnień dotyczących prowadzonej działalności powierniczej, na żądanie KNF lub jej upoważnionego przedstawiciela w zakresie nadzoru sprawowanego przez KNF nad zgodnością prowadzonej działalności z zasadami prowadzenia rachunków papierów wartościowych lub rachunków zbiorczych przez osoby uprawnione do reprezentowania banku powierniczego lub wchodzące w skład jego statutowych organów albo zatrudnione w banku powierniczym lub oddziału banku powierniczego znajdującego się na terytorium innego państwa członkowskiego;
- niezwłocznego przekazywania informacji dotyczących rejestrowanych na prowadzonych przez bank powierniczy lub oddział banku powierniczego znajdującego się na terytorium innego państwa członkowskiego rachunkach bankowych środków pieniężnych stanowiących zabezpieczenia pożyczek instrumentów finansowych oraz środków pieniężnych stanowiących depozyt zabezpieczający w przypadku dokonywania transakcji instrumentami finansowymi, jeżeli z konstrukcji tego instrumentu wynika obowiązek posiadania depozytu zabezpieczającego na żądanie KNF lub jej upoważnionego przedstawiciela.

2. Należy zwrócić uwagę na fakt, że ustawodawca w odniesieniu do znamienia czasownikowego – zamiast typowym karnoprawnym terminem „udaremniać” – posłużył się znamieniem „uniemożliwiać”. W literaturze wskazuje się jednak, iż nie ma przeszkód, aby wyrażenia

te utożsamiać, zwłaszcza że zgodnie ze słownikowym brzmieniem są one synonimami¹⁷⁷.

3. Zgodnie ze słownikowym znaczeniem „udaremniać” oznacza „czynić coś niemożliwym”. Zatem chodzić będzie o wszelkiego rodzaju przypadki, w których uprawnienia kontrolne KNF, wskutek zachowań sprawcy wykroczenia, nie będą mogły być wykonane w ogóle.

4. Z kolei realizacja znamion omawianego wykroczenia w postaci „utrudniania przeprowadzenia czynności” do niewykonania przedmiotowych czynności prowadzić nie będzie, przy czym stanowić będzie zakłócenie prawidłowego ich toku. Słusznie wskazuje się w literaturze, że naganność moralna zachowań jest z punktu widzenia zakresu kryminalizacji w tym przypadku irrelevantna¹⁷⁸. Omawiane wykroczenie w obu postaciach jest wykroczeniem skutkowym¹⁷⁹.

5. Realizacja ustawowych znamion wykroczeń z art. 184 ust. 2 OIFU polega na:

- niedokonaniu przeniesienia papierów wartościowych, innych instrumentów finansowych i środków pieniężnych lub dokumentów związanych z prowadzeniem tych rachunków na żądanie KNF przez podmiot prowadzący działalność maklerską;
- niearchiwizowaniu lub nieprzechowywaniu dokumentów lub innych nośników informacji związanych z prowadzeniem działalności maklerskiej lub powierniczej przez firmę inwestycyjną, która zaprzestała prowadzenia działalności maklerskiej, przez okres 5 lat od dnia zaprzestania prowadzenia tej działalności.

.....
177 W. Radecki, *Oceny prawnokarne...*, s. 48–53; A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1347–1348. Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że zgodnie z przepisem § 10 ZTP do oznaczenia jednakowych pojęć używa się jednakowych określeń, a różnych pojęć nie oznacza się tymi samymi określeniami. Ponadto, zgodnie z przepisem § 9 ZTP, w ustawie należy posługiwać się określeniami, które zostały użyte w ustawie podstawowej dla danej dziedziny spraw, w szczególności w ustawie określonej jako „kodeks” lub „prawo”. Zob. G. Wierczyński, *Redagowanie i ogłaszanie aktów normatywnych. Komentarz*, Warszawa 2010, s. 104–113.

178 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1348.

179 Ibidem, s. 1348. Odmiennie J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 198. Zob. także W. Radecki, *Oceny prawnokarne...*, s. 54.

6. W odniesieniu do wykroczenia z art. 184 ust. 2 OIFU penalizowane jest natomiast naruszenie nakazu „przeniesienia” lub obowiązku „archiwizowania” lub „przechowywania”.

7. Obowiązek „przeniesienia” instrumentów finansowych i środków pieniężnych oraz dokumentów związanych z prowadzeniem rachunków papierów wartościowych i rachunków zbiorczych oraz rachunków pieniężnych wynika z przepisu art. 89 ust. 4 OIFU. Warunki aktualizacji tego obowiązku są następujące. Musi nastąpić wygaśnięcie lub cofnięcie zezwolenia lub zaprzestania prowadzenia przedmiotowych rachunków przez podmiot prowadzący działalność maklerską. W konsekwencji KNF zobowiązuje ten podmiot do przeniesienia instrumentów finansowych i środków pieniężnych oraz dokumentów związanych z prowadzeniem wskazanych rachunków do innej firmy inwestycyjnej, która uprzednio wyraziła na to zgodę.

8. Szczegółowe zasady przenoszenia instrumentów finansowych i środków pieniężnych oraz dokumentów związanych z prowadzeniem rachunków papierów wartościowych i rachunków zbiorczych oraz rachunków pieniężnych określone zostały w uchwale Nr 244/2008 Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie określenia zasad wyboru firmy inwestycyjnej, do której KNF nakazuje przeniesienie maklerskich instrumentów finansowych i środków pieniężnych oraz dokumentów związanych z prowadzeniem rachunków maklerskich instrumentów finansowych i rachunków pieniężnych z dnia 11 lipca 2008 r.¹⁸⁰

9. Obowiązek przechowywania i archiwizowania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez firmę inwestycyjną dokumentów oraz innych nośników informacji związanych z prowadzeniem działalności maklerskiej wynika z przepisu art. 90 ust. 1 OIFU. Wskazany obowiązek ciąży na firmie inwestycyjnej przez okres 5 lat od dnia zaprzestania prowadzenia przez nią działalności maklerskiej. Przedmiotowy obowiązek uważa się za wykonany w przypadku zapewnienia przez firmę inwestycyjną przechowywania dokumentów oraz innych nośników

.....

180 Dz. Urz. KNF Nr 5, poz. 18.

informacji przez podmiot trzeci spełniający wymagania określone w odrębnych przepisach. Przepisu art. 90 ust. 1 OIFU nie stosuje się do zagranicznych firm inwestycyjnych prowadzących na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalność maklerską bez otwierania oddziału.

10. Wykroczenie z art. 184 ust. 2 OIFU jest wykroczeniem formalnym, które może być popełnione wyłącznie w formie zaniechania.

e) Znamiona strony podmiotowej

Omawiane wykroczenia mogą być popełnione zarówno umyślnie, jak i nieumyślnie¹⁸¹.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane wykroczenia zagrożone są alternatywną (alternatywa rozłączna) karą aresztu, karą ograniczenia wolności oraz karą grzywny.

2. Na podstawie przepisu art. 19 KW karę aresztu wymierza się w dniach i trwa ona najkrócej – 5, a najdłużej 30 dni. Kara ograniczenia wolności natomiast, na podstawie przepisu art. 20 § 1 KW, trwa miesiąc. W stosunku do osoby zatrudnionej, zamiast obowiązku wykonywania nieodpłatnej kontrolowanej pracy na cele społeczne w odpowiednim zakładzie pracy, placówce służby zdrowia, opieki społecznej, organizacji lub instytucji niosącej pomoc charytatywną lub na rzecz społeczności lokalnej, orzec można potrącenie od 10% do 25% wynagrodzenia za pracę na rzecz Skarbu Państwa. Na podstawie przepisu art. 24 § 1 KW karę grzywny wymierza się w wysokości od 20 do 5000 złotych, chyba że ustawa stanowi inaczej. W niniejszym przypadku brak jest odmiennej regulacji ustawowej, stąd też obowiązuje reguła ogólna w tym zakresie.

3. Ze względu na treść przepisu art. 28 § 2 KW wobec sprawcy omawianego wykroczenia nie jest możliwe orzeczenie środków karnych.

.....
181 Zob. także A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1349; A. Zagajewska, op. cit., s. 691.

Przepisy karne ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych

1. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych¹ weszła w życie z dniem 24 października 2005 r.

2. W przeciwieństwie do projektu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi rządowy projekt ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych² nie zawiera uzasadnienia wprowadzenia przepisów karnych do tej ustawy³. W literaturze fachowej podaje się w wątpliwość celowość kryminalizacji przewidzianej przez przepisy karne OPU⁴. Jako uzasadnienie tego poglądu wskazuje się, że kryminalizacja taka *ex ante* zakłada patologiczny sposób realizacji postanowień OPU w praktyce, ranga dóbr prawnych chronionych przepisami OPU nie stanowi wystarczającej racji dla ich ochrony

.....
1 Dz.U. Nr 184, poz. 1539, z późn. zm.

2 Druk sejmowy nr 3970.

3 Na temat poziomu uzasadnień aktów prawnych zob. C. Kosikowski, *Problemy legislacyjne dostosowywania prawa polskiego do prawa UE i harmonizacji z nim w świetle oceny Rady Legislacyjnej*, „Przegląd Legislacyjny” 2004, nr 6, s. 37.

4 R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), *Ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Komentarz*, Warszawa 2010, s. 754. Por. jednak P. Zapadka (w:) M. Michalski (red.), *Ustawa o ofercie publicznej. Komentarz*, Warszawa 2014, s. 600–601.

przepisami prawa karnego gospodarczego, a także że karna ochrona regulacji OPU stanowi równorzędny instrument ich ochrony z pozostałymi formami zabezpieczenia realizacji zawartych w niej regulacji⁵.

3. W Rozdziale 9 OPU zatytułowanym „Przepisy karne” stypizowano:

- przestępstwo bezprawnego dokonywania oferty publicznej (art. 99);
- przestępstwo bezprawnej oferty publicznej papierów wartościowych emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania typu otwartego (art. 99a);
- przestępstwo podania fałszywych danych w prospekcie lub innych dokumentach informacyjnych (art. 100);
- przestępstwo podania fałszywych danych w związku z opóźnieniem przekazania informacji poufnej (art. 101);
- wykroczenie utrudniania albo uniemożliwiania przeprowadzania czynności przez KNF (art. 102);
- przestępstwo nieprzekazania KNF aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego (art. 103);
- przestępstwo nieudostępnienia do publicznej wiadomości aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego (art. 104).

4. Postępowanie karne w sprawach o przestępstwa stypizowane w Rozdziale 9 OPU toczy się w trybie przepisów KPK. Są one ścigane z oskarżenia publicznego, z urzędu. Natomiast postępowanie w sprawie o wykroczenie z art. 102 OPU toczy się trybie przepisów KPW i jest ścigane z urzędu.

2.1. Przestępstwo bezprawnego dokonywania oferty publicznej (art. 99 OPU)

a) Uwagi ogólne

1. Przestępstwo bezprawnego dokonywania oferty publicznej wprowadzone zostało do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia

.....

5 Ibidem.

29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych⁶, która weszła w życie z dniem 24 października 2005 r.

2. Odpowiednikiem przepisu art. 99 OPU był przepis karny art. 165 PPOPW z 1997 r.⁷

3. Od uchwalenia tekstu pierwotnego OPU przepis karny art. 99 ulegał zmianie dwukrotnie. Jego nowelizacje były konsekwencją wejścia w życie z dniem 13 stycznia 2009 r. ustawy z dnia 4 września 2008 r. o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz o zmianie innych ustaw⁸ (zmiana przepisu art. 99 ust. 1, 2 i 3 oraz dodanie ust. 2a⁹), a następnie z dniem 23 kwietnia 2013 r. ustawy z dnia 8 marca 2013 r. o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw¹⁰ (zmiana brzmienia całego przepisu art. 99¹¹).

6 Dz.U. Nr 184, poz. 1539, z późn. zm.

7 Zob. J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 20–25; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 137–158; M. Sucharski, op. cit., s. 59–68; M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 955–960.

8 Dz.U. Nr 231, poz. 1547.

9 W uzasadnieniu rządowego projektu ustawy o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz o zmianie innych ustaw (druk sejmowy nr 63, s. 30) stwierdzono: „Proponowane zmiany są związane ze zmianą procedur postępowania w przypadkach, w których ustawa przewiduje memorandum informacyjne obowiązujące wyłącznie na terytorium Polski, w tym przede wszystkim z odejściem od procedury zawiadomienia z możliwością zgłoszenia sprzeciwu przez Komisję. Ponadto proponowane zmiany mają na celu uporządkowanie i doprecyzowanie czynów zagrożonych sankcją karną, ponieważ aktualne brzmienie tego przepisu de facto nie obejmuje wszystkich elementów publicznego proponowania nabycia papierów wartościowych. Proponowana zmiana do nowelizacji jest konsekwencją zaproponowanej zmiany do art. 38 ust. 1”.

10 Dz.U. poz. 433.

11 Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw (druk sejmowy nr 903). W uzasadnieniu tego projektu (s. 24) wskazano, że „wprowadzenie do sankcji karnych przesłanki udostępnienia w sposób publiczny informacji w celu promowania lub zachęcania do

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej wskazuje się, że celem reglamentacji obrotu instrumentami finansowymi jest:

- zwiększanie zaufania inwestorów do rynku papierów wartościowych oraz zapewnienie im rzetelnej i wiarygodnej informacji o spółce i czynnikach mogących mieć wpływ na cenę papieru wartościowego¹²;
- ochrona interesów majątkowych uczestników rynku kapitałowego (potencjalnych nabywców)¹³;
- zapewnienie bezpieczeństwa obrotu¹⁴;
- gwarancja prawidłowego obrotu papierami wartościowymi¹⁵;
- ochrona profesjonalnego obrotu kapitałowego, a nie zachowań (nieprofesjonalnych ofert), które ze względu na swoją całkowicie pozaustawową treść obrotowi temu zagrozić obiektywnie nie mogą¹⁶;
- porządek i gwarancja bezpieczeństwa w zakresie obrotu papierami wartościowymi¹⁷;

.....
nabycia lub objęcia papierów wartościowych, które nie są i nie będą przedmiotem oferty publicznej, w związku z zmianami w art. 53 polegającymi na wprowadzeniu zakazu publicznego poszukiwania inwestorów w przypadku oferty niepublicznej; zaproponowana w związku z tym regulacja w dodawanym do art. 99 ust. 2a czyni zbędnym przepis ust. 2, który uchyla się”, a nadto „podniesienie wysokości kary grzywny, co jest podyktowane położeniem większego nacisku na prewencyjną funkcję tej kary i koresponduje z potencjalnymi korzyściami związanymi z przeprowadzaniem ofert publicznych z rażącem naruszeniem przepisów ustawy. Podwyższenie wysokości kary grzywny służy także potrzebie jej sprawiedliwego różnicowania w zależności od »wielkości« emitenta”.

12 M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 955.

13 J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 20; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 347; R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 765; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 179.

14 J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 347–348; P. Zapadka (w:) M. Michalski (red.), op. cit., s. 600.

15 M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe przepisy karne...*, s. 265; D. Kuberski, *Karalny niepubliczny obrót papierami wartościowymi*, „Prokuratura i Prawo” 2001, nr 1, s. 54; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1079; R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa stypizowane...*, s. 42. Zob. także M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Komentarz*, Warszawa 2014, s. 700.

16 R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 765.

17 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 107. Podobnie W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 366. Zob. także

- prawidłowość dokonywania oferty publicznej nabycia papierów wartościowych¹⁸.

2. Wskazuje się również, że dobro prawne wyznaczane jest poprzez zasady publicznego obrotu papierami wartościowymi, bezpieczeństwo i prawidłowość funkcjonowania uprawnionych uczestników obrotu kapitałowego oraz gospodarcze funkcje papieru wartościowego¹⁹, a także że „zapewnienie prawidłowej realizacji obowiązków informacyjnych pełni (...) przede wszystkim funkcję ochronną w stosunku do inwestorów”, co z kolei przyczynia się do „zwiększenia zaufania inwestorów do rynku, a tym samym poprawia standardy bezpieczeństwa obrotu”²⁰.

3. Odnotować również należy pogląd, w myśl którego przedmiotem ochrony jest indywidualny interes poszczególnych inwestorów, co z kolei nie rodzi przeciwwskazań, aby występowali oni w charakterze pokrzywdzonych w postępowaniu karnym²¹.

4. Rzecz w tym, że przedmiotem ochrony w omawianym przypadku są dobra prawne ponadindywidualne, takie jak bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do obrotu instrumentami finansowymi²². Ochrona tych dóbr prawnych stanowiła podstawę wprowadzenia reglamentacji działalności w zakresie dokonywania oferty publicznej. Bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie wymagają uprzedniego zatwierdzenia dokumentów związanych z przedmiotową ofertą przez KNF²³. Udział KNF w procesie oferty publicznej instrumentów finansowych, jak również sama reglamentacja w zakresie udostępniania 150 osobom lub większej liczbie osób, lub nieoznaczonemu adresatowi informacji w zakresie promowania papierów wartościowych, które powinny być przedmiotem oferty publicznej, ma na celu (w zależności od rodzaju

R. Czerniawski (w:) R. Czerniawski, M. Wierzbowski, op. cit., s. 495.

18 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 610.

19 R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 30.

20 K. Haładyj, *Ustawa o ofercie publicznej. Komentarz*, Warszawa 2009, s. 561.

21 M. Marczuk, J. Nowicka (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 507. Zob. także R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 765.

22 Zob. także D. Kuberski, op. cit., s. 65. Zob. również L. Góral, op. cit., s. 30–31.

23 Zob. M. Sucharski, op. cit., s. 59; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 137–138 i 150–151.

instrumentów finansowych, a także względów proceduralnych w zakresie dokonywania ich oferty publicznej) stworzenie domniemania prawidłowości danych przedstawianych w tych dokumentach lub informacjach (zapewnienie bezpieczeństwa obrotu oraz zaufania do obrotu). W związku z tym, jeżeli nie dojdzie do naruszenia interesów indywidualnych inwestorów (np. mienie), nie będą oni mogli uzyskać statusu pokrzywdzonego w postępowaniu karnym w sprawie o przestępstwa z art. 99 OPU. Nie oznacza jednak możliwości uzyskania takiego statusu przez Przewodniczącego KNF na podstawie przepisu art. 6 ust. 2 pkt 1 NRFU²⁴.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo bezprawnego dokonywania oferty publicznej jest przestępstwem powszechnym²⁵. Ze względu na posłużenie się przez ustawodawcę zaimkiem „kto” bez dalszego dookreślenia, uznać należy, że jego sprawcą może być każdy.

2. Ustawodawca „rozszerzył” jednak zakres odpowiedzialności karnej także na osoby działające w imieniu lub interesie osoby prawnej

.....
24 Por. R. Kuciński, *Kto jest pokrzywdzonym przy przestępstwach giełdowych?*, „Gazeta Sądowa” 1999, nr 10, s. 22–23.

25 Tak J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 24; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 348; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 111; M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe przepisy karne...*, s. 266; M. Marczyk, A. Nowicka (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 510; M. Marczyk, J. Róg (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 510; M. Sucharski, op. cit., s. 60; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 156–157; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 33; K. Haładaj, op. cit., s. 563; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1079; R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa stypizowane...*, s. 42; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 154; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 609. Odmiennie W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 368. W literaturze pojawił się pogląd, że za powszechnym charakterem przestępstwa z art. 99 ust. 1 OPU przemawia fakt, iż skoro obowiązki w zakresie przeprowadzania oferty publicznej mogą być naruszone wyłącznie przez osoby prawne lub jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej, a te nie ponoszą odpowiedzialności karnej, to „czyn ten może popełnić wyłącznie określona osoba fizyczna, tj. osoba, która występuje w imieniu lub w interesie danej jednostki organizacyjnej. Tak zakreślony krąg osób (reprezentantów) jest tymczasem nieograniczony i odnosi się właściwie do każdej osoby fizycznej, podlegającej odpowiedzialności karnej” (tak R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 772).

lub jednostki organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej²⁶ (art. 99 ust. 3 OPU).

3. Stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną przestępstwa bezprawnego dokonywania oferty publicznej w konsekwencji doprowadzić może do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 99 OPU skomasowano dwie odmiany podstawowe przestępstwa bezprawnego dokonywania oferty publicznej oraz jeden typ uprzywilejowany²⁷.

2. W typach podstawowych (art. 99 ust. 1 i 2 OPU) realizacja znamion przedmiotowego przestępstwa polega na:

- 1) dokonywaniu oferty publicznej papierów wartościowych bez wymaganego ustawą:
 - a) zatwierdzenia prospektu emisyjnego lub jego udostępnienia do publicznej wiadomości albo
 - b) zatwierdzenia memorandum informacyjnego albo stwierdzenia równoważności informacji w memorandum informacyjnym z informacjami wymaganymi w prospekcie emisyjnym lub udostępnienia memorandum informacyjnego

26 Zob. R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 773-775. Krytycznie na ten temat J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 24; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 348; idem, *Przestępne wprowadzanie...*, s. 24; M. Sucharski, op. cit., s. 60. Wskazany autor słusznie twierdzi, że przepis art. 165 PPOPW nie obejmował działania osoby fizycznej w imieniu innej osoby fizycznej. Pogląd ten jest aktualny także na gruncie przepisu art. 99 OPU. W literaturze pojawił się pogląd wskazujący, iż „W zakresie określenia podmiotu czynu zabronionego z art. 99 ust. 1 OPU przepis ten nie ma charakteru samodzielnego i powinien być stosowany łącznie z klauzulą odpowiedzialności zastępczej z art. 99 ust. 2a ustawy o ofercie. Konstrukcja ta pozwala w szczególności pociągnąć do odpowiedzialności karnej osoby fizyczne, reprezentujące jednostki organizacyjne (np. osobę prawną)” (tak R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 772). Por. M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 702. Zob. także P. Zapadka (w:) M. Michalski (red.), op. cit., s. 602.

27 Zob. R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 766.

do publicznej wiadomości lub osobom, do których skierowana jest oferta publiczna, albo

- c) dokumentu informacyjnego, o którym mowa w art. 38a, lub bez jego złożenia do KNF lub udostępnienia do publicznej wiadomości lub osobom, do których skierowana jest oferta publiczna;
- 2) udostępnianiu 150 osobom lub większej liczbie osób lub nieoznaczonemu adresatowi, w dowolnej formie i w dowolny sposób, informacji w celu promowania bezpośrednio lub pośrednio nabycia lub objęcia papierów wartościowych albo zachęcaniu, bezpośrednio lub pośrednio, do nabycia lub objęcia tych papierów wartościowych, które nie są i nie będą przedmiotem oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 1 OPU.

3. Typ uprzywilejowany omawianego przestępstwa stanowi natomiast wypadek mniejszej wagi²⁸.

4. Należy zwrócić uwagę na odstępnie przez ustawodawcę – w zakresie określenia znamienia czynnościowego przedmiotowego przestępstwa – od dotychczas stosowanego znamienia czasownikowego w postaci „proponowania nabycia”²⁹ papierów wartościowych na rzecz „dokonywania oferty publicznej”. Należy zadać pytanie, czy odmienne wyrażenie treści przepisu karnego w istocie doprowadziło – co do zasady – do innego określenia zakresu kryminalizacji. Na gruncie wykładni przepisu art. 165 PPOPW z 1997 r. wyrażony został bowiem pogląd, że przepis ten „kryminalizuje wyłącznie

.....
28 M. Sucharski błędnie wskazuje, że chodzi tu o „przypadek mniejszej wagi” (M. Sucharski, op. cit., s. 152). Zob. W. Wolter, *Uprzywilejowane typy przestępstw*, „Państwo i Prawo” 1976, nr 1–2, s. 110; K. Banasik, *Wypadek mniejszej wagi w prawie karnym*, „Prokuratura i Prawo” 2008, nr 3, s. 48–67.

29 Na ten temat zob. J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 349–351; M. Sucharski, op. cit., s. 62; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 154; zob. także Uchwała Sądu Najwyższego z dnia 11 października 2001 r., sygn. I KZP 23/01, opubl. OSNKW 2001, nr 11–12, poz. 94 wraz z aprobuską glosą J. Skorupki (opubl. OSP 2002, nr 4, poz. 46). Zob. także A. Bielecka-Dobroczyk, *Glosa do uchwały SN z dnia 11 października 2001 r.*, I KZP 23/01, „Przegląd Prawa Handlowego” 2003, nr 5, s. 49. Por. także D. Kuberski, op. cit., s. 54; W. Huba, *Przestępstwo proponowania nabycia papierów wartościowych*, „Prokuratura i Prawo” 1996, nr 7–8, s. 100.

bezprawne proponowanie nabycia papierów wartościowych w sposób określony w art. 2 PPOPW z 1997 r., a więc przy wykorzystaniu środków masowego przekazu albo w inny sposób, jeżeli propozycja skierowana jest do więcej niż 300 osób albo do nieoznaczonego adresata”³⁰. Wydaje się, że również w aktualnym stanie prawnym – przy nieco odmiennym sposobie technicznoprawnego ujęcia znamion czynu zabronionego – kryminalizacji poddano zachowania jakościowo podobne³¹.

5. Przez ofertę publiczną rozumieć należy udostępnianie, co najmniej 150 osobom lub nieoznaczonemu adresatowi, w dowolnej formie i w dowolny sposób, informacji o papierach wartościowych i warunkach ich nabycia, stanowiących wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o nabyciu tych papierów wartościowych. Nie stanowi jednak oferty publicznej akcji udostępnianie, co najmniej 150 osobom lub nieoznaczonemu adresatowi, w dowolnej formie i w dowolny sposób, informacji o tych akcjach umożliwiających podjęcie decyzji o ich nabyciu lub objęciu, w ramach realizacji uprawnień inkorporowanych w innych papierach wartościowych, chyba że te inne papiery wartościowe nie były przedmiotem oferty publicznej.

6. Przedmiotem oferty publicznej dokonywanej na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej nie mogą być papiery wartościowe emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania typu otwartego, inne niż fundusze zagraniczne, o których mowa w art. 2 pkt 9 FIU. Chodzi o tzw. zagraniczne niezharmonizowane fundusze inwestycyjne typu otwartego (*non-UCITS funds*).

7. Zasadą jest, zgodnie z przepisem art. 7 ust. 1 OPU, że oferta publiczna lub dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym wymaga udostępnienia do publicznej wiadomości prospektu emisyjnego. Prospekt emisyjny podlega zatwierdzeniu przez KNF.

.....
30 J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 350.

31 Por. uwagi A. Chłopeckiego (w:) idem, *Publiczny obrót i instrumenty finansowe – redefiniowanie podstawowych pojęć prawa rynku kapitałowego*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2005, nr 11, s. 38–39 i 44.

8. Od wskazanych powyżej wymogów OPU wprowadza wyjątki. Wyjątki te, rzecz jasna, kształtując zakres kryminalizacji przepisu art. 99 OPU³², mają zróżnicowany charakter zarówno podmiotowy, jak i przedmiotowy³³.

9. Jak się wskazuje w literaturze fachowej, polegają one na wyłączeniu obowiązku prospektowego odnoszącego się do³⁴:

- przeprowadzenia oferty publicznej oraz dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym;
- przeprowadzenia oferty publicznej;
- dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

10. Wprowadzenie wskazanych wyjątków motywowane jest przede wszystkim ograniczeniem ryzyka związanego z emisją określonych papierów wartościowych ze względu na rodzaj papierów wartościowych, kategorię emitenta czy też charakter profesjonalny inwestora³⁵.

11. Udostępnienia do publicznej wiadomości prospektu emisyjnego nie wymaga oferta publiczna lub dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym:

- papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym emitowanych przez Skarb Państwa lub NBP;
- papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym emitowanych przez państwo członkowskie inne niż Rzeczpospolita Polska, jednostkę władz regionalnych lub lokalnych państwa członkowskiego, w tym jednostkę samorządu terytorialnego, bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny lub międzynarodową instytucję publiczną, której członkiem jest co najmniej jedno państwo członkowskie;

.....
32 M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 700–701.

33 K. Haładyj, op. cit., s. 153.

34 Ibidem, s. 160. Por. M. Michalski (w:) M. Michalski (red.), op. cit., s. 108.

35 K. Haładyj, op. cit., s. 160; M. Kuźnicka, M. Marczuk (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 37; A. Chłopecki (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 95–96.

- papierów wartościowych gwarantowanych bezwarunkowo i nieodwołalnie przez Skarb Państwa, państwo członkowskie, jednostkę władz regionalnych lub lokalnych państwa członkowskiego, w tym jednostkę samorządu terytorialnego;
- akcji banku centralnego państwa członkowskiego;
- niezamiennych udziałów w kapitale, których głównym celem jest zapewnienie ich posiadaczowi prawa użytkowania nieruchomości lub jej części, w przypadku gdy takie udziały nie mogą być zbyte bez zrzeczenia się tego prawa.

12. Udostępnienia do publicznej wiadomości prospektu emisyjnego nie wymaga także oferta publiczna:

- kierowana wyłącznie do klientów profesjonalnych w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi;
- kierowana wyłącznie do inwestorów, z których każdy nabywa papiery wartościowe o wartości liczonej według ich ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży z dnia jej ustalenia, co najmniej 100 000 euro;
- papierów wartościowych, których jednostkowa wartość nominalna wynosi nie mniej niż 100 000 euro w dniu jej ustalenia;
- akcji związana z wymianą akcji istniejących, obejmująca wydawanie akcjonariuszom akcji takiego samego rodzaju co akcje podlegające wymianie, jeżeli nie powoduje to podwyższenia kapitału zakładowego emitenta.

W wyniku której to oferty zakładane wpływy brutto emitenta lub sprzedającego na terytorium UE, liczone według ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży papierów wartościowych z dnia jej ustalenia, stanowią mniej niż 100 000 euro i wraz z wpływami, które emitent lub sprzedający zamierzał uzyskać z tytułu takich ofert publicznych takich papierów wartościowych dokonanych w okresie poprzednich 12 miesięcy, nie osiągną lub nie przekroczą tej kwoty.

13. Niekiedy zamiast obowiązku udostępnienia do publicznej wiadomości prospektu emisyjnego ustawodawca przewiduje udostępnienie memorandum informacyjnego. Dotyczy to jednak przeprowadzenia oferty publicznej lub dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym:

- papierów wartościowych emitowanych przez podmioty, o których mowa w art. 3 ust. 2 i 3 ustawy z dnia 24 kwietnia 2003 r. o działalności pożytku publicznego i o wolontariacie³⁶, prowadzące działalność statutową w zakresie wskazanym w art. 4 tej ustawy, lub przez podmioty o podobnym charakterze z siedzibą w państwie członkowskim innym niż Rzeczpospolita Polska, jeżeli środki z emisji będą przeznaczone wyłącznie na realizację celów statutowych;
- papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym, emitowanych przez instytucję kredytową w sposób ciągły lub powtarzający się w cyklach obejmujących co najmniej dwie emisje dokonywane w odstępie nie dłuższym niż 12 miesięcy, które nie są podporządkowane, zamienne lub wymienne, nie inkorporują prawa do subskrybowania lub nabycia innego rodzaju papierów wartościowych oraz nie są instrumentem bazowym dla papierów wartościowych, o których mowa w art. 3 pkt 1 lit. b OIFU, jeżeli w wyniku ich emisji zakładane wpływy brutto emitenta na terytorium UE, liczone według ich ceny emisyjnej z dnia jej ustalenia, stanowią mniej niż 75 000 000 euro, i wraz z wpływami, które emitent zamierzał uzyskać z tytułu takich ofert publicznych takich papierów wartościowych, dokonanych w okresie poprzednich 12 miesięcy, nie osiągną lub nie przekroczą tej kwoty.

14. Ustawodawca przewiduje także obowiązek udostępnienia memorandum informacyjnego w przypadku:

- oferty publicznej papierów wartościowych emitenta, dla którego Rzeczpospolita Polska jest państwem macierzystym, kierowanej przez emitenta lub sprzedającego wyłącznie do akcjonariuszy lub wspólników innego podmiotu, jeżeli w jej wyniku emitent lub sprzedający stanie się podmiotem dominującym wobec tego podmiotu;
- oferty publicznej papierów wartościowych emitenta, dla którego Rzeczpospolita Polska jest państwem przyjmującym, kierowanej przez emitenta lub sprzedającego wyłącznie do

.....
³⁶ Dz.U. z 2010 r. Nr 234, poz. 1536, z późn. zm.

akcjonariuszy lub wspólników innego podmiotu, jeżeli w jej wyniku emitent lub sprzedający stanie się podmiotem dominującym wobec tego podmiotu, lub w ramach przejęcia, łączenia albo podziału spółek, z zastrzeżeniem przepisu art. 38a OPU.

15. W konsekwencji na podstawie przepisu art. 99 OPU penalizacji podlega naruszenie ustawowych wymogów przy dokonywaniu oferty publicznej, dotyczących zatwierdzenia prospektu emisyjnego lub jego udostępnienia do publicznej wiadomości, zatwierdzenia memorandum informacyjnego albo stwierdzenia równoważności informacji w memorandum informacyjnym z informacjami wymaganymi w prospekcie emisyjnym, lub udostępnienia memorandum informacyjnego do publicznej wiadomości lub osobom, do których skierowana jest oferta publiczna, albo dokumentu informacyjnego, o którym mowa w art. 38a OPU, lub bez jego złożenia do KNF lub udostępnienia do publicznej wiadomości, lub osobom, do których skierowana jest oferta publiczna.

16. Penalizacji na podstawie art. 99 OPU poddano naruszenie administracyjnoprawnej reglamentacji obrotu papierami wartościowymi³⁷. Na gruncie przepisu art. 165 PPOPW z 1997 r. wyrażony został pogląd, że na jego podstawie kryminalizacji nie podlega złożenie propozycji nabycia papierów wartościowych wyemitowanych przez osobę nieuprawnioną lub bez podstawy prawnej³⁸. Wydaje się, iż również w aktualnym stanie prawnym przytoczony pogląd nie zasługuje na akceptację. Wszak „dokonywanie oferty publicznej papierów wartościowych” polegającej na udostępnianiu informacji o papierach wartościowych i warunkach ich nabycia, stanowiących wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o nabyciu tych papierów wartościowych kwalifikowanemu kręgowi odbiorców, nie wprowadza żadnych dodatkowych warunków odnośnie do podstawy prawnej ich emisji³⁹.

37 M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 702.

38 M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 956. Odmiennie J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 350; M. Sucharski, op. cit., s. 63.

39 Informacje wystarczające do podjęcia decyzji inwestycyjnej podaje R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 145.

Z punktu widzenia penalizacji irrelevantne jest to, czy dany papier wartościowy istnieje oraz czy został dopuszczony do obrotu⁴⁰.

17. Należy zwrócić uwagę na fakt, że kryminalizacją nie objęto zachowania polegającego na udostępnianiu informacji o papierach wartościowych i warunkach ich nabycia, stanowiących wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o nabyciu tych papierów skierowanych do mniej niż 150 osób.

18. Penalizacji nie będzie podlegać udostępnianie informacji o zamiarze emisji papierów wartościowych czy też podejmowaniu czynności faktycznych i prawnych w związku z tą emisją⁴¹, pod warunkiem wszakże, iż podawane w ten sposób informacje nie będą zawierały warunków nabycia tych papierów wartościowych, stanowiących wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o ich nabyciu⁴².

19. Karalne „dokonywanie oferty publicznej” polega na udostępnianiu 150 osobom lub nieoznaczonemu adresatowi określonego zasobu informacji pozwalających na podjęcie decyzji inwestycyjnej.

20. „Udostępniać” to tyle, co „czynić dostępnym, ułatwiać, umożliwiać odbiór, przyswojenie, poznanie, zwiedzenie czego, uprzystępniać”⁴³. Stąd też słusznie wskazuje się w literaturze, że praktycznym przejawem realizacji znamion omawianego przestępstwa może być zaproszenie do rokowań czy też zaproszenie do składania ofert⁴⁴. Wskazane czynności mogą być realizowane np. poprzez ogłoszenia na tablicy ogłoszeń, w prasie, radiu, telewizji, Internecie, za pomocą rozsyłanych wiadomości elektronicznych (listy elektroniczne, wiadomości nadawane za pomocą komunikatorów internetowych bądź

40 Ibidem, s. 144. Zob. także R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 767.

41 M. Marczuk, A. Nowicka (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 508; R. Czerniawski (w:) R. Czerniawski, M. Wierzbowski, op. cit., s. 497. Zob. także M. Sucharski, op. cit., s. 64.

42 Zob. R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 144.

43 *Słownik języka polskiego* pod red. W. Doroszewskiego, <http://doroszewski.pwn.pl/haslo/udost%C4%99pnia%C4%87> (dostęp: 15.08.2014).

44 Zob. M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 956.

serwisów społecznościowych), tekstowych (SMS), multimedialnych (MMS)⁴⁵.

21. Kryminalizacji na podstawie przepisu art. 99 OPU nie podlegają natomiast czynności zmierzające do nabycia określonych papierów wartościowych⁴⁶.

22. Penalizacji podlega także udostępnianie 150 osobom lub większej liczbie osób, lub nieoznaczonemu adresatowi, w dowolnej formie i w dowolny sposób, informacji w celu promowania bezpośrednio lub pośrednio nabycia lub objęcia papierów wartościowych albo zachęcanie, bezpośrednio lub pośrednio, do nabycia lub objęcia tych papierów wartościowych, które nie są i nie będą przedmiotem oferty publicznej (art. 99 ust. 2 OPU). Taki stan rzeczy jest konsekwencją generalnego zakazu przeprowadzania akcji promocyjnej (art. 53 ust. 1 OIFU *in principio*) oraz ograniczonej liczby wyjątków od tego zakazu⁴⁷.

23. „Zachęcać” oznacza z kolei „wzbudzać w kim chęć, ochotę na co, dawać impuls do czego, usposabiać do czego”⁴⁸. Z punktu widzenia realizacji czynności wykonawczej ustawodawca nie wymaga szczególnej formy, przykładowo, może ona następować w prasie, telewizji, Internecie lub innych środkach masowego przekazu⁴⁹.

45 Zob. R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 141.

46 Por. M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 956.

47 Zob. D. Kuberski, *op. cit.*, s. 54.

48 *Słownik języka polskiego* pod red. W. Doroszewskiego, <http://doroszewski.pwn.pl/haslo/zach%C4%99ca%C4%87/> (dostęp: 15.08.2014).

49 K. Haładaj, *Ustawa o ofercie...*, s. 107. W uchwale z 11 października 2001 r. (sygn. I KZP 23/01, opubl. OSNKW 2001, nr 11-12, poz. 94) podjętej na gruncie przepisu art. 165 ust. 1 PPOPW z 1997 r. Sąd Najwyższy stwierdził, że „czynność sprawcza polegająca na proponowaniu nabycia papierów wartościowych oznacza każde – skierowane do określonego w art. 2 ust. 1 tej ustawy [PPOPW z 1997 r. – dop. P.O.] kręgu adresatów i w sposób tam podany – zachowanie, które u jego odbiorców wywołuje obiektywne przekonanie, iż zostało złożone oświadczenie woli, mogące prowadzić do zawarcia transakcji, jakiej przedmiotem są wskazane w propozycji – określone w powołanym przepisie – papiery wartościowe”.

24. Przedmiotem czynności wykonawczej w obu typach podstawowych są papiery wartościowe. Zgodnie z przepisem art. 3 pkt 1 OIFU przez papiery wartościowe rozumie się:

- a) akcje, prawa poboru w rozumieniu przepisów KSH, prawa do akcji, warranty subskrypcyjne, kwity depozytowe, obligacje, listy zastawne, certyfikaty inwestycyjne i inne zbywalne papiery wartościowe, w tym inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji lub z zaciągnięcia długu, wyemitowane na podstawie właściwych przepisów prawa polskiego lub obcego;
- b) inne zbywalne prawa majątkowe, które powstają w wyniku emisji, inkorporujące uprawnienie do nabycia lub objęcia papierów wartościowych określonych w lit. a, lub wykonywane poprzez dokonanie rozliczenia pieniężnego (prawa pochodne).

25. Przy czym przy wykładni omawianych przepisów uwzględnić należy zakres przedmiotowy OPU, z którego wyłączone zostały następujące papiery wartościowe⁵⁰:

- weksle i czek w rozumieniu przepisów prawa wekslowego i czekowego;
- bankowe papiery wartościowe w rozumieniu PrB oraz inne papiery wartościowe o charakterze nieudziałowym, stanowiące potwierdzenie przyjęcia środków pieniężnych do depozytu i objęte systemem gwarantowania depozytów, emitowane w sposób ciągły lub powtarzający się przez instytucję kredytową, które nie są podporządkowane, zamienne lub wymienne, nie inkorporują prawa do subskrybowania lub nabycia innego rodzaju papierów wartościowych oraz nie stanowią podstawy dla papierów wartościowych w rozumieniu art. 3 pkt 1 lit. b OIFU;
- papiery wartościowe będące instrumentami rynku pieniężnego w rozumieniu OIFU.

.....
⁵⁰ J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 22; M. Marczuk, A. Nowicka (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 508; M. Marczuk, J. Róg (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 426.

W konsekwencji dokonywanie oferty publicznej lub prowadzenie akcji promocyjnej w odniesieniu do wskazanych papierów wartościowych pozostaje niekaralne.

26. Ustawodawca także określił typ uprzywilejowany „wypadek mniejszej wagi”. W orzecznictwie sądów powszechnych przez wypadek mniejszej wagi rozumie się sytuację, „w której znamiona przestępstwa – zwłaszcza przedmiotowe – cechują się niewysoką szkodliwością, na tyle niewielką, że nie powinno się stosować do jego sprawcy zwykłych zasad odpowiedzialności za dane przestępstwo”⁵¹.

27. Omawiane przestępstwo we wszystkich odmianach jest przestępstwem formalnym⁵². Stąd też dla jego bytu irrelevantny jest fakt ewentualnego nabycia papierów wartościowych przez inwestora⁵³. Przestępstwo z art. 99 ust. 1 może być popełnione zarówno z działania⁵⁴, jak i zaniechania⁵⁵, natomiast przestępstwo z art. 99 ust. 2 – wyłącznie w formie działania. Wszak „udostępnianie” zakłada pewien stopień aktywności potencjalnego sprawcy przestępstwa.

.....
51 Wyrok Sądu Apelacyjnego w Krakowie z dnia 11 maja 2011 r., sygn. II AKa 88/11, opubl. KZS 2011, nr 9, poz. 41. Zob. R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 777-779, a także W. Wolter, *Uprzywilejowane typy...*, s. 110; K. Banasik, *Wypadek mniejszej wagi...*, s. 48-67.

52 J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 180; J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 22; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 368; M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 702; R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 767; M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe przepisy karne...*, s. 266; M. Sucharski, op. cit., s. 152; D. Kuberski, op. cit., s. 67; K. Haładaj, op. cit., s. 562; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1079; R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa stypizowane...*, s. 42.

53 J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 21; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 351; M. Marczuk, A. Nowicka (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 510; M. Marczuk, J. Róg (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 427; K. Haładaj, op. cit., s. 562; R. Czerniawski (w:) R. Czerniawski, M. Wierzbowski, op. cit., s. 495.

54 R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 767. Zob. także M. Sucharski, op. cit., s. 152.

55 Por. M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 703.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Omawiane przestępstwo we wszystkich odmianach jest przestępstwem umyślnym⁵⁶.
2. Omawiany występki może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna), na którą składa się kara grzywny do 10 000 000 zł oraz kara pozbawienia wolności do lat 2 (art. 99 ust. 1-3 OPU).
2. Zwraca uwagę bardzo wysoka i w zasadzie niespotykana w ramach pozakodeksowego prawa karnego gospodarczego wysokość kary grzywny.
3. Typ uprzywilejowany omawianego przestępstwa zagrożony jest samoistną karą grzywny do 2 500 000 zł.
4. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł⁵⁷. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

.....

56 Tak też J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 24; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 354; M. Sucharski, op. cit., s. 152. M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne, t. 2*, s. 111; M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe przepisy karne...*, s. 266; M. Marczuk, A. Nowicka (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 512; M. Marczuk, J. Róg (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 428; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 180; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 41; R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 775-777; K. Haładyj, op. cit., s. 563; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1079; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 155; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 368; M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 703; P. Zapadka (w:) M. Michalski (red.), op. cit., s. 602.

57 Oczywiście błędny i nieuzasadniony – w świetle aktualnego brzmienia przepisu art. 11 § 4 PWKK – jest pogląd, że dolną granicę kary grzywny wyznacza kwota 1 zł (tak M. Marczuk, A. Nowicka (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 513; M. Marczuk, J. Róg (w:) M. Wierzbowski,

5. Wobec sprawcy omawianego występku zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

2.2. Przestępstwo bezprawnej oferty publicznej papierów wartościowych emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania typu otwartego (art. 99a OPU)

a) Uwagi ogólne

1. Przestępstwo bezprawnej oferty publicznej papierów wartościowych emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania typu otwartego wprowadzone zostało do polskiego porządku prawnego z dniem 23 kwietnia 2013 r. nowelizacją OPU⁵⁸, ustawą z dnia 8 marca 2013 r. o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw⁵⁹.

2. PPOPW z 1997 r. nie zawierało odpowiednika omawianego przestępstwa.

b) Przedmiot ochrony

1. Przedmiotem ochrony przestępstwa bezprawnej oferty publicznej papierów wartościowych emitowanych przez instytucje wspólnego

.....
L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 429; M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 705).

58 Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw (druk sejmowy nr 903). W uzasadnieniu wskazano, że (s. 24) „zmiana podyktowana jest koniecznością wprowadzenia sankcji za naruszenie art. 3 ust. 2 ustawy o ofercie. Sankcja została ukształtowana analogicznie do innych przypadków naruszenia przepisów dotyczących oferty publicznej”.

59 Dz.U. poz. 433.

inwestowania typu otwartego jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do obrotu instrumentami finansowymi⁶⁰. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzono reglamentację działalności w zakresie dokonywania oferty publicznej papierów wartościowych emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania. Bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do tego obrotu wymagają uprzedniego zatwierdzenia dokumentów związanych z przedmiotową ofertą przez KNF.

2. Ochrona tych dóbr prawnych stanowiła podstawę wprowadzenia reglamentacji działalności w zakresie dokonywania oferty publicznej. Udział KNF w procesie oferty publicznej instrumentów finansowych, jak również sama reglamentacja w zakresie udostępniania 150 osobom lub większej liczbie osób, lub nieoznaczonemu adresatowi informacji w zakresie promowania papierów wartościowych, które powinny być przedmiotem oferty publicznej, ma na celu (w zależności od rodzaju instrumentów finansowych, a także względów proceduralnych w zakresie dokonywania ich oferty publicznej) stworzenie domniemania prawidłowości danych przedstawianych w tych dokumentach lub informacjach (zapewnienie bezpieczeństwa obrotu oraz zaufania do obrotu).

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo bezprawnej oferty publicznej papierów wartościowych emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania typu otwartego jest przestępstwem powszechnym⁶¹. Ze względu na posłużenie się przez ustawodawcę zaimkiem „kto” bez dalszego dookreślenia, uznać należy, że jego sprawcą może być każdy.

2. Ustawodawca „rozszerzył” także odpowiedzialność karną na osoby działające w imieniu lub interesie osoby prawnej lub jednostki

.....
60 Zob. J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 609; L. Góral, op. cit., s. 30-31.

61 Zob. także M. Marczuk, J. Róg, *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 431; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 609; por. M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 707.

organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej (art. 99a ust. 2 OPU)⁶².

3. Stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną przestępstwa bezprawnego dokonywania oferty publicznej w konsekwencji doprowadzić może do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. Przedmiotem kryminalizacji w omawianym zakresie jest naruszenie określonego w art. 3 ust. 2 OPU zakazu dokonywania oferty publicznej papierów wartościowych emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania typu otwartego⁶³.

2. Zgodnie z przepisem art. 3 ust. 2 OPU przedmiotem oferty publicznej dokonywanej na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej nie mogą być papiery wartościowe emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania typu otwartego, inne niż fundusze zagraniczne⁶⁴. Definicja funduszu zagranicznego zawarta jest w przepisie art. 2 pkt 9 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych⁶⁵. Jest to fundusz inwestycyjny otwarty lub spółka inwestycyjna, które uzyskały zezwolenie właściwego organu w państwie członkowskim na prowadzenie działalności zgodnie z prawem unijnym regulującym zasady zbiorowego inwestowania w papiery wartościowe.

3. Należy zwrócić uwagę na fakt, że płaszczyzna bezprawności omawianego przestępstwa współkształtowana będzie także przez przepisy FIU. Stąd też zbywanie przez fundusze zagraniczne tytułów uczestnictwa, będących papierami wartościowymi, może następować

62 Zob. także M. Marczuk, J. Róg, *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 431.

63 M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 707; P. Zapadka (w:) M. Michalski (red.), op. cit., s. 603.

64 Zob. także M. Marczuk, J. Róg, *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 430.

65 Dz.U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.

w trybie i na warunkach określonych przepisami OPU, ale także w trybie i na warunkach określonych przepisami FIU⁶⁶. Przy czym z zakresu zastosowania OPU wyłączono przypadki, w których zbywane przez fundusz zagraniczny tytuły uczestnictwa nie są papierami wartościowymi⁶⁷. Zgodnie bowiem z przepisem art. 260 FIU do zbywania tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne, z wyjątkiem zbywania tytułów uczestnictwa będących papierami wartościowymi, które zgodnie z zawiadomieniem, o którym mowa w art. 253 ust. 1 FIU, oraz dokumentami, o których mowa w art. 253 ust. 4 pkt 1–3 FIU, podlegają dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, nie stosuje się przepisów OPU.

4. Dokonanie oferty publicznej wbrew zakazowi, jako realizacja znamion czynu zabronionego z art. 99a OPU, stanowić będzie w istocie naruszenie zakazu dokonywania oferty publicznej papierów wartościowych emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania typu otwartego. Ofertą publiczną z kolei jest udostępnianie, co najmniej 150 osobom lub nieoznaczonemu adresatowi, w dowolnej formie i w dowolny sposób, informacji o papierach wartościowych i warunkach ich nabycia, stanowiących wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o nabyciu tych papierów wartościowych.

5. Omawiane przestępstwo jest przestępstwem formalnym⁶⁸. Może być popełnione z działania.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Omawiane przestępstwo jest przestępstwem umyślnym⁶⁹.

2. Omawiany występki może być popełniony zarówno w formie zamiaru bezpośredniego, jak i zamiaru ewentualnego.

.....
66 K. Haładyj, op. cit., s. 110.

67 Ibidem.

68 Zob. także M. Marczuk, J. Róg, *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 430.

69 Zob. także ibidem, s. 431.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 10 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności do lat 2.

2. Zwraca uwagę bardzo wysoka i w zasadzie niespotykana w ramach pozakodeksowego prawa karnego gospodarczego wysokość kary grzywny.

3. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł⁷⁰. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

Wobec sprawcy omawianego występku zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

2.3. Przestępstwo podania fałszywych danych w prospekcie emisyjnym lub innych dokumentach informacyjnych (art. 100 OPU)

a) Uwagi ogólne

1. Przestępstwo podania fałszywych danych w prospekcie lub innych dokumentach informacyjnych wprowadzone zostało do polskiego porządku prawnego z dniem 24 października 2005 r. ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych⁷¹.

70 Odmiennie, nietrafnie, M. Marczuk, J. Róg, *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 431.

71 Dz.U. Nr 184, poz. 1539, z późn. zm.

2. Odpowiednikiem przepisu art. 100 OPU był przepis karny art. 174 PPOPW z 1997 r.⁷²

3. Od uchwalenia tekstu pierwotnego OPU przepis karny art. 100 ulegał zmianie dwukrotnie. Jego nowelizacje były konsekwencją wejścia w życie z dniem 13 stycznia 2009 r. ustawy z dnia 4 września 2008 r. o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz o zmianie innych ustaw⁷³, a następnie z dniem 23 kwietnia 2013 r. ustawy z dnia 8 marca 2013 r. o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw⁷⁴.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej wskazuje się, że celem omawianej regulacji jest:

- zapewnienie efektywności realizacji jednej z podstawowych zasad publicznego rynku papierów wartościowych, jaką jest zagwarantowanie inwestorom powszechnego dostępu do rzetelnych informacji na rynku papierów wartościowych⁷⁵;

.....

72 Zob. J. Majewski, *Odpowiedzialność karna za naruszenie...*, s. 24–28; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *op. cit.*, s. 370–379; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 159–185; M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 982–991; J. Bojarski, *Przestępstwa gospodarcze...*, s. 217–220; M. Sucharski, *Prawnokarna ochrona giełdowego obrotu...*, s. 96–101.

73 Dz.U. Nr 231, poz. 1547. W uzasadnieniu (s. 31) wskazano, że „Proponowane zmiany mają na celu uporządkowanie i doprecyzowanie czynów zagrożonych sankcją karną, jak również objęcie tym przepisem także dokumentu informacyjnego określonego w art. 38”.

74 Dz.U. poz. 433. Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw, druk sejmowy nr 903. W uzasadnieniu wskazano, że (s. 24) „zmiany do art. 100, art. 103 i art. 104 związane są ze zmianami w art. 3, art. 38–38b i art. 53”.

75 M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 982. Zob. także W. Dadak, *Karne środki ochrony dostępu...*, s. 21; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *op. cit.*, s. 370–371; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 159–160; T. Krawczyk, *Normatywne ujęcie...*, s. 10–11; M. Sucharski, *op. cit.*, s. 96; M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 709; P. Zapadka (w:) M. Michalski (red.), *op. cit.*, s. 604.

- ochrona interesu gospodarczego nabywców papierów wartościowych⁷⁶;
- ochrona rzetelności informacji wymaganych przy wprowadzeniu papierów wartościowych do publicznego obrotu⁷⁷;
- poprzez ochronę zgodności z rzeczywistością przekazywanych informacji chronione są interesy zarówno podmiotów uczestniczących w obrocie na rynku pierwotnym, jak i podmiotów działających na rynku wtórnym, ochrona stabilności i zaufania do całego systemu finansowego⁷⁸;
- rzetelność informacji w zakresie papierów wartościowych wprowadzanych do obrotu⁷⁹;
- podstawy prawidłowego obrotu finansowego oraz interesy gospodarcze uczestników rynku kapitałowego⁸⁰;
- prawidłowe funkcjonowanie obrotu kapitałowego⁸¹;
- prawidłowość oferty publicznej nabycia papierów wartościowych⁸².

2. Wskazuje się również, że dobro prawnie chronione omawianym przepisem karnym OPU wyznaczone jest poprzez zasady publicznego obrotu papierami wartościowymi, bezpieczeństwo i prawidłowość funkcjonowania uprawnionych uczestników obrotu kapitałowego oraz gospodarcze funkcje papieru wartościowego⁸³.

3. Biorąc pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, uznać jednak należy, że przedmiotem ochrony przestępstwa podania fałszywych danych w prospekcie lub innych dokumentach informacyjnych jest

76 M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe przepisy karne...*, s. 266; R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa stypizowane...*, s. 43.

77 J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 191. Zob. także M. Sucharski, *op. cit.*, s. 154.

78 Tak A. Błachnio-Parzych (w:) R. Zawłocki, *Prawo karne...*, s. 551–552.

79 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 134; T. Oczkowski, J. Bojarski, *Przestępstwo oszustwa kapitałowego*, „Monitor Prawniczy” 1999, nr 7, s. 16; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 368.

80 R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), *op. cit.*, s. 783.

81 T. Oczkowski, *Oszustwo jako przestępstwo...*, s. 197.

82 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 610.

83 R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 30.

bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do obrotu instrumentami finansowymi⁸⁴. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzono obowiązek, aby informacje zawarte w treści prospektu emisyjnego lub innych dokumentów związanych z emisją były prawdziwe, rzetelne i kompletne. Prawdziwość, rzetelność i kompletność informacji zawartych w dostępnych publicznie dokumentach stanowi podstawę do podjęcia przez inwestorów względnie racjonalnej, tj. uwzględniającej przyjętą przez nich strategię inwestycyjną, decyzji w przedmiocie nabycia oferowanych publicznie instrumentów finansowych. Okoliczność powyższa pozwala na zapewnienie stabilności i bezpieczeństwa obrotu instrumentami finansowymi, opartej na reglamentacji właściwych organów nadzorczych, a w konsekwencji zaufania do tego obrotu.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo podania fałszywych danych w prospekcie lub innych dokumentach informacyjnych jest przestępstwem indywidualnym⁸⁵. Przesądził o tym ustawodawca poprzez użycie zaimka „kto” wraz z dalszym wskazaniem, że chodzi o osobę odpowiedzialną za informacje:

- zawarte w prospekcie emisyjnym lub innych dokumentach informacyjnych;
- związane z:
 - ofertą publiczną,

.....
84 Zob. M. Marczuk, J. Róg, *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 432; L. Góral, op. cit., s. 30–31.

85 Tak też A. Błachnio-Parzych (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 567; R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 785–786; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 375; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 180; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 135; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 191; M. Sucharski, op. cit., s. 96 i 154; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 79; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1089; M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe przepisy karne...*, s. 266; T. Oczkowski, *Oszustwo jako przestępstwo...*, s. 202; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 369; R. Czerniawski (w:) R. Czerniawski, M. Wierzbowski, op. cit., s. 507; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 609. Odmiennie T. Oczkowski, J. Bojarski, op. cit., s. 15; P. Zapadka (w:) M. Michalski (red.), op. cit., s. 605. Por. także M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 710–711; Zob. także M. Marczuk, J. Róg, *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 434–435; M. Marczuk, A. Nowicka, *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 516–517.

- dopuszczeniem lub ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych do obrotu na rynku regulowanym;
- poufne, bieżące i okresowe (art. 100 ust. 1 OPU);
- udostępniane do publicznej wiadomości w formie aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego (art. 100 ust. 1a OPU).

2. W odniesieniu do informacji zamieszczanych w prospekcie emisyjnym podmiotem odpowiedzialnym za ich prawdziwość, rzetelność i kompletność jest:

- emitent – w odniesieniu do wszystkich informacji;
- sprzedający – w odniesieniu do informacji o sprzedającym oraz dokonywanej przez niego sprzedaży papierów wartościowych, a w przypadku gdy sprzedający jest wobec emitenta podmiotem dominującym lub wywierającym na emitenta znaczny wpływ⁸⁶ – w odniesieniu do wszystkich informacji;
- podmiot zabezpieczający – w odniesieniu do informacji o tym podmiocie oraz o ustanowionym zabezpieczeniu, a w przypadku gdy podmiot zabezpieczający jest wobec emitenta podmiotem dominującym lub wywierającym na emitenta znaczny wpływ – w odniesieniu do wszystkich informacji;
- subemitent usługowy – w odniesieniu do informacji o subemitencie oraz dokonywanej przez niego subskrypcji lub sprzedaży papierów wartościowych;
- podmiot sporządzający lub biorący udział w sporządzeniu informacji – w odniesieniu do informacji, którą sporządził lub w której sporządzeniu brał udział.

3. Ustalenie osoby odpowiedzialnej w danej strukturze organizacyjnej z tytułu realizacji znamion przestępstwa z art. 100 OPU nastąpić

.....
⁸⁶ Przez wywieranie znacznego wpływu w myśl przepisu art. 96 ust. 3 OIFU rozumie się posiadanie nie mniej niż 20% i nie więcej niż 50% głosów na walnym zgromadzeniu lub zgromadzeniu wspólników – w przypadku spółki akcyjnej, spółki komandytowo-akcyjnej lub spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, bądź uprawnienie do podejmowania decyzji dotyczącej kształtowania polityki finansowej lub bieżącej działalności gospodarczej tej osoby prawnej.

może na podstawie analizy wewnętrznych aktów normatywnych tej struktury (np. regulamin organizacyjny, regulamin zarządu), umów, czy też innych źródeł pozwalających na ustalenie zakresu obowiązków danej osoby. Za nietrafny uznać należy pogląd wskazujący, że „wyłączenie z góry odpowiedzialności karnej niektórych członków zarządu, jedynie na podstawie zakresów ich obowiązków, nie jest prawnie dopuszczalne”⁸⁷. Pogląd taki nie uwzględnia bowiem indywidualizacji odpowiedzialności karnej oraz braku możliwości automatycznego pociągnięcia do odpowiedzialności karnej kierownika jednostki organizacyjnej⁸⁸.

4. Ustawodawca „rozszerzył” odpowiedzialność karną z tytułu realizacji przedmiotowego przestępstwa także na osoby działające w imieniu lub interesie osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej⁸⁹ (art. 100 ust. 2 OPU).

5. Stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną przestępstwa podania fałszywych danych w konsekwencji doprowadzić może do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 100 OPU przewidziano dwie odmiany podstawowe czynu zabronionego. Przepis art. 100 OPU jest przepisem blankietowym. Ustalenie pełnej treści penalizowanego zachowania będzie możliwe przy uwzględnieniu pozakarnych przepisów odniesienia.

2. Przedmiotem kryminalizacji jest bowiem „podanie nieprawdziwych” lub „zatajenie prawdziwych” danych w dokumentach informacyjnych związanych z ofertą publiczną lub ubieganiem się

87 M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 990.

88 Zob. także R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 180-183.

89 Zob. R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 786-787.

o dopuszczenie papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych do obrotu na rynku regulowanym.

3. Obowiązek prawdziwości, rzetelności oraz kompletności przekazywanych danych w odniesieniu do prospektu emisyjnego wynika z przepisu art. 22 ust. 1 OPU.

4. W odniesieniu do memorandumów informacyjnych obowiązek ten wynika z przepisu art. 38 ust. 7 w zw. z art. 22 ust. 1 OPU, art. 38b ust. 10 w zw. z art. 22 ust. 1 OPU, art. 39 ust. 3 w zw. z art. 22 ust. 1 OPU, art. 41 ust. 2 w zw. z art. 22 ust. 1 OPU.

5. Wymóg prawdziwości, rzetelności i zgodności ze stanem faktycznym informacji podawanych do publicznej wiadomości zawarty jest także w Rozporządzeniu Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonującym dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam⁹⁰.

6. Zakres kryminalizacji podania nieprawdziwych danych w prospekcie emisyjnym lub innych dokumentach informacyjnych ograniczony został jednak wyłącznie do danych, które w istotny sposób wpływają na treść przekazywanych informacji⁹¹.

7. Zgodnie ze słownikowym znaczeniem „prawdziwy” to „zgodny z rzeczywistością, niezmyślony, nieurojony, nieudany, niesfałszowany, realny, rzeczywisty, autentyczny”⁹². Informacje prawdziwe to informacje odzwierciedlające rzeczywisty stan danych ujawnianych w prospekcie emisyjnym, innych dokumentach informacyjnych, czy też związanych z ofertą publiczną, dopuszczeniem lub ubieganiem

.....
90 Dz.Urz. UE L Nr 149, s. 1.

91 Słusznie wskazuje R. Kuciński na brak doprecyzowania, na czym ten wpływ miałby polegać (R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 164). Nie zasługuje na aprobatę pogląd autora, zgodnie z którym kryminalizacja ograniczona jest tylko do informacji, których obowiązek podania wynika z przepisów prawa (ibidem, s. 164-165).

92 W. Doroszewski (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 6, Warszawa 1963, s. 1462.

się o dopuszczenie papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych do obrotu na rynku regulowanym, stanowiących informacje poufne, bieżące i okresowe, czy też udostępnianych do publicznej wiadomości w formie aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego. W konsekwencji podanie nieprawdziwych informacji polegać będzie, przykładowo, na przedstawieniu informacji, które nie mają odzwierciedlenia w rzeczywistości⁹³.

8. Z kolei „nieprawdziwy” to „niezgodny z prawdą, z rzeczywistością, ze stanem faktycznym, kłamliwy, zmyślony, nierzeczywisty”⁹⁴. Należy jednak zauważyć, iż „nieprawdziwy” jako znamię czynu zabronionego występuje również w przepisach art. 219 KK oraz 311 KK. Na gruncie wykładni tych przepisów przedstawiono pogląd, że „nieprawdziwy” to tyle, co „niezgodny z rzeczywistością”⁹⁵. Podaje się również, iż informacje są nieprawdziwe także w przypadku, gdy są one niepełne, tj. pomijają pewne istotne fakty bądź też zawierają pewne fakty, które nie miały miejsca⁹⁶.

9. Podanie nieprawdziwych informacji polegać może na przekazaniu uprawnionym organom (w formie pisemnej, za pomocą poczty elektronicznej, faksu) faktów niezgodnych z rzeczywistością, przy czym wystarczające jest, żeby nieprawdziwe były tylko niektóre dane⁹⁷. Ta odmiana czynności wykonawczej może być dokonana wyłącznie w formie działania⁹⁸. Zgodzić się należy z poglądem wskazującym, że dla karalności podania nieprawdziwych informacji konieczne będzie zachowanie sprawcy pozwalające uprawnionym podmiotom na zapoznanie się z tymi informacjami⁹⁹.

93 R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 160.

94 W. Doroszewski (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 5, Warszawa 1963, s. 161–162.

95 W. Wróbel (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 2, s. 876; J. Skorupka (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 1555; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 134.

96 J. Skorupka (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 1555.

97 Tak też J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 191. Por. także J. Majewski, (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne...*, s. 292; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 191.

98 Odmiennie J. Bojarski, *Przestępstwa gospodarcze...*, s. 135.

99 Zob. także M. Marczuk, J. Róg, *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 433; M. Marczuk,

10. Alternatywnie określoną czynnością sprawczą¹⁰⁰ jest „zatajenie prawdziwych informacji”. Zgodnie ze słownikowym znaczeniem „zataić coś” to „utrzymać w tajemnicy, nie wyjawić czegoś”¹⁰¹. W doktrynie podaje się, że zatajenie polegać może na ukryciu lub zniszczeniu przedmiotów¹⁰². L. Kubicki zalicza przestępstwa, w których typizacji ustawodawca posłużył się znamieniem „zatajenie”, do grupy przestępstw formalnych o dwupostaciowej stronie przedmiotowej¹⁰³, które polegać mogą zarówno na działaniu, jak i zaniechaniu¹⁰⁴.

11. Zatajenie prawdziwych danych może polegać również na przemilczeniu niektórych z nich¹⁰⁵. Stąd też z zatajeniem prawdziwych informacji będziemy mieć do czynienia, przykładowo, w sytuacji, w której emitent, realizując obowiązek informacyjny, nie przekazuje danych mających istotny wpływ na treść informacji. Zbyt daleko idący wydaje się pogląd wskazujący, że z zatajeniem informacji prawdziwych mamy do czynienia również w przypadku ich nieprzekazania w określonym przez ustawodawcę terminie¹⁰⁶.

12. Ustawodawca zawęził zakres kryminalizacji podania danych nieprawdziwych lub zatajania prawdziwych danych do takich, które „w istotny sposób wpływają na treść informacji”. W doktrynie słusznie wskazuje się, że wskazane wyrażenie cechuje się znacznym pasem nieostrości¹⁰⁷. Z całą pewnością przedmiotem czynności

.....
A. Nowicka (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 515. Odmiennie R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 784.

100 O przestępstwach o alternatywnie określonej czynności wykonawczej zob.

A. Marek, *Prawo karne...*, s. 208-109.

101 W. Doroszewski (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 10, s. 822.

102 M. Szewczyk (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 2, s. 1061.

103 L. Kubicki, *Przestępstwo popełnione przez zaniechanie...*, s. 86.

104 Por. J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 291. Autor ten twierdzi, iż poza tych znamion czynnościowych krzyżują się.

105 Por. J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 292. Zob. także J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 191.

106 Tak R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 162.

107 J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 377. Zob. także R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 164; R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 784; M. Romanowski, *Zatajenie informacji mającej znaczący wpływ na cenę akcji*, „Prawo Papierów Wartościowych” 2000, nr 3. W literaturze powstało pytanie o podmiot uprawniony do dokonywania oceny, czy dane zdarzenie ma istotne znaczenie dla ceny lub wartości

wykonawczej nie będą wszelkiej informacji. Za dane mające istotny wpływ na treść informacji uznać należy takie, które z punktu widzenia inwestorów są kluczowe dla podjęcia określonej decyzji inwestycyjnej.

13. Omawiane przestępstwo może być popełnione zarówno w formie działania (*podanie nieprawdziwych danych*), jak i zaniechania (*zatajenie prawdziwych danych*). Jest ono przestępstwem formalnym¹⁰⁸.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo podania fałszywych danych w prospekcie emisyjnym lub innych dokumentach informacyjnych jest przestępstwem umyślnym¹⁰⁹.

.....
papierów wartościowych (R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 177–178). Wydaje się, że z punktu widzenia odpowiedzialności karnej jedynym takim organem jest organ prowadzący postępowanie karne (prokurator, sąd), niekiedy posiłkujący się opinią biegłego.

108 J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 376; M. Marczuk, A. Nowicka (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 515. Zob. także M. Marczuk, J. Róg, *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 433–434; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 192; M. Sucharski, op. cit., s. 100 i 157; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 82; K. Haładyj, op. cit., s. 56–567; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1089; R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa stypizowane...*, s. 43; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 369; M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 710. Odmienne R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 784–785; M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 984 i 987–988, który w odniesieniu do przestępstwa z art. 174 ust. 1 PPOPW z 1997 r. wskazał, że jego odmiana w postaci zatajenia informacji o zdarzeniu mającym znaczący wpływ na cenę papieru wartościowego ma postać przestępstwa skutkowego. Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że również i w tej postaci omawiane przestępstwo miało charakter formalny, ustawodawca bowiem nie wymagał, aby dane zdarzenie wywarło wpływ na cenę papieru wartościowego, lecz chodziło o potencjalną możliwość wywarcia wpływu na cenę lub wartość papieru wartościowego.

109 Tak też A. Błachnio-Parzych (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 569; R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 787; J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 378; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 135; M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe przepisy karne...*, s. 266; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 192; M. Sucharski, op. cit., s. 100 i 157; K. Haładyj, op. cit., s. 567; R. Jurga (w:) L. Sobolewski (red.), op. cit., s. 1089; T. Oczkowski, *Oszustwo jako przestępstwo...*, s. 198; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 369; M. Marczuk, A. Nowicka (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 517. Zob. także M. Marczuk, J. Róg (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 435; M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 711.

2. Omawiany występki może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 5 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności od 6 miesięcy do lat 5.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł¹¹⁰.

3. Należy zwrócić uwagę na podwyższoną do 6 miesięcy dolną granicę kary pozbawienia wolności. Zasadniczo bowiem, jeżeli ustawa nie stanowi inaczej, ze względu na treść przepisu art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

4. Wobec sprawcy omawianego występkę zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

2.4. Przestępstwo podania fałszywych danych w związku z opóźnieniem przekazania informacji poufnej (art. 101 OPU)

a) Uwagi ogólne

1. Przestępstwo podania fałszywych danych w związku z opóźnieniem przekazania informacji poufnej wprowadzone zostało do polskiego

.....
110 Oczywiście błędny i nieuzasadniony – w świetle aktualnego brzmienia przepisu art. 11 § 4 PWKK – jest pogląd, że dolną granicę kary grzywny wyznacza kwota 1 zł (M. Marczuk, A. Nowicka (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego 2012*, s. 518; M. Marczuk, J. Róg (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 435).

porządku prawnego z dniem 24 października 2005 r. na mocy ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych¹¹¹.

2. Odpowiednikiem przepisu art. 101 OPU był przepis art. 174a PPOPW z 1997 r.

3. Od uchwalenia tekstu pierwotnego OPU przepis karny art. 101 nie ulegał zmianom.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze wskazuje się, że przedmiotem ochrony jest prawdziwość informacji uzasadniających opóźnienie przekazania informacji poufnej, okresowej lub bieżącej¹¹², rzetelność informacji przekazywanej do KNF¹¹³, prawidłowe funkcjonowanie KNF w zakresie nadzorowania realizacji obowiązków informacyjnych przez emitenta¹¹⁴, a także prawidłowy obrót pieniędzmi i papierami wartościowymi¹¹⁵ oraz prawidłowość oferty publicznej nabycia papierów wartościowych¹¹⁶.

2. Biorąc pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, uznać jednak należy, że przedmiotem ochrony przestępstwa podania fałszywych danych w związku z opóźnieniem przekazania informacji poufnej jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do obrotu instrumentami finansowymi¹¹⁷. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzono obowiązek, aby informacje zawarte w treści prospektu

.....
111 Dz.U. Nr 184, poz. 1539, z późn. zm.

112 A. Błachnio-Parzych (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 552.

113 W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 369; M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 713.

114 R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 791; P. Zapadka (w:) M. Michalski (red.), op. cit., s. 606.

115 M. Rypina (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 436.

116 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 610.

117 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30-31.

emisyjnego lub innych dokumentów związanych z emisją były prawdziwe, rzetelne i kompletne. Prawdziwość, rzetelność i kompletność informacji podawanych KNF w związku z zamiarem opóźnienia przekazania informacji poufnej wpływa na zapewnienie stabilności i bezpieczeństwa obrotu instrumentami finansowymi, opartego na reglamentacji właściwych organów nadzorczych, a w konsekwencji zaufania do tego obrotu.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo podania fałszywych danych w związku z opóźnieniem przekazania informacji poufnej jest przestępstwem indywidualnym¹¹⁸. Ustawodawca przesądził o tym poprzez użycie zaimka „kto” wraz z dalszym wskazaniem, że chodzi o osobę odpowiedzialną za:

- przekazywanie do KNF informacji w związku z opóźnieniem przekazania informacji poufnej;
- poprawność informacji przekazywanych do KNF, w celu uzyskania zwolnienia emitenta z obowiązków przekazywania informacji do publicznej wiadomości.

2. Stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną przestępstwa podania fałszywych danych w związku z opóźnieniem przekazania informacji poufnej w konsekwencji doprowadzić może do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 101 OPU przewidziano dwie odmiany podstawowe czynu zabronionego.

.....
118 A. Błachnio-Parzych (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 567; M. Rypina (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 438; R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 794-796; M. Sucharski, op. cit., s. 159; W. Kotowski, B. Kurzepa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 370. Zob. M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 714-715; P. Zapadka (w:) M. Michalski (red.), op. cit., s. 606; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 609.

2. Przedmiotem kryminalizacji jest podanie nieprawdziwych lub zatajenie prawdziwych danych:

- w związku z opóźnieniem przekazania informacji poufnej (art. 101 ust. 1 OPU);
- w celu uzyskania zwolnienia emitenta z obowiązków przekazywania informacji do publicznej wiadomości (art. 101 ust. 2 OPU).

3. Omawiany przepis karny ma na celu zabezpieczenie sankcją karną wykonania obowiązków w zakresie opóźnienia przekazania informacji oraz zwolnienia emitenta z obowiązków przekazywania informacji do publicznej wiadomości.

4. Słusznie wskazuje się w literaturze¹¹⁹, że kryminalizacja w omawianym przypadku nie obejmuje sytuacji, w których emitent naruszy obowiązki informowania uprawnionych podmiotów w zakresie opóźnienia przekazania informacji poufnej¹²⁰. Naruszenie wskazanych obowiązków przez emitenta, sprzedającego lub podmiot ubiegający się o dopuszczenie instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi do obrotu na rynku regulowanym stanowi bowiem delikt administracyjny określony w przepisie art. 96 ust. 1 pkt 1 OPU.

5. Możliwość opóźnienia przekazania informacji przekazywanych przez emitenta KNF spółce prowadzącej ten rynek regulowany oraz do publicznej wiadomości w wykonaniu obowiązków informacyjnych przewidziana została w przepisie art. 57 OPU.

6. Opóźnienie przekazania informacji poufnych oraz informacji okresowych i bieżących może nastąpić, gdy ich przekazanie mogłoby naruszyć słuszny interes emitenta papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym. W takim przypadku emitent, na własną odpowiedzialność oraz w sposób

.....
119 M. Rypina (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 436–437.

120 Odmienne K. Haładaj, op. cit., s. 570.

zgodny z przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 13 kwietnia 2006 r. w sprawie rodzaju informacji, które mogą naruszyć słuszny interes emitenta, oraz sposobu postępowania emitenta w związku z opóźnieniem przekazania do publicznej wiadomości informacji poufnych¹²¹, może opóźnić na czas określony wykonanie tych obowiązków, przekazując KNF informację o opóźnieniu wraz z podaniem przyczyn uzasadniających opóźnienie i wskazaniem terminu, w którym informacja będzie przekazana uprawnionym podmiotom.

7. Opóźnienie przekazania informacji może nastąpić wyłącznie pod warunkiem, że:

- emitent zapewni zachowanie poufności tych informacji do chwili wykonania obowiązku oraz
- nie spowoduje to wprowadzenia w błąd opinii publicznej.
- W takim przypadku emitent jest obowiązany przekazać informację w terminie wskazanym KNF.

8. Informacjami poufnymi, których przekazanie do publicznej wiadomości może naruszyć słuszny interes emitenta, są informacje dotyczące:

- prowadzonych przez emitenta negocjacji lub okoliczności związanych z prowadzonymi negocjacjami, w tym wyboru drugiej strony negocjacji, jeżeli ich przekazanie do publicznej wiadomości mogłoby negatywnie wpłynąć na przebieg lub wynik tych negocjacji, a w przypadku negocjacji prowadzonych w celu zapewnienia poprawy sytuacji finansowej emitenta – również jeżeli ich przekazanie do publicznej wiadomości w poważnym stopniu zagroziłoby interesom obecnym lub przyszłym akcjonariuszy albo uczestników funduszu, w przypadku gdy emitentem jest fundusz inwestycyjny zamknięty;
- dokonanych czynności prawnych lub decyzji podjętych przez osoby uprawnione do reprezentowania emitenta, osoby wchodzące w skład organów zarządzających emitenta lub osoby

.....
121 Dz.U. Nr 67, poz. 476.

pełniące w strukturze organizacyjnej emitenta funkcje kierownicze, które dla swej ważności wymagają zatwierdzenia przez inny uprawniony organ emitenta, jeżeli ich przekazanie do publicznej wiadomości przed dokonaniem tego zatwierdzenia, wraz z jednoczesnym poinformowaniem o trwającym procesie zatwierdzenia, mogłoby spowodować nieprawidłową ocenę tej informacji przez inwestorów;

- umów zawartych pod warunkiem zawieszającym;
- podmiotu, który nabył od emitenta lub jednostki od niego zależnej aktywa znacznej wartości lub zbył emitentowi lub jednostce od niego zależnej takie aktywa – jeżeli ich przekazanie do publicznej wiadomości mogłoby naruszyć pozycję konkurencyjną emitenta w branży lub na rynku, na którym prowadzi działalność;
- drugiej strony, przedmiotu oraz szczegółowych warunków finansowych umowy – w przypadku zawarcia przez emitenta lub jednostkę od niego zależną znaczącej umowy, jeżeli przekazanie tych informacji do publicznej wiadomości mogłoby naruszyć pozycję konkurencyjną emitenta w branży lub na rynku, na którym prowadzi działalność.

9. Możliwość przekazania określonych informacji wyłącznie KNF, a zatem z pominięciem spółki prowadzącej rynek regulowany, oraz przekazania ich do publicznej wiadomości przewidziana jest w przepisie art. 62 ust. 1 OPU. Dotyczy ona informacji niestanowiącej informacji poufnej, zawartej w informacjach okresowych, sporządzanych za inny okres niż rok obrotowy, lub innych, dotyczących osób fizycznych wchodzących w skład organów zarządzających lub nadzorujących emitenta. Możliwość przekazania wskazanych informacji wyłącznie KNF zachodzi tylko wtedy, gdy ich przekazanie pozostałym adresatom mogłoby być sprzeczne z interesem publicznym lub spowodować istotną szkodę dla interesów emitenta pod warunkiem, że brak tej informacji nie uniemożliwi inwestorom prawidłowej oceny rzeczywistej sytuacji gospodarczej, majątkowej i finansowej emitenta lub ryzyka związanego z inwestowaniem w papiery wartościowe emitenta. W przypadku zaistnienia wskazanych przesłanek emitent może informacje te przekazać wyłącznie

KNF wraz z wnioskiem o zwolnienie z obowiązku przekazania jej innym podmiotom oraz do publicznej wiadomości.

10. Terminy „prawdziwy” oraz „nieprawdziwy” w odniesieniu do informacji wyładać należy w sposób tożsamy jak w odniesieniu do przestępstwa z art. 100 OPU. W tym kontekście zwrócić można uwagę na sygnalizowany w literaturze problem w zakresie technicznoprawnego ujęcia znamion omawianego przestępstwa, poprzez wadliwe użycie wyrażenia „tej informacji” zamiast „tych informacji”¹²².

11. W odniesieniu do przekazania informacji KNF podanie nieprawdziwych danych lub zatajenie danych prawdziwych odnosić się będzie informacji dotyczących przyczyn uzasadniających opóźnienie, tj. w szczególności informacji wskazanych w wyżej cytowanym rozporządzeniu. Należy zwrócić uwagę, że nie każde podanie danych nieprawdziwych lub zatajenie danych prawdziwych podlega kryminalizacji, lecz wyłącznie takich danych, które w istotny sposób wpływają na treść informacji. Słusznie wskazuje się w literaturze, że chodzi tutaj o takie informacje, które potencjalnie utrudniałyby KNF dokonanie oceny konkretnej sytuacji zgłaszanej przez emitenta¹²³.

12. Podobnie jednak jak w przypadku przepisu art. 101 OPU, zakres kryminalizacji ograniczony został wyłącznie do danych, które „w istotny sposób wpływają na treść” przekazywanych informacji (ust. 1) lub wniosku (ust. 2).

13. Omawiane przestępstwo jest przestępstwem formalnym i może być popełnione zarówno w formie działania (podanie nieprawdziwych danych), jak i zaniechania (zatajenie prawdziwych danych)¹²⁴.

122 M. Rypina (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 437.

123 Ibidem.

124 K. Haładaj, op. cit., s. 570–571; M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 714.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przepięstwo podania fałszywych danych w związku z opóźnieniem przekazania informacji poufnej jest przepięstwem umyślным¹²⁵.
2. Omawiany występęk może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego.

f) Zagroźenie karą i środkami karnymi

1. Sprawca omawianego przepięstwa podlega samoistnej karze grzywny do 2 000 000 zł.
2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł¹²⁶.
3. Wobec sprawcy omawianego występęku zastosować można środek karny zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

2.5. Wykroczenie utrudniania albo uniemożliwiania przeprowadzania czynności przez KNF (art. 102 OPU)

a) Uwagi ogólne

1. Wykroczenie utrudniania albo uniemożliwiania przeprowadzania czynności przez KNF wprowadzone zostało z dniem 24 października 2005 r. do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 29 lipca 2005 r.

.....
125 A. Błachnio-Parzych (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 569; R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 796–797; M. Rypina (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 439; M. Sucharski, op. cit., s. 159; K. Haładyj, op. cit., s. 571; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przepięstwa pozakodeksowe...*, s. 370.

126 Oczywiście błędny i nieuzasadniony – w świetle aktualnego brzmienia przepisu art. 11 § 4 PWKK – jest pogląd, iż dolną granicę kary grzywny wyznacza kwota 1 zł (tak M. Rypina (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 439).

o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych¹²⁷.

2. Odpowiednikiem przepisu art. 102 OPU był art. 178 ust. 1 PPOPW z 1997 r.

3. Od uchwalenia tekstu pierwotnego OPU przepis karny art. 102 nie ulegał zmianom.

4. Należy zwrócić uwagę na fakt, że niekiedy ustawodawca utrudnia-
nie lub uniemożliwienie przeprowadzenia czynności kontrolnych
penalizuje jako przestępstwo¹²⁸.

b) Przedmiot ochrony

Przedmiotem ochrony wykroczenia utrudniania albo uniemożliwiania przeprowadzania czynności przez KNF jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do obrotu instrumentami finansowymi¹²⁹. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzono wymóg transparentności działań emitentów lub podmiotów ubiegających się o status emitenta¹³⁰. Właściwe wykonywanie przez KNF powierzonych temu organowi kompetencji nadzorczych pozwala bowiem na efektywne wykonywanie jego uprawnień, co bezpośrednio przekłada się na ochronę obrotu instrumentami finansowymi¹³¹.

c) Podmiot wykroczenia

1. Wykroczenie utrudniania albo uniemożliwiania przeprowadzania czynności przez KNF jest wykroczeniem indywidualnym¹³².

127 Dz.U. Nr 184, poz. 1539, z późn. zm.

128 Zob. na ten temat W. Radecki, *Oceny prawnokarne...*, s. 48–52.

129 Zob. L. Góral, *op. cit.*, s. 30–31.

130 Por. P. Zapadka (w:) M. Michalski (red.), *op. cit.*, s. 607.

131 M. Marczuk, A. Ostanek (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 440.

132 Tak B. Kurzępa, W. Kotowski, *Wykroczenia pozakodeksowe. Komentarz*, Warszawa 2008, s. 952. Zob. M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*,

2. Jego sprawcami mogą być wyłącznie:

- osoby wchodzące w skład organów zarządzających lub nadzorczych emitenta papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o to dopuszczenie albo pozostające z nim w stosunku pracy, a także
- biegły rewident oraz osoby wchodzące w skład organów zarządzających podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych lub pozostające z tym podmiotem w stosunku pracy – w zakresie związanym z wykonywaniem na rzecz emitenta czynności rewizji finansowej w rozumieniu art. 2 pkt 2 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. Nr 77, poz. 649, z późn. zm.) oraz innych czynności wymienionych w art. 48 ust. 2 tej ustawy.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. Omawiany typ wykroczenia zabezpiecza sankcją karną realizację czynności kontrolnych przez KNF¹³³.

2. Zgodnie z przepisem art. 68 OPU na żądanie KNF lub jej upoważnionego przedstawiciela osoby wchodzące w skład organów zarządzających lub nadzorczych emitenta papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o to dopuszczenie albo pozostające z nim w stosunku pracy są obowiązane do niezwłocznego udzielenia pisemnych lub ustnych informacji i wyjaśnień, a także sporządzenia i przekazania, na koszt emitenta, kopii dokumentów i innych nośników informacji, w celu umożliwienia wykonywania ustawowych zadań KNF w zakresie:

.....
s. 718. Odmiennie M. Marczuk, A. Ostanek (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 440; R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 802.

133 Na temat *ratio legis* przepisów karnych penalizujących udaremnianie lub utrudnianie czynności kontrolnych zob. W. Radecki, *Oceny prawnokarne...*, s. 47–48. Zob. także M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 717.

- nadzoru nad sposobem wykonywania przez te podmioty obowiązków informacyjnych;
- ujawniania i przeciwdziałania manipulacji, o której mowa w art. 39 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi;
- ujawniania i przeciwdziałania ujawnieniu lub wykorzystywaniu informacji poufnej;
- nadzoru nad przebiegiem oferty publicznej lub dopuszczeniem i wprowadzeniem papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

3. Należy zwrócić uwagę na fakt, że ustawodawca w odniesieniu do znamienia czasownikowego – zamiast typowym karnoprawnym znamieniem „udaremniać” – posłużył się znamieniem „uniemożliwić”, podobnie zresztą jak na gruncie przestępstwa z art. 184 ust. 1 OIFU. W literaturze wskazuje się jednak, iż nie ma przeszkód, aby wyrażenia te utożsamiać, zwłaszcza że zgodnie ze słownikowym brzmieniem są synonimami¹³⁴.

4. Zgodnie ze słownikowym znaczeniem „udaremniać” oznacza „czynić coś niemożliwym”. Chodzi o zachowania polegające na braku możliwości wykonywania czynności przez KNF¹³⁵, a przy tym o zachowania sprzeczne z prawem. Nie będą stanowić realizacji znamion omawianego wykroczenia zachowania podejmowane, przykładowo, w ramach wykorzystywania uprawnień w przebiegu administracyjnego toku instancji czy też postępowania cywilnego. Chodzi zatem o wszelkiego rodzaju przypadki, w których uprawnienia kontrolne KNF nie będą mogły zostać wskutek działań sprawcy wykroczenia wykonane w ogóle.

5. Z kolei „utrudnianie przeprowadzenia czynności” do niewykonywania przedmiotowych czynności prowadzić nie będzie, przy czym stanowić będzie zakłócenie prawidłowego ich toku. W ramach tej

.....
 134 W. Radecki, *Oceny prawnokarne...*, s. 48–53; A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1347–1348.

135 M. Marczuk, A. Ostanek (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 440; R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 800; M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 719.

postaci realizacji karalnej czynności sprawczej w grę wejść mogą zachowania polegające na zakłócaniu osiągnięcia celu czynności podejmowanych przez KNF¹³⁶.

6. Słusznie jednak wskazuje się w literaturze, że naganność moralna zachowań jest z punktu widzenia zakresu kryminalizacji w tym przypadku irrelevantna¹³⁷.

7. Omawiane wykroczenie w obu postaciach jest wykroczeniem skutkowym¹³⁸. Może być popełnione zarówno w formie działania, jak i zaniechania.

e) Znamiona strony podmiotowej

Wykroczenie utrudniania albo uniemożliwiania przeprowadzania czynności przez KNF może być popełnione zarówno umyślnie, jak i nieumyślnie.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane wykroczenie zagrożone jest karą aresztu albo karą ograniczenia wolności, albo karą grzywny.

2. Na podstawie przepisu art. 19 KW karę aresztu wymierza się w dniach i trwa ona najkrócej 5, a najdłużej 30 dni. Kara ograniczenia wolności natomiast, na podstawie przepisu art. 20 § 1 KW, trwa miesiąc. W stosunku do osoby zatrudnionej, zamiast obowiązku wykonywania nieodpłatnej kontrolowanej pracy na cele społeczne

.....
136 M. Marczuk, A. Ostanek (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 441; M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 719.

137 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1348.

138 A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1348–1349. Odmienne R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 801; M. Marczuk, A. Ostanek (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 441; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 198. Zob. także W. Radecki, *Oceny prawnokarne...*, s. 54.

w odpowiednim zakładzie pracy, placówce służby zdrowia, opieki społecznej, organizacji lub instytucji niosącej pomoc charytatywną lub na rzecz społeczności lokalnej, orzec można potrącenie od 10% do 25% wynagrodzenia za pracę na rzecz Skarbu Państwa. Na podstawie przepisu art. 24 § 1 KW karę grzywny wymierza się w wysokości od 20 do 5000 zł, chyba że ustawa stanowi inaczej. W niniejszym przypadku brak jest odmiennej regulacji ustawowej, stąd też obowiązuje reguła ogólna w tym zakresie.

3. Ze względu na treść przepisu art. 28 § 2 KW wobec sprawcy omawianego wykroczenia nie jest możliwe orzeczenie środków karnych.

2.6. Przepięstwo nieprzekazania aneksu do prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego (art. 103 OPU)

a) Uwagi ogólne

1. Przepięstwo nieprzekazania KNF aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego wprowadzone zostało z dniem 24 października 2005 r. do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych¹³⁹.

2. Przepis art. 103 OPU nie miał odpowiednika w PPOPW z 1997 r.

3. W literaturze pojawiły się poglądy kwestionujące zasadność kryminalizacji omawianego czynu¹⁴⁰. Jako receptę na wskazaną diagnozę przedstawiono „postulat o stosowaniu ich w sposób rozważny i wyjątkowy, tylko w przypadku rażącego naruszenia prawa”¹⁴¹.

139 Dz.U. Nr 184, poz. 1539, z późn. zm.

140 M. Marczuk, A. Ostanek (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 445.

141 Ibidem. Zob. także M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 721-722.

Powstaje jednak zasadniczo pytanie o adresata tego postulatu. Omawiane przestępstwo jest bowiem przestępstwem publicznoskargowym¹⁴², ściganym z urzędu. Z kolei zgodnie z przepisem art. 10 § 1 KPK organ powołany do ścigania przestępstw jest obowiązany do wszczęcia i przeprowadzenia postępowania przygotowawczego, a oskarżyciel publiczny także do wniesienia i popierania oskarżenia – o czyn ścigany z urzędu. Jeśli natomiast postulat taki miałby być kierowany do KNF w odniesieniu do ograniczenia inicjatywy procesowej tego organu w zakresie składania zawiadomień o popełnieniu przestępstw określonych w omawianym przepisie, to również ze względu na treść powołanej regulacji karnoprosesowej jest to postulat chybiony.

4. Od uchwalenia tekstu pierwotnego OPU przepis karny art. 103 uległ zmianie jednokrotnie. Jego nowelizacja była konsekwencją wejścia w życie z dniem 13 stycznia 2009 r. ustawy z dnia 4 września 2008 r. o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz o zmianie innych ustaw¹⁴³.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze wskazuje się, że omawiany przepis ma na celu „zapewnienie możliwości wykonywania przez KNF skutecznego nadzoru” oraz ochronę „inwestorów, przez zapewnienie im dostępu do aktualnych i rzetelnych informacji dotyczących emitenta lub wprowadzającego”¹⁴⁴, rzetelność danych zawartych w aneksie do prospektu

.....

142 Wadliwie w tym zakresie M. Marczuk, A. Ostanek (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 445, które wskazują, że chodzi tu o przestępstwo o charakterze „publicznoprawnym”.

143 Dz.U. Nr 231, poz. 1547. W uzasadnieniu projektu przedmiotowej nowelizacji wskazano, że (s. 31) „Proponowana zmiana jest konsekwencją zmian zaproponowanych do art. 38 i 42 – w przypadku memorandum informacyjnego aneks nie jest zatwierdzany przez Komisję, a jedynie przekazywany do niej do wiadomości, więc niecelowe jest objęcie sankcją karną niedopełnienia tego wymogu”.

144 M. Marczuk, A. Ostanek (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 443. Zob. także M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 720.

emisyjnego lub memorandum informacyjnego¹⁴⁵, a także „interesy uczestników obrotu giełdowego, potencjalnych nabywców instrumentów finansowych oferowanych podczas emisji”¹⁴⁶, czy też prawidłowość oferty publicznej nabycia papierów wartościowych¹⁴⁷.

2. Biorąc jednak pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, uznać należy, że przedmiotem ochrony przestępstwa nieprzekazania KNF aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do obrotu instrumentami finansowymi¹⁴⁸. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzono obowiązek, aby informacje zawarte w treści prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego w przypadku ich zmiany były aktualizowane i przekazywane w formie aneksów do KNF. Prawdziwość, rzetelność i kompletność informacji podawanych KNF wpływa na zapewnienie stabilności i bezpieczeństwa obrotu instrumentami finansowymi, opartego na reglamentacji właściwych organów nadzorczych, a w konsekwencji zaufania do tego obrotu.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo nieprzekazania KNF aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego jest przestępstwem indywidualnym¹⁴⁹. Jego sprawcą może być bowiem osoba fizyczna działająca w imieniu lub w interesie osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej, naruszająca

145 W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 371. Zob. także P. Zapadka (w:) M. Michalski (red.), op. cit., s. 608.

146 A. Błachnio-Parzych (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 575.

147 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 610.

148 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30–31.

149 A. Błachnio-Parzych (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 577; M. Marczuk, A. Ostanek (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 443; R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 807–808; M. Sucharski, op. cit., s. 161; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 371; P. Zapadka (w:) M. Michalski (red.), op. cit., s. 608–609. Odmienne J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 609. Zob. także M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 722.

ustawowy obowiązek przekazywania KNF aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego.

2. Stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną przestępstwa nieprzekazania KNF aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego nie daje możliwości pociągnięcia do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary. Przepis art. 103 OPU nie znalazł się bowiem w katalogu przestępstw, których popełnienie przez osobę fizyczną, o której mowa w art. 3 OPZU, stanowić może o odpowiedzialności podmiotu zbiorowego (art. 16 OPZU).

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 103 OPU przewidziano jedną odmianę czynu zabronionego.

2. Przepis art. 103 OPU jest przepisem blankietowym. Ustalenie pełnej treści penalizowanego zachowania będzie możliwe przy uwzględnieniu pozakarnych przepisów odniesienia.

3. Przedmiotem kryminalizacji jest nieprzekazanie KNF aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego, wbrew ustawowemu obowiązkowi.

4. Przedmiotowy obowiązek wynika z przepisu art. 51 ust. 1 OPU. Emitent oraz sprzedający jest obowiązany przekazywać KNF niezwłocznie, nie później niż w terminie 2 dni roboczych od dnia wystąpienia zdarzenia lub powzięcia o nim informacji, w formie aneksu do prospektu emisyjnego, wraz z wnioskiem o jego zatwierdzenie, informacje o istotnych błędach lub niedokładnościach w treści prospektu emisyjnego lub o znaczących czynnikach mogących wpłynąć na ocenę papieru wartościowego, zaistniałych w okresie od dnia zatwierdzenia prospektu emisyjnego lub o których emitent lub sprzedający powziął wiadomość po jego zatwierdzeniu do dnia wygaśnięcia ważności prospektu emisyjnego.

5. Należy zwrócić uwagę, że kryminalizacji podlega wyłącznie naruszenie obowiązku złożenia aneksu do prospektu emisyjnego. Obowiązek zatwierdzenia przez KNF nie istnieje *de lege lata* w odniesieniu do memorandum informacyjnego.

6. Omawiane przestępstwo jest przestępstwem formalnym i może być popełnione wyłącznie w formie zaniechania¹⁵⁰. Aktualnie termin na złożenie aneksu wynosi 2 dni robocze od dnia wystąpienia zdarzenia lub powzięcia o nim informacji. Przedmiotowy czyn zabroniony jest przestępstwem formalnym¹⁵¹. Za czas jego popełnienia uznać należy pierwszy moment, w którym nastąpiło przekroczenie ustawowego terminu realizacji przedmiotowego obowiązku.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo nieprzekazania aneksu do prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego jest przestępstwem umyślnym¹⁵².

2. Omawiany występki może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 1 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności do lat 2.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł.

.....
150 Odmiennie M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 723.

151 M. Marczuk, A. Ostanek (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 444; M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 721.

152 A. Błachnio-Parzych (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 582; R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 808; M. Sucharski, op. cit., s. 161; K. Haładyj, op. cit., s. 574; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 371; M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 722.

3. Wobec sprawcy omawianego występku zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

2.7. Przestępstwo nieudostępnienia do publicznej wiadomości aneksu do prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego (art. 104 OPU)

a) Uwagi ogólne

1. Przestępstwo nieudostępnienia do publicznej wiadomości aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego wprowadzone zostało z dniem 24 października 2005 r. do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych¹⁵³.

2. W PPOPW z 1997 r. brak było odpowiednika przepisu art. 104 OPU.

3. Również w odniesieniu do omawianego czynu zabronionego w literaturze pojawiły się poglądy kwestionujące zasadność jego kryminalizacji¹⁵⁴. Jako receptę na wskazaną diagnozę przedstawiono „postulat o stosowaniu ich w sposób rozważny i wyjątkowy, tylko w przypadku rażącego naruszenia prawa”¹⁵⁵.

4. Od uchwalenia tekstu pierwotnego OPU przepis karny art. 104 uległ zmianie dwukrotnie. Jego pierwsza nowelizacja była konsekwencją wejścia w życie z dniem 13 stycznia 2009 r. ustawy z dnia 4 września 2008 r. o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego

153 Dz.U. Nr 184, poz. 1539, z późn. zm.

154 M. Marczuk, A. Ostanek (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 448.

155 Ibidem.

systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz o zmianie innych ustaw¹⁵⁶. Kolejna nowelizacja nastąpiła z dniem 23 kwietnia 2013 r. na mocy ustawy z dnia 8 marca 2013 r. o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw¹⁵⁷.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej przedstawiono pogląd, że celem omawianej regulacji prawnej jest zapewnienie możliwości wykonywania przez KNF skutecznego nadzoru, a także ochrona inwestorów poprzez zapewnienie im dostępu do aktualnych i rzetelnych informacji dotyczących emitenta lub wprowadzającego¹⁵⁸, udostępnienie do publicznej wiadomości aneksu do prospektu emisyjnego oraz memorandum informacyjnego¹⁵⁹, interesy uczestników obrotu giełdowego, potencjalnych nabywców instrumentów finansowych oferowanych podczas emisji¹⁶⁰ czy też prawidłowość dokonywania oferty publicznej nabycia papierów wartościowych¹⁶¹.

2. Biorąc pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, uznać jednak należy, że przedmiotem ochrony przestępstwa nieudostępnienia do publicznej wiadomości aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do obrotu

.....
156 Dz.U. Nr 231, poz. 1547. W uzasadnieniu przedmiotowej nowelizacji wskazano, że (s. 31) „Proponowana zmiana jest konsekwencją zmian zaproponowanych do art. 38, 42, 43 i 51 – obowiązki określone w tych przepisach zostały skreślone lub przeniesione do innych jednostek redakcyjnych”.

157 Dz.U. poz. 433. W uzasadnieniu rządowego projektu ustawy o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw (druk sejmowy nr 903, s. 24) wskazano, że „zmiany do art. 100, art. 103 i art. 104 związane są ze zmianami w art. 3, art. 38–38b i art. 53”.

158 M. Marczuk, A. Ostanek (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 447. Zob. także M. Dyl (w:) A. Chołopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 725.

159 W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 372.

160 A. Błachnio-Parzych (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 575.

161 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 610.

instrumentami finansowymi¹⁶². Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzono obowiązek, aby informacje zawarte w treści prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego w przypadku ich zmiany były aktualizowane i przekazywane w formie aneksów do KNF. Należy zwrócić uwagę, że przepis art. 104 OPU stanowi swego rodzaju dopełnienie kryminalizacji przewidzianej przez przepis art. 103 OPU¹⁶³. Prawdziwość, rzetelność i kompletność informacji podawanych do publicznej wiadomości wpływa na zapewnienie stabilności i bezpieczeństwa obrotu instrumentami finansowymi, a w konsekwencji zaufania do tego obrotu.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo nieprzekazania KNF aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego jest przestępstwem indywidualnym¹⁶⁴.

2. Jego sprawcą może być bowiem wyłącznie osoba – działająca w imieniu lub w interesie osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej – naruszająca ustawowy obowiązek przekazania KNF aneksu do prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego.

3. Stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną przestępstwa nieprzekazania KNF aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego nie daje możliwości pociągnięcia do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary. Przepis art. 104 OPU nie znalazł się bowiem w katalogu przestępstw, których popełnienie

162 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30–31.

163 P. Zapadka (w:) M. Michalski (red.), op. cit., s. 609.

164 A. Błachnio-Parzych (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 577; M. Marczuk, A. Ostanek (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 447; R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 812; M. Sucharski, op. cit., s. 163; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 372. Odmiennie J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 609. Zob. M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 726.

przez osobę fizyczną, o której mowa w art. 3 OPZU, stanowić może o odpowiedzialności podmiotu zbiorowego (art. 16 OPZU).

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 104 OPU przewidziano jedną odmianę czynu zabronionego. Przepis art. 104 OPU jest przepisem blankietowym. Ustalenie zupełnej treści penalizowanego zachowania będzie możliwe przy uwzględnieniu pozakarnych przepisów odniesienia.

2. Przedmiotem kryminalizacji jest nieudostępnienie do publicznej wiadomości aneksu do prospektu emisyjnego lub do memorandum informacyjnego, wbrew ustawowemu obowiązkowi.

3. Przedmiotowy obowiązek, w odniesieniu do aneksu do prospektu emisyjnego, wynika z przepisu art. 51 ust. 5 OPU. Po zatwierdzeniu aneksu do prospektu emisyjnego emitent lub sprzedający niezwłocznie, nie później jednak niż w terminie 24 godzin, udostępnia aneks do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony prospekt emisyjny. Należy zwrócić uwagę, że w odniesieniu do tego obowiązku ustawodawca nie ograniczył terminu do godzin „roboczych”.

4. W odniesieniu do aneksu do memorandum informacyjnego obowiązki w zakresie jego podawania do publicznej wiadomości reguluje przepis art. 41 ust. 4 OPU. Nakłada on na emitenta oraz sprzedającego obowiązek niezwłocznego, nie później jednak niż w terminie 24 godzin od wystąpienia zdarzenia lub powzięcia o nim informacji, udostępnienia do publicznej wiadomości w formie aneksu do memorandum informacyjnego oraz w sposób, w jaki zostało udostępnione memorandum informacyjne, informacji o istotnych błędach lub niedokładnościach w jego treści lub znaczących czynnikach mogących wpłynąć na ocenę papieru wartościowego, zaistniałych w okresie od udostępnienia memorandum informacyjnego do publicznej wiadomości lub o których emitent lub sprzedający powziął wiadomość po tym udostępnieniu do dnia wygaśnięcia ważności memorandum. Również w odniesieniu do tego obowiązku ustawodawca nie ograniczył terminu przekazania aneksu do publicznej wiadomości do godzin „roboczych”.

5. Omawiane przestępstwo może być popełnione wyłącznie w formie zaniechania¹⁶⁵. Przedmiotowy czyn zabroniony jest przestępstwem formalnym¹⁶⁶. Za czas jego popełnienia uznać należy pierwszy moment, w którym nastąpiło przekroczenie ustawowego terminu realizacji przedmiotowego obowiązku.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo nieudostępnienia do publicznej wiadomości aneksu do prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego jest przestępstwem umyślnym¹⁶⁷.

2. Omawiany występki może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 1 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności do lat 2.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł.

3. Wobec sprawcy omawianego występkę zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

.....
165 Odmienne M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 725.

166 M. Marczuk, A. Ostanek (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 448; M. Sucharski, op. cit., s. 163; K. Haładaj, op. cit., s. 575; M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 725.

167 A. Błachnio-Parzych (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 582; M. Marczuk, A. Ostanek (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 448; R. Zawłocki (w:) T. Sójka (red.), op. cit., s. 812-813; K. Haładaj, op. cit., s. 576; W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe...*, s. 372; M. Dyl (w:) A. Chłopecki, M. Dyl, *Ustawa o ofercie publicznej...*, s. 726-727.

Przepisy karne ustawy o funduszach inwestycyjnych

1. Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych¹ weszła w życie z dniem 1 lipca 2004 r. Wprowadzenie przepisów karnych uzasadniono w następujący sposób: „Przepisy karne uzupełniono o przepisy wprowadzające odpowiedzialność karną za podawanie nieprawdziwych informacji w skrócie prospektu informacyjnego lub warunkach emisji, za utrudnianie przeprowadzenia czynności kontrolnych oraz za nieprzechowywanie dokumentów lub innych nośników informacji wbrew obowiązkom wynikającym z ustawy. Ponadto w związku z dostosowaniem ustawy do dyrektywy UCITS i wprowadzeniem nowych rozdziałów 2 i 3 działu XII rozszerzono lub uzupełniono przepisy dotyczące prowadzenia działalności w zakresie zbywania tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne, fundusze inwestycyjne otwarte z siedzibą w państwach należących do EEA oraz fundusze inwestycyjne otwarte z siedzibą w państwach OECD innych niż fundusze zagraniczne i fundusze inwestycyjne z siedzibą w państwach należących do EEA, bez spełnienia warunków określonych w ustawie. Wprowadzono także przepisy karne dotyczące działalności spółek zarządzających lub oddziałów tych spółek bez spełnienia warunków, o których mowa w ustawie. Pozostałe zmiany w stosunku do przepisów obecnie obowiązującej ustawy o funduszach inwestycyjnych mają charakter

.....
1 Dz.U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.

redakcyjny lub porządkowy i wynikają z przeredagowania przepisów ustawy”².

2. Przepisy karne FIU zostały skomasowane w Dziale XIV (art. 287–299) zatytułowanym „Przepisy karne”, w którym stypizowano:

- przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności lokacyjnej (art. 287);
- przestępstwo podania fałszywych danych w prospekcie informacyjnym, skrócie prospektu informacyjnego albo w warunkach emisji (art. 288);
- przestępstwo podania fałszywych kluczowych informacji dla inwestorów (art. 288a);
- przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej (art. 289);
- przestępstwo naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych lub funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do EEA (art. 290);
- przestępstwo naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA (art. 291);
- przestępstwo bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek zarządzających (art. 292);
- przestępstwo bezprawnego wykonywania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalności spółek zarządzających (art. 293);
- przestępstwo bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek, które zarządzają funduszami inwestycyjnymi w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA (art. 294);
- przestępstwo bezprawnego wykonywania działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych (art. 295);
- przestępstwo bezprawnego używania określeń „fundusz inwestycyjny”, „fio”, „sfio”, „fiz”, „towarzystwo funduszy inwestycyjnych” oraz „tfi” (art. 296);

.....
² Rządowy projekt ustawy o funduszach inwestycyjnych, druk sejmowy nr 1773, s. 42–43.

- przestępstwo nieprzekazania kopii dokumentów lub innych nośników informacji albo nieudzielania informacji lub wyjaśnień (art. 298);
- przestępstwo niearchiwizowania lub nieprzechowywania dokumentów lub innych nośników informacji związanych z prowadzeniem działalności towarzystwa lub funduszu inwestycyjnego (art. 299).

3. Postępowanie karne w sprawach o przestępstwa stypizowane w dziale Dziale XIV FIU toczy się w trybie przepisów KPK. Są one ściągane z oskarżenia publicznego, z urzędu.

3.1. Przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności lokacyjnej (art. 287 FIU)

a) Uwagi ogólne

1. Przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności lokacyjnej wprowadzone zostało z dniem 1 lipca 2004 r. do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych³.

2. Odpowiednikiem przepisu art. 287 FIU był przepis art. 149 ust. 1 FIU z 1997 r.

3. Od uchwalenia tekstu pierwotnego FIU przepis karny art. 287 dotychczas nie ulegał zmianom.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze wskazuje się, że przepis art. 287 FIU służy ochronie indywidualnych i zbiorowych interesów społeczeństwa⁴, a także chroni interesy funduszu inwestycyjnego oraz inwestorów⁵, zaufanie do funduszy

3 Dz.U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.

4 J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością funduszy inwestycyjnych* (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 329.

5 R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 157.

inwestycyjnych oraz majątek osób korzystających z tych instytucji⁶, rzetelność i zaufanie, że działalność, której przedmiotem jest lokowanie środków pieniężnych zebranych publicznie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe, jest prowadzona tylko przez podmioty do tego uprawnione⁷, a także prawidłowość prowadzenia działalności przez fundusze inwestycyjne, fundusze zagraniczne i spółki zarządzające⁸.

2. Biorąc pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności lokacyjnej, uznać należy, że przedmiotem ochrony przestępstwa bezprawnego prowadzenia działalności lokacyjnej jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do rynku kapitałowego⁹ w aspekcie lokowania środków pieniężnych zebranych w drodze publicznego, a w przypadkach określonych w ustawie również niepublicznego, proponowania nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych w określone w ustawie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe¹⁰. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzono reglamentację działalności lokacyjnej. Uzyskanie stosownego zezwolenia stanowi domniemanie dla innych uczestników rynku, że podmiot takiego zezwolenia swoją działalność wykonywać będzie prawidłowo, zgodnie z zasadami przewidzianymi przez przepisy prawa oraz reguły deontologii zawodowej, że działalność taka będzie – przy uwzględnieniu charakteru rynku kapitałowego – bezpieczna dla tego rynku. W konsekwencji wymóg reglamentacji działalności lokacyjnej wpływa na zaufanie do tego rynku.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności lokacyjnej jest przestępstwem powszechnym¹¹. Jego sprawcą może być każdy,

.....
6 E. Hryniewicz (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 314. Por. P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz*, Warszawa 2014, s. 1020–1021.

7 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 151.

8 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 616.

9 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30–31.

10 Zob. J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 316.

11 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 152; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 165; P. Petasz (w:)

ze względu na posłużenie się przez ustawodawcę zaimkiem „kto” bez dalszego dookreślenia.

2. Należy zwrócić uwagę na fakt, że stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną omawianego przestępstwa nie stanowi podstawy pociągnięcia do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. Przedmiotem kryminalizacji w omawianym przypadku jest naruszenie ustawowej wyłączności funduszy inwestycyjnych w zakresie lokowania środków pieniężnych zebranych w drodze publicznego, a w przypadkach określonych w ustawie również niepublicznego, proponowania nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych w określone w ustawie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe¹².

2. Zgodnie z przepisem art. 3 ust. 1 FIU fundusz inwestycyjny jest osobą prawną, której wyłącznym przedmiotem działalności jest właśnie lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze publicznego, a w przypadkach określonych w ustawie również niepublicznego, proponowania nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych w określone w ustawie:

- papiery wartościowe;
- instrumenty rynku pieniężnego;
- inne prawa majątkowe.

3. Przez publiczne proponowanie nabycia należy rozumieć proponowanie nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyj-

.....
R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1021; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 615.

12 Por. R. Zakrzewski, M. Organiściak, *Odpowiedzialność karna na podstawie prawa funduszy inwestycyjnych*, „Kontrola Państwowa” 2002, nr 3, s. 45; M. Michalski (w:) M. Michalski, L. Sobolewski, *Prawo o funduszach inwestycyjnych. Komentarz*, Warszawa 1999, s. 480.

nych w dowolnej formie i w dowolny sposób, jeżeli propozycja jest skierowana do co najmniej 150 osób lub do nieoznaczonego adresata (art. 3 ust. 2 FIU). A *contrario* niepubliczne proponowanie nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych stanowi propozycję ich nabycia skierowaną do mniej niż 150 osób, w tym także do indywidualnie oznaczonego adresata.

4. Działalność funduszu inwestycyjnego musi być prowadzona ze szczególnym uwzględnieniem interesu uczestników, z przestrzeganiem zasad ograniczania ryzyka inwestycyjnego określonych w ustawie (art. 3 ust. 3 FIU).

5. Należy zwrócić uwagę na fakt, że na gruncie przepisu art. 287 FIU ustawodawca posługuje się wyrażeniem „wykonuje działalność” zamiast znamienia „prowadzi działalność”. Powstaje zatem pytanie o ewentualne różnice pomiędzy „wykonywaniem działalności” a „prowadzeniem działalności” w zespole ustawowych znamion przestępstw polskiego rynku finansowego. Przykładowo bowiem, w przepisie art. 178 OIFU ustawodawca posłużył się dla określenia karalnej czynności sprawczej tym drugim wyrażeniem.

6. Zgodnie ze słownikowym znaczeniem „wykonać” oznacza „wprowadzić w czyn; doprowadzić do skutku; uczynić, urzeczywistnić, zrealizować, spełnić”¹³. Natomiast „prowadzić” oznacza „realizować, kontynuować”, „sprawować nad czym nadzór, zarządzać, kierować czym, zajmować się, trudnić się”¹⁴. Oba czasowniki używane są jednak w formie niedokonanej. Wydaje się, że pomimo różnic oba wyrażenia należałoby interpretować synonimicznie. W konsekwencji wypada stwierdzić, iż jednorazowa aktywność polegająca na lokowaniu w papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego lub inne prawa majątkowe środków pieniężnych osób fizycznych, prawnych lub jednostek organizacyjnych nieposiadających osobowości prawnej, zebranych w drodze propozycji zawarcia umowy, której

.....
13 Słownik języka polskiego pod red. W. Doroszewskiego, <http://doroszewski.pwn.pl/haslo/wykona%C4%87/> (dostęp: 15.08.2014 r.).

14 Słownik języka polskiego pod red. W. Doroszewskiego, <http://doroszewski.pwn.pl/haslo/prowadzi%C4%87/> (dostęp: 15.08.2014).

przedmiotem jest udział w tym przedsięwzięciu, pozostaje *de lege lata* niekaralna¹⁵.

7. Inkryminowana omawianym przepisem działalność polega na lokowaniu środków pieniężnych osób fizycznych, prawnych lub jednostek organizacyjnych nieposiadających osobowości prawnej, zebranych w drodze propozycji zawarcia umowy, której przedmiotem jest udział w tym przedsięwzięciu, w papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego lub inne prawa majątkowe. Dla karalności omawianego czynu zabronionego nie jest konieczne, aby przedmiotowa działalność była działalnością zarobkową czy też gospodarczą.

8. Zgodnie z przepisem art. 2 pkt 34 FIU w zw. z art. 3 pkt 1 OIFU papierami wartościowymi są:

- akcje, prawa poboru w rozumieniu przepisów KSH, prawa do akcji, warranty subskrypcyjne, kwity depozytowe, obligacje, listy zastawne, certyfikaty inwestycyjne i inne zbywalne papiery wartościowe, w tym inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji lub z zaciągnięcia długu, wyemitowane na podstawie właściwych przepisów prawa polskiego lub obcego;
- inne zbywalne prawa majątkowe, które powstają w wyniku emisji, inkorporujące uprawnienie do nabycia lub objęcia papierów wartościowych określonych wyżej lub wykonywane poprzez dokonanie rozliczenia pieniężnego (prawa pochodne).

9. Przez instrumenty rynku pieniężnego rozumieć należy papiery wartościowe lub prawa majątkowe inkorporujące wyłącznie wierzytelności pieniężne:

- o terminie realizacji praw nie dłuższym niż 397 dni liczonym od dnia ich wystawienia lub od dnia ich nabycia lub
- które regularnie podlegają dostosowaniu do bieżących warunków panujących na rynku pieniężnym w okresach nie dłuższych niż 397 dni, lub

.....
15 Zob. J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 329.

- których ryzyko inwestycyjne, w tym ryzyko kredytowe i ryzyko stopy procentowej, odpowiada ryzyku instrumentów finansowych, o których mowa wyżej,

oraz co do których istnieje podaż i popyt umożliwiające ich nabywanie i zbywanie w sposób ciągły na warunkach rynkowych, przy czym przejściowa utrata płynności przez papier wartościowy lub prawo majątkowe nie powoduje utraty przez ten papier lub prawo statusu instrumentu rynku pieniężnego (art. 2 pkt 21 FIU).

10. Do innych praw majątkowych zaliczyć można natomiast prawa majątkowe, w których cudze środki pieniężne lokowane są przez sprawcę omawianego przestępstwa¹⁶.

11. Zakresem kryminalizacji przestępstwa z art. 287 objęto wyłącznie sytuacje, w których wykonywanie czynności wskazanych we wskazanym przepisie wymaga uzyskania tego indywidualnego aktu administracyjnego¹⁷. Stąd też dla oceny, czy doszło do popełnienia omawianego przestępstwa, konieczne jest ustalenie, czy:

- dla wykonywania określonej działalności wymagane jest zezwolenie, a jeśli tak, to jaki organ zezwolenie takie wydaje (KNF czy właściwy organ państwa macierzystego);
- czy zezwolenie takie jest ważne (nie zostało cofnięte bądź nie wygasło);
- czy posiadane przez dany podmiot zezwolenie uprawnia do wykonywania przez niego określonych czynności.

12. Wykonywanie działalności w zakresie lokowania środków pieniężnych zebranych w drodze publicznego, a w przypadkach określonych w ustawie również niepublicznego, proponowania nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych w określone w ustawie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe podlega reglamentacji. Na naruszenie zasad reglamentacji wskazuje zresztą wyraźnie przepis art. 287 FIU,

16 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1022.

17 Por. R. Zakrzewski, M. Organiściak, op. cit., s. 45.

stanowiąc, że kryminalizacji podlega wykonywanie działalności „bez wymaganego zezwolenia”.

13. Zgodnie z przepisem 15 ust. 1 pkt 3 FIU utworzenie funduszu inwestycyjnego wymaga wydania zezwolenia przez KNF. Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że pomimo uzyskania przez fundusz inwestycyjny zezwolenia może być ono cofnięte do dnia wpisania tego funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych. Skutek ten może zaistnieć, jeżeli przy zbieraniu wpłat towarzystwo funduszy inwestycyjnych naruszyło przepisy FIU, statut funduszu inwestycyjnego lub warunki zezwolenia.

14. Płaszczyznę bezprawności przestępstwa bezprawnego prowadzenia działalności lokacyjnej dookreślają przypadki, w których pomimo uzyskania przez dany podmiot stosownego zezwolenia zezwolenie to wygasa. Zgodnie z przepisem art. 30 ust. 2 FIU zezwolenie na utworzenie funduszu inwestycyjnego wygasa, jeżeli:

- w określonym w statucie terminie na dokonanie zapisów na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inwestycyjne towarzystwo nie zebrało wpłat w wysokości określonej w statucie;
- przed upływem 6 miesięcy, licząc od dnia doręczenia zezwolenia na jego utworzenie, towarzystwo nie złożyło wniosku o wpisanie funduszu inwestycyjnego do rejestru funduszy inwestycyjnych.

Zaistnienie wskazanych okoliczności powoduje konieczność uznania, że określona działalność lokacyjna prowadzona jest bez zezwolenia, a w konsekwencji skutkować to może odpowiedzialnością karną na podstawie przepisu art. 287 FIU.

15. Płaszczyzna bezprawności bezprawnego wykonywania działalności lokacyjnej jest także modyfikowana poprzez przypadki, w których dla jej prowadzenia nie jest konieczne uzyskanie zezwolenia. Zgodnie bowiem z przepisem art. 15 ust. 1a FIU nie wymaga zezwolenia KNF utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu inwestycyjnego nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu.

16. Powstaje pytanie, czy na podstawie przepisu art. 287 FIU kryminalizacji podlega działalność prowadzona wbrew warunkom zezwolenia¹⁸. FIU nie przewiduje *expressis verbis* odpowiedzialności karnej z tytułu kryminalizowanej działalności wykonywanej wbrew warunkom zezwolenia. Z punktu widzenia konieczności zapewnienia zupełności regulacji prawnej w powyższym zakresie celowe byłoby rozszerzenie odpowiedzialności karnej także na przejawy wykonywania działalności „wbrew warunkom zezwolenia”.

17. Przepięstwo bezprawnego prowadzenia działalności lokacyjnej jest przepięstwem formalnym¹⁹ i może być popełnione wyłącznie z działania²⁰.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przepięstwo bezprawnego prowadzenia działalności lokacyjnej jest przepięstwem umyślным²¹.

2. Omawiany występęk może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego²².

f) Zagrozenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przepięstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 5 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności do lat 5.

18 J. Majewski, *Przepięstwa związane z działalnością...*, s. 330.

19 Tak też E. Hryniewicz (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 315; J. Majewski, *Przepięstwa związane z działalnością...*, s. 330; R. Zakrzewski, M. Organiściak, op. cit., s. 46; R. Zawłocki, *Przepięstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 167; P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1022.

20 R. Zawłocki, *Przepięstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 167.

21 Tak też J. Majewski, *Przepięstwa związane z działalnością...*, s. 330; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 152; R. Zawłocki, *Przepięstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 167; R. Zakrzewski, M. Organiściak, op. cit., s. 46.

22 Tak też E. Hryniewicz (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 316; P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1022.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł²³. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

3. Wobec sprawcy omawianego występku zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

3.2. Przepięstwo podania fałszywych danych w prospekcie informacyjnym, skrócie prospektu albo w warunkach emisji (art. 288 FIU)

a) Uwagi ogólne

1. Przepięstwo podania fałszywych danych w prospekcie informacyjnym, skrócie prospektu informacyjnego albo w warunkach emisji zostało wprowadzone z dniem 1 lipca 2004 r. do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych²⁴.

2. Odpowiednikiem przepisu art. 288 FIU był przepis art. 147 FIU z 1997 r.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej wskazuje się, że przedmiotem ochrony przepięstwa podania fałszywych danych w prospekcie informacyjnym, skrócie prospektu albo w warunkach emisji jest rzetelność

23 Za nietrafne uznać należy stanowisko P. Petasza, zgodnie z którym „Wydaje się, że również w przypadku grzywny kwotowej orzekanej za przepięstwo jej dolna granica nie powinna być niższa od kwoty 100 zł” (P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1023). Pogląd ten zupełnie pomija aktualne brzmienie przepisu art. 11 § 4 PWKK.

24 Dz.U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.

informacji²⁵, majątkowe interesy uczestników funduszu inwestycyjnego²⁶, prawidłowe funkcjonowanie obrotu kapitałowego²⁷, a także prawidłowość prowadzenia działalności przez fundusze inwestycyjne, fundusze zagraniczne i spółki zarządzające²⁸.

2. Biorąc jednak pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności lokacyjnej, uznać należy, że przedmiotem ochrony przestępstwa podania fałszywych danych w prospekcie informacyjnym, skrócie prospektu informacyjnego albo w warunkach emisji jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do rynku kapitałowego²⁹. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzono obowiązek, aby informacje zawarte w treści prospektu informacyjnego były prawdziwe, rzetelne i kompletne. Prawdziwość, rzetelność i kompletność informacji zawartych w dostępnych publicznie dokumentach stanowi podstawę do podjęcia przez inwestorów względnie racjonalnej, tj. uwzględniającej przyjętą przez nich strategię inwestycyjną, decyzji inwestycyjnej.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo podania fałszywych danych w prospekcie informacyjnym, skrócie prospektu informacyjnego albo w warunkach emisji jest przestępstwem indywidualnym³⁰. Jego sprawcą może być bowiem wyłącznie osoba odpowiedzialna za informacje zawarte w prospekcie informacyjnym, skrócie prospektu informacyjnego albo w warunkach emisji.

25 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 146.

26 J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 320; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 157; R. Zakrzewski, M. Organiściak, op. cit., s. 46.

27 T. Oczkowski, *Oszustwo jako przestępstwo...*, s. 197.

28 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 616.

29 Zob. J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 316; L. Góral, op. cit., s. 30–31.

30 Tak też J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 320; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 146; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 159; R. Kuciński, *Ustawa o funduszach inwestycyjnych i przestępstwa w niej określone*, „Biuletyn Bankowy” 1998, nr 3, s. 64; P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1024–1025; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 615.

2. Należy zwrócić uwagę na fakt, że stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną omawianego przestępstwa nie będzie stanowić podstawy pociągnięcia do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. Przedmiotem kryminalizacji jest w omawianym przypadku podanie nieprawdziwych lub zatajenie prawdziwych danych wpływających w istotny sposób na treść informacji zawartych w:

- prospekcie informacyjnym,
- skrócie prospektu informacyjnego albo
- w warunkach emisji.

2. Prospekt informacyjny funduszu inwestycyjnego otwartego oraz specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego powinien zawierać, zgodnie z przepisem art. 220 ust. 1 FIU, statut funduszu, oświadczenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych o zgodności metod i zasad wyceny aktywów funduszu opisanych w prospekcie informacyjnym z przepisami dotyczącymi rachunkowości funduszy inwestycyjnych, a także o zgodności i kompletności tych zasad z przyjętą przez fundusz polityką inwestycyjną, a w przypadku zmiany metod lub zasad wyceny aktywów funduszu, w tym wynikających ze zmiany przyjętej przez fundusz polityki inwestycyjnej, także odpowiednie oświadczenie w odniesieniu do wprowadzanych zmian oraz wszelkie informacje niezbędne do oceny ryzyka inwestycyjnego. Z kolei w przypadku funduszu z wydzielonymi subfunduszami oświadczenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych powinno dotyczyć odrębnie każdego subfunduszu.

3. Szczegółowe warunki, jakim powinien odpowiadać prospekt informacyjny funduszu inwestycyjnego otwartego oraz specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego, a także sposób i metodologię wyliczania wskaźnika zysku do ryzyka funduszu inwestycyjnego

otwartego oraz specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego, określone zostały w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 22 maja 2013 r. w sprawie prospektu informacyjnego funduszu inwestycyjnego otwartego i specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego oraz wyliczania wskaźnika zysku do ryzyka tych funduszy³¹.

4. Zgodnie z § 8 wskazanego rozporządzenia w rozdziale zatytułowanym „Osoby odpowiedzialne za informacje zawarte w prospekcie” zamieszcza się imiona, nazwiska, funkcje osób odpowiedzialnych za informacje zawarte w prospekcie, a także nazwę, siedzibę podmiotu, w imieniu którego działają, jak również własnoręcznie podpisane oświadczenia tych osób o ich odpowiedzialności, stwierdzające, że „informacje zawarte w prospekcie są prawdziwe i rzetelne, nie pomijają żadnych faktów ani okoliczności, których ujawnienie w prospekcie jest wymagane przepisami ustawy i rozporządzenia, oraz że zgodnie z najlepszą wiedzą tych osób nie istnieją, poza ujawnionymi w prospekcie, okoliczności, które mogłyby wywrzeć znaczący wpływ na sytuację prawną, majątkową i finansową funduszu”.

Jeżeli za poszczególne części prospektu są odpowiedzialne różne osoby, we wskazanych informacjach należy wskazać, za którą część prospektu odpowiada dana osoba.

5. Obecnie możliwość sporządzania skrótu prospektu informacyjnego albo emisyjnego FIU przewiduje jedynie w odniesieniu do funduszy inwestycyjnych zamkniętych lokujących do 100% swoich aktywów w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne jednego funduszu inwestycyjnego lub w tytuły uczestnictwa emitowane przez jedną instytucję wspólnego inwestowania, mającą siedzibę za granicą³². Należy zwrócić uwagę, że brak jest w FIU szczegółowych regulacji dotyczących, jakie to warunki skrót tego prospektu powinien spełniać.

.....
31 Dz.U. z 2013 r., poz. 673.

32 Por. także stanowisko KNF z dnia 24 czerwca 2011 r. dostępne pod adresem: https://www.knf.gov.pl/Images/stanowisko_z_dnia_24_czerwca_2011_UCITS_IV_tcm75-26802.pdf (dostęp: 15.04.2014).

6. Jednym z warunków formalnych propozycji nabycia certyfikatów inwestycyjnych funduszu inwestycyjnego zamkniętego, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, jest wymóg dołączenia do tej propozycji warunków emisji certyfikatów inwestycyjnych (art. 126 ust. 1 pkt 2 FIU).

7. Warunki emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszu inwestycyjnego zamkniętego, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, powinny zawierać w szczególności (art. 126 ust. 2 FIU):

- nazwę, siedzibę i adres emitenta certyfikatów inwestycyjnych;
- podstawowe dane o emitencji;
- podstawowe dane o emisji;
- wskazanie czynników ryzyka dla nabywców certyfikatów inwestycyjnych;
- podstawowe dane o depozytariuszu;
- podstawowe dane o towarzystwie oraz o podmiotach, o których mowa w art. 46 ust. 1-3 FIU;
- zbadane sprawozdanie finansowe funduszu za ostatni rok obrotowy w przypadku drugiej i następnych emisji certyfikatów inwestycyjnych.

8. Szczegółowa treść warunków emisji certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusz inwestycyjny zamknięty, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, w celu udostępnienia nabywcom certyfikatów informacji niezbędnych do oceny ryzyka związanego z inwestowaniem w te certyfikaty określona została w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 29 grudnia 2011 r. w sprawie szczegółowej treści warunków emisji certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusz inwestycyjny zamknięty, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym³³.

9. Zgodnie z § 2 wskazanego rozporządzenia warunki emisji powinny zawierać prawdziwe, rzetelne i kompletne informacje o emitencji i innych wskazanych w rozporządzeniu podmiotach oraz o certyfi-

.....
33 Dz.U. z 2012 r., poz. 28.

katach inwestycyjnych objętych warunkami emisji. Warunki emisji powinny być sporządzone w języku polskim. W treści warunków emisji skróty oraz sformułowania zawodowe (profesjonalne), które mogą być niejasne dla nabywców certyfikatów inwestycyjnych niezwiązanych zawodowo z działalnością emitenta lub z rynkiem kapitałowym, powinny zostać zdefiniowane w rozdziale „Załączniki” jako ostatni punkt warunków emisji. Wszelkie informacje stanowiące treść warunków emisji zamieszcza się według kolejności określonej w rozporządzeniu. Jeżeli wymóg przedstawienia określonych danych nie ma zastosowania, w treści warunków emisji powinno to zostać wyraźnie wskazane. W skład warunków emisji wchodzi następujące rozdziały:

- „Wstęp”;
- „Czynniki ryzyka”;
- „Osoby odpowiedzialne za informacje zawarte w warunkach emisji”;
- „Dane o emisji”;
- „Dane o emitencie”;
- „Dane o działalności emitenta oraz o depozytariuszu”;
- „Dane o towarzystwie, osobach zarządzających i znaczących akcjonariuszach”;
- „Oceny emitenta”;
- „Sprawozdanie finansowe”;
- „Informacje dodatkowe;”
- „Załączniki”.

W przypadku pierwszej emisji certyfikatów inwestycyjnych emitenta w warunkach emisji nie zamieszcza się rozdziałów „Oceny emitenta” oraz „Sprawozdanie finansowe”.

10. W rozdziale „Osoby odpowiedzialne za informacje zawarte w warunkach emisji” zamieszcza się imiona, nazwiska i funkcje osób odpowiedzialnych za informacje zawarte w warunkach emisji oraz firmę (nazwę) i siedzibę podmiotu, w którego imieniu działają, a także ich własnoręcznie podpisane oświadczenia o odpowiedzialności. Oświadczenie o odpowiedzialności powinno stwierdzać, że informacje zawarte w warunkach emisji są prawdziwe i rzetelne oraz nie pomijają żadnych faktów ani okoliczności, których ujawnienie w warunkach emisji jest wymagane przepisami ustawy i rozporzą-

dzenia, a także że wedle najlepszej wiedzy tych osób nie istnieją, poza ujawnionymi w warunkach emisji, okoliczności, które mogłyby wywrzeć znaczący wpływ na sytuację prawną, majątkową i finansową emitenta oraz osiąganę przez niego wyniki finansowe. Jeżeli za poszczególne części warunków emisji są odpowiedzialne różne osoby, we wskazanych wyżej informacjach należy wskazać, za którą część warunków emisji odpowiada dana osoba.

11. Realizacja znamion czynności sprawczej omawianego przestępstwa nastąpić może poprzez podanie nieprawdziwych lub zatajenie prawdziwych danych wpływających w istotny sposób na treść informacji.

12. Zgodnie ze słownikowym znaczeniem „prawdziwy” to „zgodny z rzeczywistością, niezmyślony, nieurojony, nieudany, niesfałszowany, realny, rzeczywisty, autentyczny”³⁴. Informacje prawdziwe będą zatem informacjami odzwierciedlającymi rzeczywisty stan danych ujawnianych w prospekcie informacyjnym, skrócie prospektu informacyjnego albo w warunkach emisji.

13. Z kolei „nieprawdziwy” to „niezgodny z prawdą, z rzeczywistością, ze stanem faktycznym, kłamliwy, zmyślony, nierzeczywisty”³⁵. Należy jednak zauważyć, że „nieprawdziwy” jako znamię czynu zabronionego występuje również w przepisach art. 219 KK oraz 311 KK. Na gruncie wykładni tych przepisów przedstawiono pogląd, iż „nieprawdziwy” to tyle, co „niezgodny z rzeczywistością”³⁶. Wskazuje się również, że informacje są nieprawdziwe także wtedy, gdy są niepełne, tj. pomijają pewne istotne fakty bądź też zawierają pewne fakty, które nie miały miejsca³⁷.

14. Podanie nieprawdziwych danych polegać będzie na przekazaniu uprawnionym organom (w formie pisemnej, za pomocą poczty

.....
34 W. Doroszewski (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 6, s. 1462.

35 W. Doroszewski (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 5, s. 161–162.

36 W. Wróbel (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 2, s. 876; J. Skorupka (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 1555; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 134.

37 J. Skorupka (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 1555.

elektronicznej, faksu) faktów niezgodnych z rzeczywistością, przy czym wystarczające jest, żeby nieprawdziwe były tylko niektóre dane³⁸. Ta odmiana czynności sprawczej może być dokonana wyłącznie w formie działania³⁹.

15. Alternatywnie określoną czynnością sprawczą jest „zatajenie prawdziwych danych”. Zgodnie ze słownikowym znaczeniem „zataić coś” to „utrzymać w tajemnicy, nie wyjawić czegoś”⁴⁰. W doktrynie podaje się, że zatajenie polegać może na ukryciu lub zniszczeniu przedmiotów⁴¹. L. Kubicki zalicza przestępstwa, w których typizacji ustawodawca posłużył się znamieniem „zatajenie”, do grupy przestępstw formalnych o dwupostaciowej stronie przedmiotowej⁴², które polegać mogą zarówno na działaniu, jak i zaniechaniu⁴³. Należy zwrócić uwagę na fakt, iż zatajenie prawdziwych danych może polegać również na przemilczeniu niektórych z nich⁴⁴. O tym, czy dana porcja danych będzie prawdziwa czy też nie i czy nastąpiło zatajenie określonych informacji, czy też podanie nieprawdziwych informacji, decydować będą okoliczności konkretnego przypadku.

16. Nie każde „podanie” danych nieprawdziwych lub „zatajenie” danych prawdziwych podlega kryminalizacji, lecz wyłącznie takich danych, które „w istotny sposób wpływają na treść informacji”⁴⁵. W literaturze fachowej wskazuje się, że wskazane znamię omawianego czynu zabronionego ma charakter ocenny⁴⁶.

17. Przez dane wywierające istotny wpływ na treść informacji należy rozumieć takie, które są kluczowe z punktu widzenia celu, do jakiego określona informacja ma służyć. Stąd też w analizowanym przy-

38 Por. J. Majewski, (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 292.

39 J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 316.

40 W. Doroszewski (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 10, s. 822.

41 M. Szewczyk (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 2, s. 1061.

42 L. Kubicki, *Przestępstwo popełnione...*, s. 86.

43 Zob. J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 322.

44 Zob. J. Majewski, (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 292; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 139.

45 Zob. także P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1026.

46 Zob. J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 322.

padku chodzić będzie o dane stanowiące podstawę podjęcia decyzji inwestycyjnej⁴⁷.

18. Omawiane przestępstwo może być popełnione zarówno w formie działania (podanie nieprawdziwych danych), jak i zaniechania (zatajenie prawdziwych danych). Jest ono przestępstwem formalnym⁴⁸.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo podania fałszywych danych w prospekcie informacyjnym, skrócie prospektu albo w warunkach emisji jest przestępstwem umyślnym⁴⁹.

2. Omawiany występki może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 5 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności do lat 3.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł⁵⁰. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

3. Wobec sprawcy omawianego występkę zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska,

47 R. Kuciński, *Ustawa o funduszach inwestycyjnych...*, s. 65.

48 Zob. J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 323; R. Zakrzewski, M. Organiściak, op. cit., s. 46. Tak też P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1026.

49 Zob. J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 323; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 147; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 160; T. Oczkowski, *Oszustwo jako przestępstwo...*, s. 198; P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1026. Por. jednak M. Michalski (w:) M. Michalski, L. Sobolewski, op. cit., s. 479.

50 Odmienne, nietrafnie, P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1027.

wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

3.3. Przestępstwo podania fałszywych kluczowych informacji dla inwestorów (art. 288a FIU)

a) Uwagi ogólne

1. Przestępstwo podania fałszywych kluczowych informacji zostało wprowadzone z dniem 1 lutego 2013 r. do polskiego porządku prawnego nowelizacją FIU dokonaną poprzez przepis art. 1 pkt 102 ustawy z dnia 23 listopada 2012 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym⁵¹.

2. Omawiane przestępstwo miało odpowiednika w FIU z 1997 r.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej wskazuje się, że przedmiotem ochrony przestępstwa podania fałszywych kluczowych informacji dla inwestorów jest obrót gospodarczy, interesy majątkowe inwestorów⁵², a także prawidłowość prowadzenia działalności przez fundusze inwestycyjne, fundusze zagraniczne i spółki zarządzające⁵³.

2. Biorąc pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności funduszy inwestycyjnych, uznać należy, że przedmiotem ochrony omawianego przestępstwa jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do rynku kapitałowego⁵⁴. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzono obowiązek, aby informacje zawarte w kluczowych informacjach dla inwestorów były prawdziwe, rzetelne i kompletne. Prawdziwość, rzetelność i kompletność informacji za-

51 Dz.U. z 2013 r., poz. 70.

52 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1028.

53 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 616.

54 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30–31.

wartych w dostępnych publicznie dokumentach stanowi podstawę do podjęcia przez inwestorów względnie racjonalnej, tj. uwzględniającej przyjętą przez nich strategię inwestycyjną, decyzji inwestycyjnej.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo podania fałszywych kluczowych informacji dla inwestorów jest przestępstwem indywidualnym⁵⁵. Sprawcą omawianego przestępstwa może być bowiem wyłącznie osoba odpowiedzialna za informacje zawarte w kluczowych informacjach dla inwestorów.

2. Należy zwrócić uwagę na fakt, że stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną omawianego przestępstwa nie będzie stanowić podstawy pociągnięcia do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 288a OPU przewidziano jedną odmianę czynu zabronionego.

2. Przepis art. 288a OPU jest przepisem blankietowym. Ustalenie zupełnej treści penalizowanego zachowania będzie możliwe przy uwzględnieniu pozakarnych przepisów odniesienia.

3. Przedmiotem kryminalizacji jest w omawianym przypadku podanie nieprawdziwych lub zatajenie prawdziwych danych wpływających w istotny sposób na treść informacji w kluczowych informacjach dla inwestorów.

4. Kluczowe informacje dla inwestorów, zgodnie z przepisem art. 220a ust. 1 FIU, powinny zawierać następujące informacje o podstawowych cechach funduszu inwestycyjnego:

.....
⁵⁵ Tak też M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 146; R. Zakrzewski, M. Organiściak, op. cit., s. 46; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 615.

- dane pozwalające na identyfikację funduszu;
- opis jego polityki inwestycyjnej i celów inwestycyjnych;
- przedstawienie dotychczasowych wyników lub symulacje tych wyników;
- wysokość opłat manipulacyjnych pobieranych w związku z nabyciem lub umorzeniem jednostek uczestnictwa oraz wysokość innych opłat i kosztów ponoszonych przez uczestników funduszu inwestycyjnego;
- określenie profilu ryzyka funduszu inwestycyjnego, w tym określenie wskaźnika zysku do ryzyka funduszu wraz z wyjaśnieniem dotyczącym ryzyka związanego z inwestycjami w funduszu oraz odpowiednimi ostrzeżeniami.

5. Kluczowe informacje dla inwestorów powinny ponadto wyraźnie wskazywać, gdzie i w jaki sposób można uzyskać dodatkowe informacje na temat funduszu inwestycyjnego, w tym gdzie i w jaki sposób można, na wniosek, bezpłatnie otrzymać prospekt informacyjny, a także w jakim języku takie informacje są dostępne dla inwestorów (art. 220a ust. 2 FIU).

6. Informacje zawarte w kluczowych informacjach dla inwestorów powinny być przedstawione w sposób umożliwiający zrozumienie charakteru oraz ryzyka związanego z jednostkami uczestnictwa funduszu, a tym samym podjęcie świadomej decyzji inwestycyjnej, a także w formie zrozumiałej, bez konieczności odwoływania się do innych dokumentów, a ponadto powinny być spójne z odpowiednimi częściami prospektu informacyjnego. Zgodnie z przepisem art. 220a ust. 5 FIU powinny być sporządzone w jednolitym formacie umożliwiającym ich porównanie z innymi informacjami tego rodzaju.

7. Zakres informacji wykazywanych w kluczowych informacjach dla inwestorów, ich formę oraz sposób ich przedstawienia inwestorom określa Rozporządzenie Komisji (UE) nr 583/2010 z dnia 1 lipca 2010 r. w sprawie wykonania dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE w zakresie kluczowych informacji dla inwestorów i warunków, które należy spełnić w przypadku dostarczania kluczowych informacji dla inwestorów lub prospektu emisyjnego

na trwałym nośniku innym niż papier lub za pośrednictwem strony internetowej⁵⁶.

8. Zgodnie z przepisem art. 4 wskazanego wyżej rozporządzenia tytuł „Kluczowe informacje dla inwestorów” powinien być wyraźnie podany na górze pierwszej strony dokumentu zawierającego takie informacje. Bezpośrednio pod tytułem należy podać uzasadnienie o treści następującej: „Niniejszy dokument zawiera kluczowe informacje dla inwestorów dotyczące tego funduszu. Nie są to materiały marketingowe. Dostarczenie tych informacji jest wymogiem prawnym mającym na celu ułatwienie zrozumienia charakteru i ryzyka związanego z inwestowaniem w ten fundusz. Przeczytanie niniejszego dokumentu jest zalecane inwestorowi, aby mógł on podjąć świadomą decyzję inwestycyjną”.

9. UCITS powinno być wyraźnie zidentyfikowane, w tym poprzez wskazanie kategorii jednostek lub jego subfunduszu. W przypadku kategorii jednostek lub subfunduszu nazwa UCITS jest podana po nazwie kategorii tych jednostek lub subfunduszu. Jeżeli istnieje numer kodu identyfikującego UCITS, subfundusz lub kategorię jednostek, powinien on być uwzględniony w opisie identyfikującym UCITS. Należy podać nazwę spółki zarządzającej. Ponadto w przypadkach, gdy spółka zarządzająca wchodzi w skład grupy spółek utworzonej w celach prawnych, administracyjnych lub marketingowych, należy podać nazwę tej grupy. Można uwzględnić również nazwy marek przedsiębiorstw, pod warunkiem że nie utrudni to inwestorowi zrozumienia kluczowych elementów inwestycji ani nie ograniczy jego zdolności do porównywania produktów inwestycyjnych.

10. Kluczowe informacje dla inwestorów powinny być podzielone na następujące sekcje:

- „Cele i polityka inwestycyjna”;
- „Profil ryzyka i zysku”;
- „Opłaty”;
- „Wyniki osiągnięte w przeszłości”;
- „Informacje praktyczne”.

.....
⁵⁶ Dz.Urz. UE L 176 z 10.07.2010 r., s. 1.

11. Informacje zawarte w kluczowych informacjach dla inwestorów, w tym przetłumaczone na język inny niż ten, w którym zostały sporządzone, nie mogą być wyłączną podstawą odpowiedzialności cywilnej, chyba że wprowadzają w błąd, są nieprawdziwe lub niezgodne z informacjami zawartymi w prospekcie informacyjnym funduszu. Kluczowe informacje dla inwestorów powinny zawierać w tym zakresie wyraźne ostrzeżenie skierowane do inwestorów.

12. W sekcji „Informacje praktyczne” zawarte być musi następujące oświadczenie: „[Nazwa spółki inwestycyjnej lub zarządzającej] może zostać pociągnięta do odpowiedzialności za każde oświadczenie zawarte w niniejszym dokumencie, które wprowadza w błąd, jest niezgodne ze stanem faktycznym lub niespójne z odpowiednimi częściami prospektu emisyjnego UCITS”.

13. Realizacja znamion karalnej czynności sprawczej przestępstwa podania fałszywych kluczowych informacji dla inwestorów może nastąpić poprzez podanie nieprawdziwych lub zatajenie prawdziwych danych wpływających w istotny sposób na treść informacji w kluczowych informacjach dla inwestorów.

14. Zgodnie ze słownikowym znaczeniem „prawdziwy” to „zgodny z rzeczywistością, niezmyślony, nieurojony, nieudany, niesfałszowany, realny, rzeczywisty, autentyczny”⁵⁷. Informacje prawdziwe będą zatem informacjami odzwierciedlającymi rzeczywisty stan danych ujawnianych w kluczowych informacjach dla inwestorów.

15. Z kolei „nieprawdziwy” to „niezgodny z prawdą, z rzeczywistością, ze stanem faktycznym, kłamliwy, zmyślony, nierzeczywisty”⁵⁸. Należy jednak zauważyć, że „nieprawdziwy” jako znamię czynu zabronionego występuje również w przepisach art. 219 KK oraz 311 KK. Na gruncie wykładni tych przepisów przedstawiono pogląd, iż „nieprawdziwy” to tyle, co „niezgodny z rzeczywistością”⁵⁹. Wskazuje

57 W. Doroszewski (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 6, s. 1462.

58 W. Doroszewski (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 5, s. 161-162.

59 W. Wróbel (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 2, s. 876;

się również, że informacje są nieprawdziwe także wtedy, gdy są niepełne, tj. pomijają pewne istotne fakty bądź też zawierają fakty, które nie miały miejsca⁶⁰.

16. Podanie nieprawdziwych danych polegać będzie na przekazaniu uprawnionym organom (w formie pisemnej, za pomocą poczty elektronicznej, faksu) faktów niezgodnych z rzeczywistością, przy czym wystarczające jest, żeby nieprawdziwe były tylko niektóre dane⁶¹. Ta odmiana czynności wykonawczej może być dokonana wyłącznie w formie działania⁶².

17. Alternatywnie określoną czynnością sprawczą⁶³ jest „zatajenie prawdziwych danych”. Zgodnie ze słownikowym znaczeniem „zataić coś” to „utrzymać w tajemnicy, nie wyjawić czegoś”⁶⁴. W doktrynie podaje się, że zatajenie polegać może na ukryciu lub zniszczeniu przedmiotów⁶⁵. L. Kubicki zalicza przestępstwa, w których typizacji ustawodawca posłużył się znamieniem „zatajenie”, do grupy przestępstw formalnych o dwupostaciowej stronie przedmiotowej⁶⁶, które polegać mogą zarówno na działaniu, jak i zaniechaniu⁶⁷. Należy zaznaczyć, że zatajenie prawdziwych danych może polegać również na przemilczeniu niektórych z nich⁶⁸. O tym, czy dana porcja danych będzie prawdziwa czy też nie i czy nastąpiło zatajenie określonych informacji czy też podanie nieprawdziwych informacji, decydować będą okoliczności konkretnego przypadku.

.....
J. Skorupka (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 1555; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 134.

60 J. Skorupka (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 1555.

61 Tak też J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze...*, s. 292.

62 Tak też ibidem, s. 291. Odmienne jednak J. Bojarski, *Przestępstw gospodarcze...*, s. 135.

63 O przestępstwach o alternatywnie określonej czynności wykonawczej zob. A. Marek, *Prawo karne...*, s. 208–109.

64 W. Doroszewski (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 10, s. 822.

65 M. Szewczyk (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 2, s. 1061.

66 L. Kubicki, *Przestępstwo popełnione...*, s. 86.

67 Odmienne J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 291.

68 Tak też ibidem, s. 292; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 125.

18. Należy zwrócić uwagę, że nie każde podanie danych nieprawdźwvych lub zatajenie danych prawdziwvych podlega kryminalizacji, lecz wvylącznie takich danych, które w istotny sposób wvplywają na treść informacji.

19. Omawiane przestępstwo może być popełnione zarówno w formie działania (*podanie nieprawdźwvych danych*), jak i zaniechania (*zatajenie prawdziwvych danych*)⁶⁹. Jest ono przestępstwem formalnym⁷⁰.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo podania fałszywvych kluczowych informacji jest przestępstwem umvysłnym⁷¹.

2. Omawiany wvstępek może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego.

f) Zagrozenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna)⁷² w postaci kary grzywny do 5 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności do lat 3.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł⁷³. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

69 Tak też P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1028.

70 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1029.

71 Ibidem, s. 1030.

72 Niezrozumiały jest pogląd, zgodnie z którym „zapis w zagrożeniu karnym art. 288a o brzmieniu »podlega grzywnie do 5 000 000 zł albo karze pozbawienia wolności do lat 3, albo obu tym karom łącznie« w swojej końcowej części może być sprzeczny z normą zawartą w art. 33 § 2 KK, ponieważ na jego podstawie uznać można, że sąd teoretycznie mógłby wymierzyć łącznie karę pozbawienia wolności oraz grzywny za przestępstwo z art. 288a FIU nawet w wypadku, kiedy sprawca nie dopuścił się tego czynu w celu osiągnięcia korzyści majątkowej lub gdy korzyści takiej nie osiągnął” (P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1030). Przepis art. 33 § 2 KK dotyczy bowiem przypadków, w których w sankcji przewidzianej za dany czyn zabroniony kara grzywny nie wvstępuje.

73 Odmienne, nietrafnie, P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1030.

3. Wobec sprawcy omawianego występku zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

3.4. Przesłępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej (art. 289 FIU)

a) Uwagi ogólne

1. Przesłępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej zostało wprowadzone z dniem 1 lipca 2004 r. do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych⁷⁴.

2. Odpowiednikiem przepisu art. 289 FIU był przepis art. 148 FIU z 1997 r.

3. Od uchwalenia tekstu pierwotnego FIU przepis karny art. 289 dotychczas nie ulegał zmianom.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej wskazuje się, że omawiany przepis udziela ochrony uczestnikom funduszy inwestycyjnych, jak również towarzystw zarządzających funduszami⁷⁵. Występuje także pogląd, zgodnie z którym przedmiotem ochrony jest w tym przypadku interes osoby, której tajemnica dotyczy⁷⁶, informacje, które dotyczą funduszu inwestycyjnego i stanowią tajemnicę zawodową⁷⁷, a także prawidłowość prowadzenia działalności przez fundusze inwestycyjne, fundusze zagraniczne i spółki zarządzające⁷⁸.

74 Dz.U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.

75 Zob. J. Majewski, *Przesłępstwa związane z działalnością...*, s. 324; R. Zawłocki, *Przesłępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 157.

76 Tak P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), *op. cit.*, s. 610.

77 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 148.

78 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 616.

2. Biorąc pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności funduszy inwestycyjnych, uznać należy, że przedmiotem ochrony omawianego przestępstwa jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do rynku kapitałowego⁷⁹ w aspekcie zapewnienia w dyskrekcji informacji związanych z działalnością funduszu inwestycyjnego, funduszu zagranicznego lub zbiorczego portfela papierów wartościowych, w szczególności z lokatami oraz rejestrem uczestników funduszu inwestycyjnego, funduszu zagranicznego lub zbiorczego portfela papierów wartościowych, lub innych czynności w ramach regulowanej FIU działalności objętej nadzorem KNF lub zagranicznego organu nadzoru, jak również dotyczącą czynności podejmowanych w ramach wykonywania tego nadzoru⁸⁰. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzony został obowiązek dyskrekcji. Ujawnienie lub wykorzystanie informacji stanowiących przedmiot tajemnicy zawodowej narusza reputację podmiotów rynku kapitałowego⁸¹. Naruszenie obowiązku dyskrekcji w działalności lokacyjnej stanowić może z kolei jeden z czynników naruszających bezpieczeństwo oraz stabilność rynku kapitałowego, a w konsekwencji prowadzić do naruszenia zaufania do tego rynku.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej jest przestępstwem indywidualnym⁸². Jego sprawcą może być wyłącznie osoba „obowiązana do zachowania tajemnicy zawodowej”.

2. Zgodnie z przepisem art. 280 ust. 1 FIU do zachowania tajemnicy zawodowej zobowiązane są:

79 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30–31.

80 Zob. J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 316, a także P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1031.

81 Por. J. Majewski, *Odpowiedzialność karna za naruszenie...*, s. 21.

82 Tak też P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 611–612; P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1031. Zob. J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 325; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 149; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 162. Por. J. Kropiwnicki, *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz*, Warszawa 2013, s. 774; J. Skorpuka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 615.

- 1) osoby wchodzące w skład organów oraz pracownicy:
 - towarzystwa,
 - depozytariusza,
 - podmiotu prowadzącego rejestr uczestników funduszu,
 - podmiotów pośredniczących w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych lub
 - podmiotu, któremu towarzystwo powierzyło wykonywanie czynności na podstawie umowy, o której mowa w art. 45a ust. 1 FIU, oraz podmiotu, któremu spółka zarządzająca na podstawie umowy zleciła wykonywanie czynności z zakresu zarządzania funduszem i prowadzenia jego spraw, należące do kompetencji spółki zarządzającej zgodnie z art. 272c ust. 1 FIU,
 - innych podmiotów pozostających z towarzystwem, funduszem inwestycyjnym, funduszem zagranicznym lub spółką zarządzającą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze,
 - spółki zarządzającej, która zawarła umowę, o której mowa w art. 4 ust. 1a FIU;
- 2) osoby pozostające z funduszem inwestycyjnym lub podmiotami, o których mowa w pkt 1, w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze;
- 3) członkowie rady inwestorów będący osobami fizycznymi, osoby uprawnione do reprezentowania członków niebędących osobami fizycznymi w radzie inwestorów, a także pełnomocnicy członków rady inwestorów;
- 4) członkowie zgromadzenia inwestorów będący osobami fizycznymi, osoby uprawnione do reprezentowania członków niebędących osobami fizycznymi w zgromadzeniu inwestorów, a także pełnomocnicy członków zgromadzenia inwestorów w przypadku przyznania zgromadzeniu inwestorów uprawnień rady inwestorów zgodnie z art. 144 ust. 7 FIU;
- 5) osoby upoważnione przez Przewodniczącego KNF w trybie art. 226 FIU.

3. Dla odpowiedzialności karnej osoby fizycznej za przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej bez znaczenia jest fakt

uprzedniego poinformowania jej o obowiązku dochowania dyskrecji⁸³.

4. Z punktu widzenia rozważań dotyczących podmiotu omawianego przestępstwa wskazać należy, że obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej rozciąga się również na osoby, którym informacje stanowiące taką tajemnicę zostały ujawnione w trybie przepisów art. 281 i 282 FIU.

5. Należy zwrócić uwagę na fakt, że stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną omawianego przestępstwa nie będzie stanowić podstawy pociągnięcia do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 289 OPU przewidziano dwie odmiany czynu zabronionego: typ podstawowy (ust. 1) oraz typ kwalifikowany znamieny szczególnie celem działania sprawcy (ust. 2).

2. Definicję legalną tajemnicy zawodowej zawiera przepis art. 280 ust. 2 FIU. W rozumieniu FIU tajemnica taka obejmuje informację uzyskaną przez jej depozytariusza tajemnicy w związku z podejmowanymi czynnościami służbowymi w ramach zatrudnienia, stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze. Informacje te dotyczą chronionych prawem interesów podmiotów dokonujących czynności związanych z działalnością funduszu inwestycyjnego, funduszu zagranicznego lub zbiorczego portfela papierów wartościowych, w szczególności z lokatami oraz rejestrem uczestników funduszu inwestycyjnego, funduszu zagranicznego lub zbiorczego portfela papierów wartościowych, lub innych czynności w ramach regulowanej ustawą działalności objętej nadzorem KNF lub zagranicznego organu nadzoru, jak również dotyczącą czynności

.....
⁸³ J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 326–327.

podjęmowanych w ramach wykonywania tego nadzoru. Wykonywane przez towarzystwo usługi zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych oraz usługi doradztwa inwestycyjnego, są objęte tajemnicą zawodową.

3. Przedmiotem kryminalizacji w omawianym przypadku jest ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej niezgodnie z jej przeznaczeniem.

4. Płaszczyznę bezprawności omawianego przestępstwa współkształtują okoliczności, w których informacje stanowiące przedmiot tajemnicy zawodowej mogą być ujawniane także innym podmiotom. Warunki ujawniania informacji objętych tajemnicą zawodową określają przepisy art. 281 oraz 282 FIU.

5. Z zastrzeżeniem przepisu art. 282 FIU, informacje stanowiące tajemnicę zawodową mogą być ujawniane wyłącznie na żądanie:

- sądu lub prokuratora, jeżeli są niezbędne w toczącym się postępowaniu karnym, a w postępowaniu cywilnym, jeżeli informacje nie dotyczą osób trzecich niebędących stroną postępowania;
- Generalnego Inspektora Kontroli Skarbowej w związku z toczącym się przed organem kontroli skarbowej postępowaniem w sprawie o przestępstwo skarbowe lub o wykroczenie skarbowe, jeżeli są niezbędne w toczącym się postępowaniu;
- Prezesa Najwyższej Izby Kontroli lub upoważnionego przez niego kontrolera w zakresie danych dotyczących jednostki kontrolowanej, niezbędnych do ustalenia stanu faktycznego w prowadzonym postępowaniu kontrolnym dotyczącym tej jednostki określonym w ustawie z dnia 23 grudnia 1994 r. o Najwyższej Izbie Kontroli⁸⁴;
- naczelnika urzędu skarbowego w związku z toczącym się przed organem kontroli skarbowej postępowaniem w sprawie o przestępstwo skarbowe lub o wykroczenie skarbowe, jeżeli są niezbędne w toczącym się postępowaniu;

.....
84 Dz.U. z 2012 r., poz. 82, ze zm.

- dyrektora urzędu kontroli skarbowej w związku z toczącym się przed organem kontroli skarbowej postępowaniem w sprawie o przestępstwo skarbowe lub o wykroczenie skarbowe, jeżeli są niezbędne w toczącym się postępowaniu;
- inspektora kontroli skarbowej w związku z toczącym się przed organem kontroli skarbowej postępowaniem w sprawie o przestępstwo skarbowe lub o wykroczenie skarbowe, jeżeli są niezbędne w toczącym się postępowaniu;
- biegłego rewidenta upoważnionego do badania sprawozdań finansowych podmiotu obowiązującego do zachowania tajemnicy zawodowej, jeżeli jest to niezbędne do celów tego badania, na podstawie zawartej z nim umowy;
- Agencji Bezpieczeństwa Wewnętrznego, Służby Kontrwywiadu Wojskowego, Agencji Wywiadu, Służby Wywiadu Wojskowego, Centralnego Biura Antykorupcyjnego, Policji, Żandarmerii Wojskowej, Straży Granicznej, Służby Więziennej, Biura Ochrony Rządu i ich upoważnionych pisemnie funkcjonariuszy lub żołnierzy w zakresie niezbędnym do przeprowadzenia postępowania sprawdzającego na podstawie przepisów o ochronie informacji niejawnych;
- Policji, jeżeli jest to konieczne do skutecznego zapobieżenia popełnieniu przestępstwa, jego wykrycia albo ustalenia sprawców i uzyskania dowodów, na zasadach i w trybie określonych w art. 20 ustawy z dnia 6 kwietnia 1990 r. o Policji⁸⁵;
- komornika sądowego w związku z toczącym się postępowaniem egzekucyjnym lub zabezpieczającym, jeżeli są niezbędne w tym postępowaniu;
- administracyjnego organu egzekucyjnego oraz centralnego biura łącznikowego, o którym mowa w art. 9 ustawy z dnia 11 października 2013 r. o wzajemnej pomocy przy dochodzeniu podatków, należności celnych i innych należności pieniężnych⁸⁶, w zakresie wykonywania ich ustawowych zadań;
- jedyne go uczestnika funduszu, jeżeli statut funduszu tak stanowi, przy czym w przypadku, gdy uczestnikiem funduszu są

85 Dz.U. z 2011 r. Nr 287, poz. 1687, ze zm.

86 Dz.U. poz. 1289.

podmioty należące do tej samej grupy kapitałowej, dla celów niniejszego przepisu grupa ta jest traktowana jako jedyny uczestnik.

Dodatkowo, fundusz sekurytyzacyjny może ujawniać informacje dotyczące nabytych wierzytelności lub puli wierzytelności podmiotom, z którymi zawiera lub zawarł umowy, o których mowa w art. 191 FIU.

6. Zgodnie z przepisem art. 281 ust. 3 FIU udostępnianie informacji gospodarczych przez fundusze inwestycyjne na zasadach i w trybie określonym w ustawie z dnia 9 kwietnia 2010 r. o udostępnianiu informacji gospodarczych i wymianie danych gospodarczych⁸⁷ nie narusza obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej.

7. Ponadto ujawnianie informacji stanowiących tajemnicę zawodową na rzecz KNF nie stanowi jej naruszenia. W związku z wykonywaniem ustawowo określonych zadań w zakresie nadzoru, KNF, jej upoważnieni przedstawiciele oraz pracownicy urzędu KNF mają bowiem prawo dostępu do informacji poufnych oraz do informacji stanowiących tajemnicę zawodową będących w posiadaniu podmiotów zobowiązanych do zachowania tej tajemnicy. Informacje te mogą być wykorzystywane wyłącznie do wykonywania ustawowo określonych zadań KNF, w szczególności mogą stanowić dowód w postępowaniu administracyjnym prowadzonym przez KNF (art. 282 ust. 1 i 2 FIU).

8. Zgodnie z przepisem art. 282 ust. 3 FIU nie narusza obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej przekazywanie informacji stanowiących taką tajemnicę:

- 1) za zgodą osoby, której ta informacja dotyczy;
- 2) w zawiadomieniu o przestępstwie oraz dokumentach przekazywanych w uzupełnieniu do zawiadomienia;
- 3) Generalnemu Inspektorowi Informacji Finansowej, Szefowi Krajowego Centrum Informacji Kryminalnych, organom podatkowym, organom Służby Celnej lub organom kontroli skarbowej – w zakresie, trybie i na warunkach określonych w odrębnych ustawach;

.....
⁸⁷ Dz.U. Nr 81, poz. 530, z późn. zm.

- 4) przez towarzystwo lub spółkę zarządzającą:
 - podmiotowi wiodącemu w rozumieniu art. 4 ust. 5 i 6 ustawy z dnia 15 kwietnia 2005 r. o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń, zakładami reasekuracji i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego⁸⁸,
 - koordynatorowi w rozumieniu art. 3 pkt 19 ustawy o nadzorze uzupełniającym,
 - koordynatorowi zagranicznemu w rozumieniu art. 3 pkt 20 ustawy o nadzorze uzupełniającym
 - w wykonaniu obowiązków określonych tą ustawą;
- 5) przez KNF lub jej upoważnionego przedstawiciela:
 - do publicznej wiadomości w zakresie dotyczącym, z zastrzeżeniem punktu poniżej, treści podjętych uchwał i decyzji, także w sprawach indywidualnych, na podstawie których wydawane są decyzje administracyjne – jeżeli ze względu na interes uczestników funduszy inwestycyjnych lub zbiorczych portfeli papierów wartościowych KNF uznała przekazanie takiej informacji za uzasadnione,
 - do publicznej wiadomości za pośrednictwem agencji informacyjnej, o której mowa w art. 58 ustawy o ofercie publicznej, o podejrzeniu popełnienia przestępstwa pozostającego w związku z działalnością funduszu inwestycyjnego, w przypadku gdy wymaga tego ochrona inwestorów przed poniesieniem uszczerbku majątkowego na rynku papierów wartościowych lub towarów giełdowych;
- 6) w wykonaniu obowiązków informacyjnych, publikacyjnych lub sprawozdawczych określonych w niniejszej ustawie lub przepisach wykonawczych wydanych na jej podstawie, lub w przepisach wykonawczych do ustawy o rachunkowości.

9. Nie narusza także obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej przekazywanie przez KNF do ESMA lub do Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego zbiorczych informacji w zakresie lokowania

.....
⁸⁸ Dz.U. Nr 83, poz. 719, z późn. zm., zwana dalej „ustawą o nadzorze uzupełniającym”.

przez fundusze inwestycyjne otwarte środków pieniężnych w instrumenty pochodne, w celu monitorowania przez te instytucje ryzyka systemowego w UE (art. 282 ust. 4 FIU).

10. Karalna czynność sprawcy polega na „ujawnianiu” lub „wykorzystywaniu” w obrocie instrumentami finansowymi informacji stanowiących tajemnicę zawodową. Dwupostaciowość ujęcia znamion czynnościowych w odniesieniu do przestępstw sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej stanowi typową technikę legislacyjną.

11. Zgodnie ze słownikowym brzmieniem „ujawniać” to „zrobić coś jawnym, podawać do wiadomości, wydobywać na jaw, wykrywać, demaskować”⁸⁹. W literaturze wskazuje się, że realizacja omawianej czynności sprawczej nastąpić może poprzez dokonanie jakiegokolwiek czynności powodującej, iż osoba trzecia zapozna się z informacją dla niej nieprzeznaczoną⁹⁰. Takie ujęcie stanowi „skutkowe”⁹¹ rozumienie znamienia czynnościowego „ujawniania”, gdyż warunkiem „skuteczności” jego realizacji (dokonania) jest zapoznanie się z informacją przez odbiorcę i zrozumienie przez niego jej sensu⁹². Występują też poglądy odmienne, zgodnie z którymi do „ujawnienia” dochodzi niezależnie od zapoznania się z treścią informacji przez podmiot do tego nieuprawniony⁹³. Wydaje się, że brak jest przesłanek przemawiających za odstąpieniem od powszechnego (językowego) rozumienia terminu „ujawniać”, a w konsekwencji uznania, iż w przypadku realizacji ustawowych znamion przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi kryminalizowane

89 W. Doroszewski (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 10, s. 506.

90 W. Wróbel (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 2, s. 1265. Tak też J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 194; B. Kunicka-Michalska (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 542; A. Barczak, op. cit., s. 297; W. Dadak, *Prawnokarna ochrona tajemnicy...*, s. 256; T. Krawczyk, *Normatywne ujęcie...*, s. 21–22.

91 W literaturze wskazuje się, że zapoznanie się osoby trzeciej z informacją stanowiącą przedmiot tajemnicy zawodowej, jako jeden z warunków karalności, nie stanowi znamienia skutku (A. Barczak, op. cit., s. 297; T. Krawczyk, *Normatywne ujęcie...*, s. 22).

92 W. Wróbel (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 2, s. 1265.

93 J. Majewski, *Odpowiedzialność karna za naruszenie...*, s. 29; A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1610; M. Sucharski, op. cit., s. 107; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 139; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 171.

są również zachowania polegające na stworzeniu możliwości zapoznania się z samą informacją stanowiącą przedmiot tajemnicy zawodowej. Przykładem takiego zachowania jest podany przez J. Majewskiego *casus* wyrzucenia na śmietnisko dokumentów zawierających informacje stanowiące przedmiot tajemnicy bankowej⁹⁴. Z tego też względu czasem popełnienia tego przestępstwa będzie chwila „odtajnienia” wiadomości stanowiących przedmiot tajemnicy zawodowej⁹⁵. Oczywiście jest, że „ujawniać” można tylko informacje nieznanie wcześniej innym osobom⁹⁶. Wszak nie będzie tu chodzić o tajemnicę bezwzględną⁹⁷, lecz o fakt już uprzednio znany pewnemu kręgowi osób, który nie powinien poza ten krąg się wydostać.

12. Realizacja karalnej czynności sprawczej w formie „ujawnienia” informacji stanowiących przedmiot tajemnicy zawodowej może nastąpić zarówno w formie działania (np. przekazanie informacji poufnych), jak i zaniechania (np. niezabezpieczenie informacji poufnych i narażenie ich na możliwość dostępu przez osoby nieuprawnione)⁹⁸.

13. Wśród sposobów ujawnienia informacji konfidencjonalnych wyróżnić można przekaz ustny, pisemny, a nawet gest, mimikę. W literaturze dodatkowo wskazuje się, że ujawnienie jako forma realizacji znamion przestępstw sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej może nastąpić również poprzez: opublikowanie w środkach masowego przekazu, przekazanie wiadomości za pomocą telefonu, faksu, wiadomości tekstowej (SMS), poczty elektronicznej⁹⁹. Jak wskazuje R. Kuciński, „istotne jest tutaj jedynie to, by wiadomość chroniona tajemnicą zawodową została przekazana poza krąg osób upoważnionych do zapoznania się

94 J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 300.

95 L. Kubicki, *Przestępstwo popełnione...*, s. 88.

96 Por. R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 139.

97 Zob. B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy zawodowej...*, s. 7.

98 Jako „niepodjęcie przez podmiot obiektywnie możliwego w danym czasie i miejscu działania w określonym kierunku” (L. Kubicki, *Przestępstwo popełnione...*, s. 79). Wspomniany autor zalicza przestępstwa, w których typizacji ustawodawca posłużył się znamieniem „ujawniania”, do grupy przestępstw formalnych o dwupostaciowej stronie przedmiotowej (idem, *Przestępstwo popełnione...*, s. 86). Zob. też A. Barczak, op. cit., s. 297.

99 B. Kunicka-Michalska (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 540. Tak też P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1032. Odmienne A. Marek, *Kodeks karny...*, 2010, s. 477.

z nią¹⁰⁰. Przy czym, trafnie wskazuje się w literaturze, że ujawnienie pogłosek, ogólnych ocen czy też prognoz nie podlega kryminalizacji.

14. Drugim ze sposobów realizacji karalnej czynności sprawczej jest „wykorzystanie” informacji stanowiących przedmiot tajemnicy zawodowej. Należy na wstępie zauważyć, że ustawodawca te dwie formy realizacji czynności sprawczej ujął alternatywnie (alternatywa łączna¹⁰¹), a zatem realizacja ustawowych znamion przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi możliwa jest łącznie zarówno w formie ujawnienia, jak i jej wykorzystania. Językowo „wykorzysta” to tyle, co „osiągnąć z czegoś korzyść, pożytek, skorzystać z czegoś, spożytkować, zużytkować”¹⁰². Z punktu widzenia realizacji znamion omawianego przestępstwa nie jest istotny cel działania sprawcy¹⁰³.

15. W kontekście techniczno-legislacyjnego ujęcia znamion czynnościowych przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej na gruncie FIU zwrócić należy uwagę na fakt, że ustawodawca zaniechał wyraźnego odwołania w przepisie karnym do zakresu zobowiązania do ochrony tajemnicy zawodowej, poprzez posłużenie się np. znaną z KK formułą „wbrew przepisom ustawy” (art. 266 KK) lub „niezgodnie z upoważnieniem zawartym w ustawie” (art. 171 ust. 5 PrB). Brak takiej typowej formuły nie oznacza jednak, że w toku wykładni przepisu art. 289 OIFU nie należy uwzględniać brzmienia pozakarnych przepisów odniesienia (odesłanie ukryte).

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej jest przestępstwem umyślnym¹⁰⁴.

100 R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 85.

101 Nazywana też alternatywą zwykłą, nierozłączną (zob. A. Malinowski, op. cit., s. 68–69).

102 W. Doroszewski (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 10, s. 56.

103 Zob. A. Barczak, op. cit., s. 297.

104 Tak też P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 617; P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1033; J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 327; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 150;

2. Z punktu widzenia realizacji znamion typu podstawowego przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej cel działania sprawcy jest irrelevantny¹⁰⁵. Występek ten może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego lub ewentualnego.

3. W odniesieniu do typu kwalifikowanego omawianego przestępstwa prawnokarnie relewantny staje się cel działania sprawcy. Okolicznością konstytutywną tego typu zmodyfikowanego przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej jest działanie przez jego sprawcę w „celu osiągnięcia korzyści majątkowej lub osobistej”. W konsekwencji uznać należy, że omawiane przestępstwo może być popełnione wyłącznie w formie zamiaru bezpośredniego¹⁰⁶ (*dolus directus coloratus*).

4. Korzyścią majątkową lub osobistą jest korzyść zarówno dla samego sprawcy przedmiotowego przestępstwa, jak i dla kogo innego (art. 115 § 4 KK). Z punktu widzenia przypisania odpowiedzialności karnej z tytułu realizacji znamion typu kwalifikowanego omawianego przestępstwa bez znaczenia jest wysokość czy też rodzaj osiągniętej korzyści, a także sam fakt jej osiągnięcia.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. W typie podstawowym przestępstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 1 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności do lat 3.

2. Omawiane przestępstwo w typie kwalifikowanym zagrożone jest z kolei sankcją alternatywną (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 5 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności do lat 5.

.....
R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 164. Por. jednak M. Michalski (w:) M. Michalski, L. Sobolewski, op. cit., s. 479; J. Kropiwnicki, op. cit., s. 774.

105 J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 326.

106 Tak też P. Binas (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 617; P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1034; J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 327; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 150.

3. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł¹⁰⁷. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

4. Wobec sprawcy omawianego występku zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

3.5. Przesłpstwo naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych lub funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do EEA (art. 290 FIU)

a) Uwagi ogólne

1. Przesłpstwo naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych lub funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do EEA zostało wprowadzone z dniem 1 lipca 2004 r. do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych¹⁰⁸.

2. Odpowiednikiem przepisu art. 290 FIU był przepis art. 149 ust. 2 FIU z 1997 r.

3. Od uchwalenia tekstu pierwotnego FIU przepis karny art. 290 dotychczas nie uległ zmianom.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej wskazuje się, że przepis art. 290 FIU chroni majątkowe interesy nabywców tytułów uczestnictwa¹⁰⁹, interesy

107 Odmiennie, nietrafnie, P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1035.

108 Dz.U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.

109 J. Majewski, *Przesłpstwa związane z działalnością...*, s. 332. Zob. także P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1036.

funduszy inwestycyjnych mających siedzibę w Polsce¹¹⁰, „prawidłowość funkcjonowania rynku finansowego (...). Dobrem chronionym ww. przepisem jest stabilność systemu finansowego oraz interes majątkowy uczestników funduszy, którzy powierzyli swoje środki finansowe celem ich pomnożenia przez fundusz”¹¹¹, rzetelność i zaufanie, iż działalność, której przedmiotem jest lokowanie środków pieniężnych zebranych publicznie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe, jest prowadzona tylko przez podmioty do tego uprawnione¹¹², a także prawidłowość prowadzenia działalności przez fundusze inwestycyjne, fundusze zagraniczne i spółki zarządzające¹¹³.

2. Biorąc jednak pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności funduszy inwestycyjnych, uznać należy, że przedmiotem ochrony przestępstwa naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych lub funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do EEA jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do rynku kapitałowego¹¹⁴. Realizacja określonych ustawowo warunków w zakresie zbywania przedmiotowych tytułów uczestnictwa stanowi domniemanie dla innych uczestników rynku, że podmiot takiego zezwolenia swoją działalność wykonywać będzie prawidłowo, zgodnie z zasadami przewidzianymi przez przepisy prawa oraz reguły deontologii zawodowej, że działalność taka będzie – przy uwzględnieniu charakteru rynku kapitałowego – bezpieczna dla tego rynku. W konsekwencji wymóg reglamentacji działalności funduszy inwestycyjnych wpływa na zaufanie do tego rynku.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych lub funduszy inwestycyjnych otwar-

110 R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 169.

111 D. Czura-Kalinowska (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 628.

112 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 151.

113 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 616.

114 Zob. J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 316, a także L. Góral, op. cit., s. 30-31.

tych z siedzibą w państwach należących do EEA jest przestępstwem powszechnym¹¹⁵.

2. Ze względu na posłużenie się przez ustawodawcę zaimkiem „kto” bez dalszego dookreślenia uznać należy, że jego sprawcą może być każdy.

3. Należy zwrócić uwagę na fakt, że stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną omawianego przestępstwa nie będzie stanowić podstawy pociągnięcia do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 290 FIU przewidziano jedną odmianę czynu zabronionego. Przepis ten jest przepisem blankietowym. Ustalenie pełnej treści penalizowanego zachowania będzie możliwe przy uwzględnieniu pozakarnych przepisów odniesienia.

2. Przedmiotem kryminalizacji przepisu art. 290 FIU jest naruszenie warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych lub funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do EEA. W wyniku posłużenia się przez ustawodawcę techniką odesłania specyfikującego stwierdzić należy, że wyłączenie naruszenie warunków określonych w przepisie art. 253–256, art. 258 lub art. 270 FIU podlega kryminalizacji.

.....
115 Tak J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 332; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 152. Odmienne J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 615. Nie do końca jest jasny pogląd P. Petasza, który twierdzi, że „Ustawodawca nie wprowadza wprost w przepisie art. 290 wymogu wystąpienia określonych cech po stronie podmiotu i z tego względu należałoby uznać ten czyn za przestępstwo powszechne. Jednak mogą się pojawić rozbieżności odnośnie do charakteru tego przestępstwa przy uwzględnieniu treści art. 253–256, 258 oraz 270, gdyż wynikająca z nich faktyczna możliwość dokonania czynu może istotnie zawęzić krąg podmiotów, czyniąc z niego w istocie przestępstwo o charakterze indywidualnym” (P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1036).

3. Dla przypisania sprawcy odpowiedzialności karnej z tytułu realizacji znamion omawianego przestępstwa wystarczające będzie stwierdzenie naruszenia któregośkolwiek z warunków zbywania tytułów uczestnictwa wskazanych w powołanych pozakarnych przepisach odniesienia.

4. Kryminalizowane naruszenia zasad zbywania tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych lub funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do EEA dotyczą niezrealizowania następujących obowiązków lub zasad:

- obowiązku zawiadomienia o zamiarze zbycia tytułów uczestnictwa przez fundusz zagraniczny (art. 253 i 270 FIU);
- obowiązku publikowania regulaminu, prospektu informacyjnego, kluczowych informacji dla inwestorów, dodatkowej informacji dla inwestorów, zmian dokonanych w prospekcie informacyjnym, kluczowych informacjach dla inwestorów i dodatkowej informacji dla inwestorów, a także rocznego i półrocznego sprawozdania finansowego (art. 254 FIU);
- zasad używania nazw „fundusz inwestycyjny” lub „spółka inwestycyjna” przez fundusz zagraniczny (art. 255 FIU);
- zasad zbywania i odkupywania tytułów uczestnictwa oraz dostępu do informacji i dokumentów, ochrony uczestników funduszu, jak również potwierdzania zbycia lub odkupienia tytułów uczestnictwa (art. 256 i 258 FIU).

5. Zgodnie z przepisem art. 253 FIU fundusz zagraniczny może zbywać na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej emitowane przez siebie tytuły uczestnictwa, jeżeli KNF otrzyma od właściwego organu państwa macierzystego funduszu zagranicznego zawiadomienie o zamiarze zbywania tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, które spełnia warunki określone w ust. 3 i 4. Zbywanie tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego może rozpocząć się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej po uzyskaniu przez fundusz zagraniczny od właściwego organu jego państwa macierzystego informacji o przekazaniu KNF zawiadomienia. Wzór przedmiotowego zawiadomienia określony został Rozporządzeniem Komisji (UE) nr 584/2010 z dnia 1 lipca 2010 r. w sprawie

wykonania dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE w zakresie formatu i treści standardowego powiadomienia w formie pisemnej i zaświadczenia dotyczącego UCITS, wykorzystania łączności elektronicznej przez właściwe organy do celów powiadamiania oraz w zakresie procedur dotyczących kontroli na miejscu i dochodzeń oraz wymiany informacji między właściwymi organami¹¹⁶. Obowiązkowymi załącznikami do tego zawiadomienia są:

- regulamin funduszu zagranicznego¹¹⁷;
- prospekt informacyjny funduszu zagranicznego;
- kluczowe informacje dla inwestorów funduszu zagranicznego;
- ostatnie roczne i półroczne sprawozdanie finansowe funduszu zagranicznego, jeżeli zostały sporządzone;
- zaświadczenie sporządzone przez właściwe organy państwa macierzystego funduszu zagranicznego stwierdzające, że fundusz zagraniczny działa zgodnie z prawem wspólnotowym regulującym zasady zbiorowego inwestowania w papiery wartościowe.

Zawiadomienie oraz dołączone do niego dokumenty powinny być sporządzone w języku polskim lub angielskim albo przetłumaczone na język polski lub angielski, z tym że treść dodatkowej informacji dla inwestorów oraz kluczowe informacje dla inwestorów powinny zostać sporządzone w języku polskim lub przetłumaczone na język polski. Przesyłane są one do KNF w formie elektronicznej przez właściwe organy państwa macierzystego funduszu zagranicznego na adres poczty elektronicznej ustanowiony przez KNF dla celów otrzymywania zawiadomień dotyczących funduszy zagranicznych od właściwych organów państwa macierzystego funduszu zagranicznego oraz prowadzenia korespondencji z właściwymi organami państw członkowskich w zakresie zawiadomień funduszy zagranicznych oraz prowadzonej przez fundusze zagraniczne działalności na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Wskazane zasady stosuje się odpowiednio w przypadku, gdy fundusz zagraniczny prowadzący działalność jako fundusz z wydzielonymi subfunduszami zamierza

.....
116 Dz.Urz. UE L 176 z 10.07.2010 r., s. 16.

117 Przez regulamin funduszu zagranicznego rozumie się również statut tego funduszu lub statut albo regulamin spółki, jeżeli fundusz utworzony jest w formie spółki.

zbywać na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej tytuły uczestnictwa związane z subfunduszem, który nie był wskazany w zawiadomieniu oraz dołączonych do niego dokumentach.

6. Ponadto zgodnie z przepisem art. 254 FIU fundusz zagraniczny jest obowiązany do:

- publikowania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej regulaminu, prospektu informacyjnego, kluczowych informacji dla inwestorów, dodatkowej informacji dla inwestorów¹¹⁸, zmian dokonanych w prospekcie informacyjnym, kluczowych informacjach dla inwestorów i dodatkowej informacji dla inwestorów¹¹⁹, a także rocznego i półrocznego sprawozdania finansowego;
- udostępniania przy zbywaniu tytułów uczestnictwa kluczowych informacji dla inwestorów, dodatkowej informacji dla inwestorów oraz innych informacji i dokumentów, do których udostępniania jest zobowiązany zgodnie z przepisami prawa obowiązującymi w państwie macierzystym – umożliwiając zapoznanie się z nimi przed nabyciem tytułów uczestnictwa.

Publikowanie przez fundusz zagraniczny na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej wskazanych dokumentów i informacji odbywa się na stronie internetowej funduszu zagranicznego prowadzonej w języku polskim. Publikowane i udostępniane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej kluczowe informacje dla inwestorów oraz dodatkowa

.....

118 Dodatkowa informacja dla inwestorów zawiera podstawowe kwestie na temat zbywania i odkupywania tytułów uczestnictwa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, listę podmiotów, które pośredniczą w zbywaniu i odkupywaniu tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego, zwięzłe informacje na temat obowiązków podatkowych uczestników funduszu, wskazanie przedstawiciela funduszu zagranicznego i agenta płatności funduszu zagranicznego wraz z krótkim opisem wykonywanej przez nich funkcji oraz wskazanie strony internetowej funduszu zagranicznego prowadzonej w języku polskim, na której będą udostępniane informacje i dokumenty dla uczestników funduszu zagranicznego na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

119 Termin publikowania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej zmian w prospekcie informacyjnym, kluczowych informacjach dla inwestorów i regulaminie funduszu zagranicznego oraz termin ich wejścia w życie wobec uczestników funduszu zagranicznego na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej ustala się według prawa państwa macierzystego funduszu. Terminy te są tożsame, odpowiednio, z terminem publikowania tych zmian na terytorium państwa macierzystego funduszu i terminem ich wejścia w życie wobec uczestników funduszu na terytorium tego państwa.

informacja dla inwestorów powinny być sporządzone w języku polskim lub przetłumaczone na język polski. Pozostałe dokumenty i informacje objęte obowiązkiem publikowania lub udostępniania powinny być sporządzone w języku polskim lub angielskim albo przetłumaczone na język polski lub angielski. Do informacji reklamowych, ogłoszeń oraz innych informacji udostępnianych przez fundusz zagraniczny na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej stosuje się przepis art. 229 FIU. Na żądanie uczestnika fundusz zagraniczny lub spółka nim zarządzająca mają także obowiązek udzielić, w języku polskim, dodatkowych informacji o limitach inwestycyjnych funduszu, sposobie zarządzania ryzykiem inwestycyjnym funduszu, a także o aktualnych zmianach i przyrostach wartości w zakresie głównych lokat funduszu. Częstotliwość publikowania ceny zbycia i odkupienia tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego ustala się według prawa państwa macierzystego funduszu zagranicznego.

7. Przepis art. 255 FIU reguluje kwestie dotyczące oznaczeń funduszu zagranicznego. I tak, fundusz zagraniczny może używać w nazwie oznaczeń w rodzaju „fundusz inwestycyjny” lub „spółka inwestycyjna”, których używa w państwie macierzystym, z tym że oznaczenie to powinno być użyte w języku polskim i uzupełnione o określenie odpowiednio „zagraniczny” albo „zagraniczna”.

8. Z kolei przepis art. 256 FIU reguluje obowiązki funduszu zagranicznego w związku z obrotem tytułami uczestnictwa. Fundusz zagraniczny jest obowiązany zapewnić uczestnikom funduszu:

- prawidłowe zbywanie i odkupywanie tytułów uczestnictwa funduszu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej zgodnie z zasadami przedstawionymi w zawiadomieniu, o których mowa w art. 253 ust. 3 FIU, w tym sprawne wpłacanie i wypłacanie kwot związanych z nabywaniem i odkupywaniem tytułów uczestnictwa;
- dostęp do kluczowych informacji dla inwestorów w języku polskim;
- dostęp do informacji i dokumentów o funduszu;
- co najmniej taki sam poziom ochrony jak w państwie macierzystym;

- przekazywanie potwierdzeń zbycia lub odkupienia tytułów uczestnictwa w języku polskim, z częstotliwością obowiązującą fundusz zagraniczny zgodnie z przepisami prawa państwa macierzystego.

Fundusz zagraniczny jest obowiązany do prowadzenia działalności na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej zgodnie z zasadami uczciwego obrotu. Ponadto podmiot ten jest obowiązany zapewnić, aby tłumaczenie informacji i dokumentów, wymienionych w art. 254 ust. 1 FIU, dokładnie odpowiadało treści oryginalnych informacji. Fundusz zagraniczny powinien mieć również możliwość ustalenia każdego uczestnika funduszu, który nabył tytuły uczestnictwa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, bez konieczności korzystania przez fundusz zagraniczny z pośrednictwa innego podmiotu, w szczególności zapewnić, aby z wyjątkiem tytułów uczestnictwa dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, prawa uczestnika funduszu wynikające z tytułów uczestnictwa zbywanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej były zapisywane w rejestrze uczestników funduszu zagranicznego indywidualnie na rzecz każdego uczestnika. Dodatkowo, podmiot ten jest obowiązany informować KNF o zmianach informacji zawartych w zawiadomieniu, o którym mowa w art. 253 ust. 1 FIU, oraz dołączonych do niego dokumentach, wskazując miejsce udostępnienia KNF tych zmian w formie elektronicznej. Zmiany mogą być udostępnione na prowadzonej w języku polskim stronie internetowej funduszu zagranicznego lub na stronie internetowej spółki zarządzającej funduszu zagranicznego bądź na innej stronie internetowej wskazanej przez fundusz zagraniczny w zawiadomieniu. Informacja o zmianach może mieć postać nowej wersji dokumentu albo opisu dokonanej zmiany. Informacja o zmianach może być przesłana na wyznaczony w tym celu przez KNF adres poczty elektronicznej. Dokumenty przekazywane i udostępniane w formie elektronicznej powinny być sporządzone w formacie będącym w powszechnym użyciu. O planowanej zmianie w informacji, o której mowa w art. 253 ust. 3 pkt 1 FIU¹²⁰,

.....

120 Tj. dotyczącej szczegółowego opisu sposobów zbywania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusz zagraniczny, w tym zasad i warunków wpłacania i wypłacania kwot związanych z ich nabywaniem i odkupywaniem, oraz sposobu udostępniania informacji o funduszu.

lub zmianie kategorii tytułów uczestnictwa funduszu zbywanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, fundusz informuje KNF przed wprowadzeniem zmian. Na fundusz zagraniczny nałożono również obowiązek ustanowienia przedstawiciela na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Za jego pośrednictwem fundusz ten może przekazywać informacje dotyczące:

- zmian informacji zawartych w zawiadomieniu o zamiarze zbywania tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz dołączonych do niego dokumentach;
- planowanych zmian w informacji dotyczących szczegółowego opisu sposobów zbywania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusz zagraniczny, w tym zasad i warunków wpłacania i wypłacania kwot związanych z ich nabywaniem i odkupywaniem, oraz sposobu udostępniania informacji o funduszu lub zmianie kategorii tytułów uczestnictwa funduszu zbywanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Przedstawiciel funduszu zagranicznego na podstawie umowy z funduszem zagranicznym jest obowiązany w szczególności do:

- reprezentowania funduszu zagranicznego w postępowaniu przed KNF;
- reprezentowania funduszu zagranicznego wobec jego uczestników;
- wykonywania czynności koniecznych do obsługi uczestników funduszu zagranicznego, w tym przyjmowania reklamacji uczestników;
- zapewnienia uczestnikom funduszu zagranicznego dostępu do informacji o tym funduszu na zasadach określonych w ustawie;
- informowania KNF o zamiarze zaprzestania oraz o zaprzestaniu przez fundusz zagraniczny zbywania tytułów uczestnictwa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Złożenie oświadczenia woli, dokumentu urzędowego lub pisma procesowego przedstawicielowi uznaje się za złożenie go funduszowi zagranicznemu.

Dokonane przez fundusz zagraniczny zmiany sposobów zbywania tytułów uczestnictwa przedstawionych w informacji dotyczącej

szczegółowego opisu sposobów zbywania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusz zagraniczny, w tym zasad i warunków wpłacania i wypłacania kwot związanych z ich nabywaniem i odkupywaniem, oraz sposobu udostępniania informacji o funduszu, powinny być zgodne z przepisami prawa obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Fundusz zagraniczny, który zamierza zaprzestać zbywania emitowanych przez siebie tytułów uczestnictwa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jest obowiązany umożliwić uczestnikom dostęp do informacji i dokumentów zgodnie z art. 254 FIU, a także odkupienie tytułów uczestnictwa oraz wykonywać obowiązek w zakresie ustanowienia przedstawiciela i agenta płatności na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej do chwili odkupienia wszystkich tytułów uczestnictwa zbytych w związku ze zbywaniem tytułów uczestnictwa funduszu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

9. Zasady zbywania tytułów uczestnictwa przez fundusz zagraniczny reguluje przepis art. 258 FIU. Fundusz zagraniczny może zbywać tytuły uczestnictwa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej bezpośrednio lub za pośrednictwem:

- spółki zarządzającej lub oddziału tej spółki po spełnieniu warunków określonych w rozdziale 2 działu XII zatytułowanym „Tworzenie oddziałów i wykonywanie działalności przez towarzystwo na terytorium państw członkowskich oraz tworzenie oddziałów i wykonywanie działalności przez spółki zarządzające na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej”, firmy inwestycyjnej, banku krajowego wykonującego działalność maklerską, o której mowa w przepisie art. 70 ust. 2 OIFU, lub krajowego oddziału instytucji kredytowej, uprawnionych do wykonywania działalności w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych;
- towarzystwa oraz podmiotu, o którym mowa w art. 32 ust. 2 FIU.

10. Zasady utworzenia oddziału przez spółkę zarządzającą regulowane są przez przepis art. 270 FIU. Zgodnie z nim spółka zarządzająca może utworzyć na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddział pod warunkiem otrzymania przez KNF od właściwego organu państwa

macierzystego tej spółki informacji, o których mowa w art. 264 ust. 3, 4 i 5b FIU¹²¹, odnoszących się do tej spółki, oraz informacji o obowiązującym na terytorium tego państwa systemie rekompensat. KNF informuje spółkę zarządzającą o dniu otrzymania tych informacji. KNF jest uprawniona w terminie 2 miesięcy od dnia otrzymania przedmiotowych informacji wskazać warunki prowadzenia przez oddział działalności na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w tym zasady:

- zbywania tytułów uczestnictwa;
- prowadzenia działalności reklamowej;
- postępowania, których należy przestrzegać w przypadku świadczenia usług zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych albo usług doradztwa inwestycyjnego, lub przechowywania i administrowania tytułami uczestnictwa.

Oddział może zostać utworzony po upływie 2 miesięcy od dnia otrzymania przez KNF wskazanych wyżej informacji. Od chwili utworzenia oddziału spółka zarządzająca może rozpocząć zbywanie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych, przy czym zbywanie to wymaga uprzedniego spełnienia warunków, o których mowa w art. 253 FIU. Do oddziału spółki zarządzającej na terytorium RP nie stosuje się przepisów dotyczących:

- 1) obowiązków przedsiębiorcy zagranicznego w zakresie zgłaszania ministrowi właściwemu do spraw gospodarki wszelkich zmian stanu faktycznego i prawnego w zakresie otwarcia likwidacji przedsiębiorcy zagranicznego, który utworzył

.....

121 Informacje te zawierają: nazwę państwa członkowskiego, na którego terytorium towarzystwo planuje utworzenie oddziału; siedzibę i adres oddziału; strukturę organizacyjną oddziału; plan prowadzenia działalności określający zakres usług świadczonych przez oddział, opis systemu zarządzania ryzykiem oraz opis procedur i środków stosowanych w zakresie rozpatrywania reklamacji uczestników, a także w zakresie udostępniania informacji na żądanie uczestników w państwie goszczącym lub właściwych organów państwa goszczącego; dane osobowe osób odpowiedzialnych za zarządzanie oddziałem, a także zaświadczenie, że towarzystwo jest uprawnione do wykonywania działalności w zakresie zarządzania funduszami prowadzącymi działalność zgodnie z prawem wspólnotowym regulującym zasady zbiorowego inwestowania w papiery wartościowe, wskazujące zakres działalności, do jakiej uprawnione jest towarzystwo, oraz charakterystykę celów inwestycyjnych i polityki inwestycyjnej funduszy inwestycyjnych otwartych, do których zarządzania uprawnione jest towarzystwo, w przypadku gdy oddział towarzystwa będzie prowadził działalność w zakresie zarządzania funduszami zagranicznymi.

oddział, lub utraty prawa wykonywania działalności gospodarczej (art. 90 pkt 3 SDGU) oraz

- 2) uprawnień ministra właściwego do spraw gospodarki w zakresie wydania decyzji o zakazie wykonywania działalności gospodarczej przez przedsiębiorcę zagranicznego w ramach oddziału, w przypadku gdy:
 - oddział rażąco narusza prawo polskie lub nie wykonuje obowiązku, o którym mowa w art. 90 pkt 3;
 - nastąpiło otwarcie likwidacji przedsiębiorcy zagranicznego, który utworzył oddział lub który utracił prawo wykonywania działalności gospodarczej;
 - działalność przedsiębiorcy zagranicznego zagraża bezpieczeństwu lub obronności państwa, bezpieczeństwu informacji niejawnych o klauzuli tajności „poufne” lub wyższej, lub innemu ważnemu interesowi publicznemu (art. 91 SDGU).

11. Znamieniem czynnościowym przestępstwa naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych lub funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do EEA jest określenie „zbywa”, które obejmuje nie tylko sam akt sprzedaży, ale także inne czynności rozporządzające¹²², mające na celu przeniesienie własności tytułów uczestnictwa na nabywcę¹²³, przy czym z punktu widzenia przypisania sprawcy odpowiedzialności odpłatność czynności prawnej zbycia nie ma znaczenia.

12. Omawiane przestępstwo jest przestępstwem materialnym (skutkowym) i może być popełnione wyłącznie w formie działania¹²⁴.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo naruszenia zasad zbywania tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych lub funduszy inwestycyjnych otwartych

122 Tak D. Czura-Kalinowska (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 628.

123 J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 332.

124 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1036.

z siedzibą w państwach należących do EEA jest przestępstwem umyślnym¹²⁵.

2. Omawiany występki może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna), na którą składają się kary grzywny do 5 000 000 zł oraz kara pozbawienia wolności do lat 5.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

3. Za nietrafny, a przede wszystkim nieuwzględniający aktualnego brzmienia art. 11 § 4 PWKK, uznać należy pogląd, że dolna granica kary grzywny kwotowej przewidzianej przez przepis art. 291 FIU wynosi 1 zł¹²⁶.

4. Wobec sprawcy omawianego występkę zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

.....
125 Tak D. Czura-Kalinowska (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 630; P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1037; J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 333; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 152.

126 Tak D. Czura-Kalinowska (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 631. Dla uzasadnienia swojej koncepcji cytowana autorka odwołuje się do znanego orzeczenia SN z 21 maja 2004 r. (sygn. I KZP 4/04, opubl. OSNK 2004, nr 5, poz. 48) podjętego na gruncie ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych. Rzecz jednak w tym, że cytowane przez autorkę orzeczenie zapadło w okresie, kiedy faktycznie istniał spór odnośnie do dolnej granicy kary grzywny kwotowej w zakresie pozakodeksowego prawa karnego gospodarczego. Tak również, nietrafnie, P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1038.

3.6. Przepięststwo naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA (art. 291 FIU)

a) Uwagi ogólne

1. Przepięststwo naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA wprowadzone zostało z dniem 1 lipca 2004 r. do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych¹²⁷.
2. Przepis art. 291 FIU nie miał odpowiednika w FIU z 1997 r.
3. Od uchwalenia tekstu pierwotnego FIU przepis karny art. 291 dotychczas nie ulegał zmianom.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze występuje pogląd, że przedmiotem ochrony są „prawidłowość funkcjonowania rynku finansowego (...) oraz interesy majątkowe uczestników tych funduszy”¹²⁸, rzetelność i zaufanie, iż działalność, której przedmiotem jest lokowanie środków pieniężnych zebranych publicznie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe, jest prowadzona tylko przez podmioty do tego uprawnione¹²⁹, a także prawidłowość prowadzenia działalności przez fundusze inwestycyjne, fundusze zagraniczne i spółki zarządzające¹³⁰.
2. Biorąc pod uwagę cele wprowadzenia reglamentacji działalności funduszy inwestycyjnych, uznać należy, że przedmiotem ochrony

127 Dz.U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.

128 D. Czura-Kalinowska (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 632. Zob. także P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1039.

129 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 151.

130 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 616.

przestępstwa naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do rynku kapitałowego¹³¹. Realizacja określonych ustawowo warunków w zakresie zbywania przedmiotowych tytułów uczestnictwa stanowi domniemanie dla innych uczestników rynku, że podmiot takiego zezwolenia swoją działalność wykonywać będzie prawidłowo, zgodnie z zasadami przewidzianymi przez przepisy prawa oraz reguły deontologii zawodowej, że działalność taka będzie – przy uwzględnieniu charakteru rynku kapitałowego – bezpieczna dla tego rynku. W konsekwencji reglamentacja działalności funduszy inwestycyjnych wpływa na zaufanie do tego rynku.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA jest przestępstwem powszechnym¹³². Ze względu na posłużenie się przez ustawodawcę zaimkiem „kto” bez dalszego dookreślenia uznać należy, że jego sprawcą może być każdy.

2. Należy zwrócić uwagę na fakt, że stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną omawianego przestępstwa nie będzie stanowić podstawy pociągnięcia do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

131 Zob. L. Góral, *op. cit.*, s. 30–31.

132 Tak też na gruncie przepisu art. 149 ust. 2 FIU z 1997 r. M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 152. Odmienne D. Czura-Kalinowska (w:) R. Zawłocki (red.), *op. cit.*, s. 634; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 615, i – jak się wydaje – P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), *op. cit.*, s. 1039.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 291 FIU przewidziano jedną odmianę czynu zabronionego. Przepis ten jest przepisem blankietowym. W konsekwencji ustalenie zupełnej treści penalizowanego zachowania będzie możliwe przy uwzględnieniu pozakarnych przepisów odniesienia.

2. Przedmiotem kryminalizacji jest w tym przypadku naruszenie warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA. W wyniku posłużenia się przez ustawodawcę techniką odesłania specyfikującego stwierdzić należy, że wyłącznie naruszenie warunków określonych w przepisie art. 277 FIU podlegać będzie kryminalizacji.

3. Warunki zbywania przez fundusz inwestycyjny otwarty z siedzibą¹³³ w państwie należącym do OECD innym niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej tytułów uczestnictwa są następujące (art. 277 ust. 1):

- fundusz inwestycyjny oferuje publicznie tytuły uczestnictwa i umarza je na żądanie uczestnika;
- ochrona posiadaczy tytułów uczestnictwa tego funduszu jest taka sama jak posiadaczy jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, w szczególności fundusz ten stosuje ograniczenia inwestycyjne co najmniej takie, jak określone w rozdziale 1 działu V FIU;
- fundusz inwestycyjny jest obowiązany do sporządzania rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych;
- fundusz podlega nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym oraz jest zapewnione przekazywanie, na zasadzie wzajemności, informacji dotyczących sytuacji finansowej i działalności funduszu między KNF a tym organem nadzoru;

.....
133 Przez siedzibę funduszu rozumie się siedzibę spółki, która zarządza tym funduszem, jeżeli fundusz ten nie jest osobą prawną.

- państwo, w którym fundusz inwestycyjny ma siedzibę, zapewnia równy dostęp do swojego rynku funduszom inwestycyjnym otwartym zarządzanym przez towarzystwo.

4. Szczegółowe zasady zbywania tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwie należącem do OECD innym niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej regulują przepisy rozdziału 1 FIU zatytułowanego „Zbywanie tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz zbywanie jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych na terytorium państw członkowskich” zlokalizowanego w dziale XII zatytułowanym „Zbywanie tytułów i jednostek uczestnictwa oraz tworzenie oddziałów”.

5. Znamieniem czynnościowym przestępstwa naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA jest znamię „zbywania”, które obejmuje nie tylko sam akt sprzedaży, ale także inne czynności rozporządzające¹³⁴, mające na celu przeniesienie własności tytułów uczestnictwa na nabywcę¹³⁵, przy czym z punktu widzenia przypisania sprawcy odpowiedzialności odpłatność zbycia nie ma znaczenia.

6. Omawiane przestępstwo jest przestępstwem skutkowym i może być popełnione wyłącznie z działania¹³⁶.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo naruszenia warunków zbywania tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA jest przestępstwem umyślnym¹³⁷.

134 Tak D. Czura-Kalinowska (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 633.

135 J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 332.

136 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1039.

137 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 152.

2. Omawiany występki może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 5 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności do lat 5.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

3. Za nietrafny, a przede wszystkim nieuwzględniający aktualnego brzmienia art. 11 § 4 PWKK, uznać należy pogląd, że dolna granica kary grzywny kwotowej przewidzianej przez przepis art. 291 FIU wynosi 1 zł¹³⁸.

4. Wobec sprawcy omawianego występkę zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

.....
138 Tak D. Czura-Kalinowska (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 631. Dla uzasadnienia swojej koncepcji cytowana autorka odwołuje się do znanego orzeczenia SN z 21 maja 2004 r. (sygn. I KZP 4/04, opubl. OSNK 2004, nr 5, poz. 48) podjętego na gruncie ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych. Rzecz jednak w tym, że cytowane przez autorkę orzeczenie zapadło w okresie, kiedy faktycznie istniał spór odnośnie do dolnej granicy kary grzywny kwotowej w zakresie pozakodeksowego prawa karnego gospodarczego. Zob. wyrok SN z 20 sierpnia 2009 r., sygn. IV KK 132/09, opubl. OSNwSK 2009 nr 1, poz. 1727, oraz wyrok SN z 21 października 2009 r., sygn. V KK 173/09, opubl. OSNwSK 2009 nr 1, poz. 2098. Podobnie, nie-
trafnie, P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1040.

3.7. Przesłępstwo bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek zarządzających (art. 292 FIU)

a) Uwagi ogólne

1. Przesłępstwo bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek zarządzających zostało wprowadzone z dniem 1 lipca 2004 r. do polskiego porządku prawnego na mocy ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych¹³⁹.

2. Przepis art. 292 FIU nie miał odpowiednika w FIU z 1997 r.

3. Od uchwalenia tekstu pierwotnego FIU przepis karny art. 292 dotychczas nie ulegał zmianom.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej wskazuje się, że przedmiotem ochrony przestępstwa bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek zarządzających jest obrót gospodarczy, a także interesy majątkowe mogące ulec naruszeniu wskutek karnego zachowania sprawcy¹⁴⁰.

2. Biorąc jednak pod uwagę cel przedmiotowej regulacji prawnej wydaje się, że służy ona ochronie bezpieczeństwa, stabilności i zaufania do rynku kapitałowego¹⁴¹. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzono reglamentację działalności oddziałów spółek zarządzających. Uzyskanie stosownego zezwolenia stanowi domniemanie dla innych uczestników rynku, że podmiot takiego zezwolenia swoją działalność wykonywać będzie prawidłowo, zgodnie z zasadami przewidzianymi przez przepisy prawa oraz reguły deontologii zawodowej, że działalność taka będzie – przy uwzględnieniu

139 Dz.U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.

140 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1042.

141 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30–31.

charakteru rynku kapitałowego – bezpieczna dla tego rynku. W konsekwencji wymóg reglamentacji w tym zakresie wpływa na zaufanie do tego rynku.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek zarządzających jest przestępstwem powszechnym¹⁴².

2. Ze względu na posłużenie się przez ustawodawcę zaimkiem „kto” bez dalszego dookreślenia uznać należy, że jego sprawcą może być każdy.

3. Należy zwrócić uwagę na fakt, że stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną omawianego przestępstwa nie będzie stanowić podstawy pociągnięcia do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 292 FIU przewidziano jedną odmianę czynu zabronionego. Przepis ten jest przepisem blankietowym. W konsekwencji ustalenie zupełnej treści penalizowanego zachowania będzie możliwe przy uwzględnieniu pozakarnych przepisów odniesienia.

2. Przedmiotem kryminalizacji jest w tym przypadku bezprawne tworzenie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek zarządzających. W wyniku posłużenia się przez ustawodawcę techniką odesłania specyfikującego stwierdzić należy, że wyłącznie naruszenie warunków określonych w przepisie art. 270 FIU podlegać będzie kryminalizacji.

.....
¹⁴² Odmiennie P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1042; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 615.

3. Zasady tworzenia oddziałów na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez spółkę zarządzającą określa przepis art. 270 FIU. Mogą być one tworzone pod warunkiem otrzymania przez KNF od właściwego organu państwa macierzystego tej spółki informacji zawierających:

- nazwę państwa członkowskiego, na którego terytorium towarzystwo planuje utworzenie oddziału;
- siedzibę i adres oddziału;
- strukturę organizacyjną oddziału;
- plan prowadzenia działalności określający zakres usług świadczonych przez oddział, opis systemu zarządzania ryzykiem oraz opis procedur i środków stosowanych w zakresie rozpatrywania reklamacji uczestników, a także w zakresie udostępniania informacji na żądanie uczestników w państwie goszczącym lub właściwych organów państwa goszczącego;
- dane osobowe osób odpowiedzialnych za zarządzanie oddziałem;
- zaświadczenie, że towarzystwo jest uprawnione do wykonywania działalności w zakresie zarządzania funduszami prowadzącymi działalność zgodnie z prawem wspólnotowym regulującym zasady zbiorowego inwestowania w papiery wartościowe, wskazujące zakres jego działalności oraz charakterystykę celów inwestycyjnych i polityki inwestycyjnej funduszy inwestycyjnych otwartych, do których zarządzania uprawnione jest towarzystwo, w przypadku gdy oddział towarzystwa będzie prowadzić działalność w zakresie zarządzania funduszami zagranicznymi;
- informacje o obowiązującym na terytorium tego państwa systemie rekompensat.

4. W terminie 2 miesięcy od dnia otrzymania przedmiotowych informacji KNF może wskazać warunki prowadzenia przez oddział działalności na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w tym zasady:

- zbywania tytułów uczestnictwa;
- prowadzenia działalności reklamowej;
- postępowania, których należy przestrzegać w przypadku świadczenia usług zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych

albo usług doradztwa inwestycyjnego, lub przechowywania i administrowania tytułami uczestnictwa.

Utworzenie oddziału jest możliwe dopiero po upływie 2 miesięcy od dnia otrzymania przez KNF informacji od właściwego organu państwa macierzystego.

5. W konsekwencji omawiane przestępstwo może przybrać następujące formy:

- utworzenie oddziału spółki zarządzającej pomimo nieotrzymania przez KNF od właściwego organu państwa macierzystego tej spółki informacji odnoszących się do tej spółki lub
- utworzenie oddziału spółki zarządzającej w przypadku otrzymania przez KNF od właściwego organu państwa macierzystego tej spółki informacji odnoszących się do tej spółki, jednakże wbrew warunkom prowadzenia działalności przez ten oddział określonym przez KNF.

6. Omawiane przestępstwo może być popełnione wyłącznie przez działanie i jest przestępstwem skutkowym¹⁴³.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek zarządzających jest przestępstwem umyślnym¹⁴⁴.

2. Omawiany występki może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 5 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności do lat 5.

.....
143 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1042.

144 Ibidem, s. 1043.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł¹⁴⁵. Natomiast zgodnie z treścią przepisu art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

3. Wobec sprawcy omawianego występkę zastosować można środek karny zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

3.8. Przepięstwo bezprawnego wykonywania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalności spółek zarządających (art. 293 FIU)

a) Uwagi ogólne

1. Przepięstwo bezprawnego wykonywania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalności spółek zarządających zostało wprowadzone z dniem 1 lipca 2004 r. do polskiego porządku prawnego na mocy ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych¹⁴⁶.

2. Przepis art. 293 FIU nie miał odpowiednika w FIU z 1997 r.

3. Od uchwalenia tekstu pierwotnego FIU przepis karny art. 293 dotychczas nie ulegał zmianom.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej wskazuje się, że przedmiotem ochrony przestępiwa bezprawnego wykonywania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalności spółek zarządających jest obrót gospodarczy, interesy majątkowe mogące ulec naruszeniu wskutek karalnego zachowania sprawcy¹⁴⁷, a także prawidłowość prowadzenia

145 Odmiennie, nietrafnie, P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1043.

146 Dz.U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.

147 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1044–1045.

działalności przez fundusze inwestycyjne, fundusze zagraniczne i spółki zarządzające¹⁴⁸.

2. Biorąc jednak pod uwagę cel przedmiotowej regulacji prawnej, wydaje się, że służy ona ochronie bezpieczeństwa, stabilności i zaufania do rynku kapitałowego¹⁴⁹. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzono reglamentację działalności spółek zarządzających. Uzyskanie stosownego zezwolenia stanowi domniemanie dla innych uczestników rynku, że podmiot takiego zezwolenia swoją działalność wykonywać będzie prawidłowo, zgodnie z zasadami przewidzianymi przez przepisy prawa oraz reguły deontologii zawodowej, że działalność taka będzie – przy uwzględnieniu charakteru rynku kapitałowego – bezpieczna dla tego rynku. W konsekwencji wymóg reglamentacji w tym zakresie wpływa na zaufanie do tego rynku.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo bezprawnego wykonywania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalności spółek zarządzających jest przestępstwem powszechnym¹⁵⁰. Ze względu na posłużenie się przez ustawodawcę zaimkiem „kto” bez dalszego dookreślenia uznać należy, że jego sprawcą może być każdy.

2. Należy zwrócić uwagę na fakt, że stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną omawianego przestępstwa nie będzie stanowić podstawy pociągnięcia do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 293 FIU przewidziano jedną odmianę czynu zabronionego. Przepis ten jest przepisem blankietowym. Ustalenie

148 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 616.

149 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30–31.

150 Odmienne P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1045; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 615.

zupełnej treści penalizowanego zachowania będzie możliwe przy uwzględnieniu pozakarnych przepisów odniesienia.

2. Przedmiotem kryminalizacji jest w tym przypadku naruszenie warunków wykonywania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalności spółek zarządzających. W wyniku posłużenia się przez ustawodawcę techniką odesłania specyfikującego stwierdzić należy, że wyłącznie naruszenie warunków określonych w przepisie art. 271 FIU podlegać będzie kryminalizacji.

3. Prowadzenie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez spółkę zarządzającą działalności w formie innej niż oddział jest możliwe pod warunkiem otrzymania przez KNF od właściwego organu państwa macierzystego tej spółki wszystkich dokumentów i informacji dotyczących:

- nazwy państwa goszczącego;
- planu prowadzenia działalności określającego zakres świadczonych usług, opisu systemu zarządzania ryzykiem oraz opisu procedur i środków stosowanych w zakresie rozpatrywania reklamacji uczestników, a także w zakresie udostępniania informacji na żądanie uczestników w państwie goszczącym lub właściwych organów tego państwa;
- zaświadczenia, że towarzystwo jest uprawnione do wykonywania działalności w zakresie zarządzania funduszami prowadzącymi działalność zgodnie z prawem wspólnotowym regulującym zasady zbiorowego inwestowania w papiery wartościowe, a także ze wskazaniem zakresu działalności, do jakiej uprawnione jest towarzystwo, oraz charakterystyki celów inwestycyjnych i polityki inwestycyjnej funduszy inwestycyjnych otwartych, do których zarządzania uprawnione jest towarzystwo – w przypadku gdy zgodnie z planem określonym powyżej towarzystwo będzie na terytorium państwa goszczącego prowadziło w formie innej niż oddział działalność w zakresie zarządzania funduszami zagranicznymi, a także informacji o obowiązującym na terytorium tego państwa systemie rekompensat.

Również powierzenie osobie trzeciej zbywania tytułów uczestnictwa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej nie zwalnia spółki zarządzającej z obowiązku zastosowania wskazanego wyżej trybu.

4. Rozpoczęcie działalności przez spółkę zarządzającą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej następuje po otrzymaniu przez KNF przedmiotowych informacji. Jednakże zbywanie tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej wymaga uprzedniego spełnienia warunków, o których mowa w art. 253 FIU¹⁵¹.

.....
151 Treść przepisu art. 253 FIU jest następująca:

„1. Fundusz zagraniczny może zbywać na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej emitowane przez siebie tytuły uczestnictwa, jeżeli Komisja otrzyma od właściwego organu państwa macierzystego funduszu zagranicznego zawiadomienie o zamiarze zbywania tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, które spełnia warunki określone w ust. 3 i 4.

2. Zbywanie tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego może rozpocząć się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej po uzyskaniu przez fundusz zagraniczny od właściwego organu jego państwa macierzystego informacji o przekazaniu Komisji zawiadomienia, o którym mowa w ust. 1.

3. Wzór zawiadomienia, o którym mowa w ust. 1, określa rozporządzenie 584/2010. W części B zawiadomienie powinno zawierać:

- 1) szczegółowy opis sposobów zbywania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusz zagraniczny, w tym zasad i warunków wypłacania i wypłacania kwot związanych z ich nabywaniem i odkupywaniem, oraz sposobu udostępniania informacji o funduszu;
- 2) wskazanie imienia i nazwiska lub firmy (nazwy) oraz miejsca zamieszkania lub siedziby oraz adresu w Rzeczypospolitej Polskiej przedstawiciela funduszu zagranicznego na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej;
- 3) wskazanie firmy oraz siedziby i adresu agenta płatności funduszu zagranicznego na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej;
- 4) treść dodatkowej informacji dla inwestorów nabywających tytuły uczestnictwa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

4. Do zawiadomienia, o którym mowa w ust. 1, załącza się:

- 1) regulamin funduszu zagranicznego;
- 2) prospekt informacyjny funduszu zagranicznego;
- 3) kluczowe informacje dla inwestorów funduszu zagranicznego;
- 4) ostatnie roczne i półroczne sprawozdanie finansowe funduszu zagranicznego, jeżeli zostały sporządzone;
- 5) zaświadczenie sporządzone przez właściwe organy państwa macierzystego funduszu zagranicznego stwierdzające, że fundusz zagraniczny działa zgodnie z prawem wspólnotowym regulującym zasady zbiorowego inwestowania w papiery wartościowe.

5. Przez regulamin funduszu zagranicznego, o którym mowa w ust. 4 pkt 1, rozumie się również statut tego funduszu lub statut albo regulamin spółki, jeżeli fundusz utworzony jest w formie spółki.

6. Zawiadomienie, o którym mowa w ust. 1, oraz dołączone do niego dokumenty powinny być sporządzone w języku polskim lub angielskim albo przetłumaczone na język polski lub angielski, z tym że treść dodatkowej informacji dla inwestorów oraz kluczowe informacje dla inwestorów powinny zostać sporządzone w języku polskim lub przetłumaczone na język polski.

7. Zawiadomienie, o którym mowa w ust. 1, oraz dołączone do niego dokumenty są przesyłane do Komisji w formie elektronicznej przez właściwe organy państwa macierzystego funduszu zagranicznego na adres poczty elektronicznej ustanowiony przez Komisję dla celów otrzymani-

5. Należy zwrócić uwagę, że spółka zarządzająca ma obowiązek każdorazowo zawiadomić KNF w formie pisemnej o planowanej zmianie przed jej wprowadzeniem w zakresie:

- planu prowadzenia działalności określającego zakres świadczonych usług, opisu systemu zarządzania ryzykiem oraz opisu procedur i środków stosowanych w zakresie rozpatrywania reklamacji uczestników, a także
- udostępniania informacji na żądanie uczestników w państwie goszczącym lub właściwych organów państwa goszczącego – spółka zarządzająca zawiadamia KNF przed jej wprowadzeniem.

6. Omawiane przestępstwo może być popełnione wyłącznie przez działanie¹⁵² i jest przestępstwem skutkowym¹⁵³.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo bezprawnego wykonywania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalności spółek zarządzających jest przestępstwem umyślnym¹⁵⁴.

2. Omawiany występki może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 5 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności do lat 5.

.....
wania zawiadomień dotyczących funduszy zagranicznych od właściwych organów państwa macierzystego funduszu zagranicznego oraz prowadzenia korespondencji z właściwymi organami państw członkowskich w zakresie zawiadomień funduszy zagranicznych oraz prowadzonej przez fundusze zagraniczne działalności na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

8. Przepisy ust. 1–7 stosuje się odpowiednio, w przypadku gdy fundusz zagraniczny prowadzący działalność jako fundusz z wydzielonymi subfunduszami zamierza zbywać na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej tytuły uczestnictwa związane z subfunduszem, który nie był wskazany w zawiadomieniu, o którym mowa w ust. 1, oraz dołączonych do niego dokumentach’.

152 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1045.

153 Odmienne P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1045.

154 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1045.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł¹⁵⁵. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

3. Wobec sprawcy omawianego występku zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

3.9. Przestępstwo bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek zarządzających funduszami inwestycyjnymi w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA (art. 294 FIU)

a) Uwagi ogólne

1. Przestępstwo bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek, które zarządzają funduszami inwestycyjnymi w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA, wprowadzone zostało z dniem 1 lipca 2004 r. do polskiego porządku prawnego na mocy ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych¹⁵⁶.

2. Przepis art. 294 FIU nie miał odpowiednika w FIU z 1997 r.

3. Od uchwalenia tekstu pierwotnego FIU przepis ten dotychczas nie ulegał zmianom.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej wskazuje się, że przedmiotem ochrony przestępstwa bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Pol-

.....
155 Odmiennie, nietrafnie, P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1046.

156 Dz.U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.

skiej oddziałów spółek, które zarządzają funduszami inwestycyjnymi w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA, jest obrót gospodarczy, interesy majątkowe mogące ulec naruszeniu wskutek karalnego zachowania sprawcy¹⁵⁷, a także prawidłowość prowadzenia działalności przez fundusze inwestycyjne, fundusze zagraniczne i spółki zarządzające¹⁵⁸.

2. Biorąc pod uwagę cel przedmiotowej regulacji prawnej, wydaje się, że służy ona ochronie bezpieczeństwa, stabilności i zaufania do rynku kapitałowego¹⁵⁹. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzono reglamentację działalności oddziałów spółek zarządzających. Uzyskanie stosownego zezwolenia stanowi domniemanie dla innych uczestników rynku, że podmiot takiego zezwolenia swoją działalność wykonywać będzie prawidłowo, zgodnie z zasadami przewidzianymi przez przepisy prawa oraz reguły deontologii zawodowej, że działalność taka będzie – przy uwzględnieniu charakteru rynku kapitałowego – bezpieczna dla tego rynku. W konsekwencji wymóg reglamentacji działalności w tym zakresie wpływa na zaufanie do tego rynku.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek, które zarządzają funduszami inwestycyjnymi w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA, jest przestępstwem powszechnym¹⁶⁰. Ze względu na posłużenie się przez ustawodawcę zaimkiem „kto” bez dalszego dookreślenia uznać należy, że jego sprawcą może być każdy.

2. Należy zwrócić uwagę na fakt, że stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną omawianego przestępstwa nie będzie stanowić podstawy pociągnięcia do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpo-

157 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1047.

158 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 616.

159 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30–31.

160 Odmienne P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1047; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 615.

wiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 294 FIU przewidziano jedną odmianę czynu zabronionego. Przepis art. 294 FIU jest przepisem blankietowym. Ustalenie zupełnej treści penalizowanego zachowania będzie możliwe przy uwzględnieniu pozakarnych przepisów odniesienia.

2. Przedmiotem kryminalizacji jest w tym przypadku naruszenie warunków tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek, które zarządzają funduszami inwestycyjnymi w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA. W wyniku posłużenia się przez ustawodawcę techniką odesłania specyfikującego stwierdzić należy, że wyłącznie naruszenie warunków określonych w przepisie art. 279 FIU podlega kryminalizacji.

3. Utworzenie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez spółkę zarządzającą funduszami inwestycyjnymi, w rozumieniu przepisu art. 277 FIU, oddziału może nastąpić pod warunkiem, że:

- spółka podlega nadzorowi właściwego organu nadzoru nad rynkiem finansowym oraz jest zapewnione przekazywanie na zasadzie wzajemności informacji dotyczących sytuacji finansowej i działalności spółki między KNF a tym organem nadzoru;
- państwo, w którym spółka ma siedzibę, umożliwia tworzenie na jego terytorium oddziałów przez towarzystwa.

Do procedury tworzenia oddziału przez spółkę zarządzającą funduszami inwestycyjnymi w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA stosuje się odpowiednio przepisy rozdziału 2 działu XII FIU, z wyjątkiem przepisu art. 270 ust. 9 FIU.

4. Kryminalizacji na podstawie przepisu art. 294 FIU podlega „wykonywanie” określonej działalności. Posłużenie się przez ustawodawcę

tą formułą wymaga od sprawcy pewnego stopnia zorganizowania. Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że ustawodawca nie wprowadził warunku, aby kryminalizowana działalność była działalnością zarobkową czy też gospodarczą.

5. Omawiane przestępstwo może być popełnione wyłącznie przez działanie¹⁶¹ i jest przestępstwem skutkowym¹⁶².

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo bezprawnego tworzenia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oddziałów spółek, które zarządzają funduszami inwestycyjnymi w państwach OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA jest przestępstwem umyślnym¹⁶³.

2. Omawiany występki może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 5 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności do lat 5.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł¹⁶⁴. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

3. Wobec sprawcy omawianego występkę zastosować można środek karny zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

161 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1048.

162 Ibidem.

163 Ibidem.

164 Odmienne, nietrafnie, P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1049.

3.10. Przestępstwo bezprawnego wykonywania działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych (art. 295 FIU)

a) Uwagi ogólne

1. Przestępstwo bezprawnego wykonywania działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych zostało wprowadzone z dniem 1 lipca 2004 r. do polskiego porządku prawnego na mocy ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych¹⁶⁵.
2. Przepis art. 295 FIU nie miał odpowiednika w FIU z 1997 r.
3. Od uchwalenia tekstu pierwotnego FIU przepis ten dotychczas nie ulegał zmianom.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze występuje pogląd, że przedmiotem ochrony jest zaufanie do funduszy inwestycyjnych oraz majątek osób korzystających z tych instytucji¹⁶⁶, a także prawidłowość prowadzenia działalności przez fundusze inwestycyjne, fundusze zagraniczne i spółki zarządzające¹⁶⁷.
2. Biorąc jednak pod uwagę cel przedmiotowej regulacji prawnej, wydaje się, że służy ona ochronie bezpieczeństwa, stabilności i zaufania do rynku kapitałowego¹⁶⁸. Właśnie ze względu na ochronę tych dóbr prawnych wprowadzono reglamentację działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Uzyskanie stosownego zezwolenia stanowi domniemanie dla innych uczestników rynku, że podmiot takiego zezwolenia swoją działalność wykonywać będzie prawidłowo,

165 Dz.U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.

166 E. Hryniewicz (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 314. Zob. także P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1050.

167 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 616.

168 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30-31.

zgodnie z zasadami przewidzianymi przez przepisy prawa oraz reguły deontologii zawodowej, że działalność taka będzie – przy uwzględnieniu charakteru rynku kapitałowego – bezpieczna dla tego rynku. W konsekwencji wymóg reglamentacji działalności w tym zakresie wpływa na zaufanie do tego rynku.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo bezprawnego wykonywania działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych jest przestępstwem powszechnym¹⁶⁹. Poprzez użycie zaimka „kto” bez dalszego dookreślenia ustawodawca przesądził, że jego sprawcą może być każdy¹⁷⁰.

2. Należy zwrócić uwagę na fakt, że stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną omawianego przestępstwa nie będzie stanowić podstawy pociągnięcia do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 295 OPU przewidziano jedną odmianę czynu zabronionego. Przepis art. 295 OPU jest przepisem blankietowym. Ustalenie pełnej treści penalizowanego zachowania będzie możliwe przy uwzględnieniu pozakarnych przepisów odniesienia.

2. Wykonywanie działalności w zakresie lokowania środków pieniężnych zebranych w drodze publicznego, a w przypadkach określonych w ustawie również niepublicznego, proponowania nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych w określone

.....
169 Odmiennie P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1050; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 615.

170 W literaturze zaprezentowany został pogląd, że „adresatem (...) norm są przedsiębiorcy wykonujący ww. czynności w ramach prowadzonej działalności gospodarczej, a nie osoby, które incydentalnie podejmują się ich wykonania pomimo braku wymaganego zezwolenia lub uprawnienia” (tak E. Hryniewicz (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 314).

w ustawie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe podlega reglamentacji. Na naruszenie zasad reglamentacji wskazuje zresztą wyraźnie przepis art. 287 FIU, stanowiąc, że kryminalizacji podlega wykonywanie działalności „bez wymaganego zezwolenia”.

3. Zakresem kryminalizacji przestępstwa z art. 295 OIFU objęto wyłącznie sytuacje, w których wykonywanie czynności w nim wskazanych wymaga uzyskania indywidualnego aktu administracyjnego¹⁷¹. Stąd też dla oceny, czy doszło do popełnienia omawianego przestępstwa, konieczne jest ustalenie, czy:

- dla wykonywania określonej działalności wymagane jest zezwolenie, a jeśli tak, to jaki organ zezwolenie takie wydaje (KNF czy właściwy organ państwa macierzystego);
- czy zezwolenie takie jest ważne (nie zostało cofnięte bądź nie wygasło);
- czy posiadane przez dany podmiot zezwolenie uprawnia do wykonywania przez niego określonych czynności.

4. Przedmiotem kryminalizacji jest w omawianym przypadku naruszenie warunków wykonywania działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych. W wyniku posłużenia się przez ustawodawcę techniką odesłania specyfikującego stwierdzić należy, że wyłącznie naruszenie warunków określonych w przepisach art. 32 ust. 2, art. 45 ust. 1 lub ust. 2 lub art. 209 FIU podlegać będzie kryminalizacji. Chodzi zatem o warunki wykonywania działalności przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych.

5. Po pierwsze, kryminalizacji podlega naruszenie zasad dotyczących kręgu podmiotów uprawnionych do zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych lub tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych, funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach EEA oraz funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do

.....

171 Por. R. Zakrzewski, M. Organiściak, op. cit., s. 45.

EEA. Zgodnie bowiem z przepisem art. 32 ust. 2 FIU za zezwoleniem KNF jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych, funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach EEA oraz funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA mogą być zbywane i odkupywane za pośrednictwem podmiotu z siedzibą lub miejscem zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, innego niż:

- towarzystwo będące organem tego funduszu lub spółki zarządzającej, która zarządza tym funduszem i prowadzi jego sprawę;
- towarzystwo niebędące organem tego funduszu;
- firma inwestycyjna, bank krajowy wykonujący działalność maklerską, o której mowa w art. 70 ust. 2 OIFU, lub krajowy oddział instytucji kredytowej, uprawnione do wykonywania działalności w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych.

6. Po drugie, kryminalizacji podlega naruszenie ustawowej wyłączności towarzystw funduszy inwestycyjnych. Zgodnie bowiem z przepisem art. 45 ust. 1 FIU przedmiotem działalności towarzystwa jest wyłącznie tworzenie funduszy inwestycyjnych lub funduszy zagranicznych i zarządzanie nimi, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa, reprezentowanie ich wobec osób trzecich oraz zarządzanie zbiorczym portfelem papierów wartościowych. Ponadto za zezwoleniem KNF towarzystwo może rozszerzyć przedmiot działalności o:

- zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden instrument finansowy lub większa ich liczba;
- doradztwo inwestycyjne, pod warunkiem że towarzystwo jednocześnie wystąpiło o zezwolenie na prowadzenie działalności w zakresie zarządzania portfelami lub prowadzi taką działalność.

7. Po trzecie wreszcie, kryminalizacji na podstawie przepisu art. 295 FIU podlega bezprawne zarządzanie zbiorczym portfelem

papierów wartościowych. Zgodnie bowiem z przepisem art. 209 FIU za zezwoleniem KNF, wydanym na wniosek towarzystwa, towarzystwo może zarządzać zbiorczym portfelem papierów wartościowych.

8. Omawiane przestępstwo może być popełnione wyłącznie przez działanie¹⁷² i jest przestępstwem formalnym¹⁷³.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo bezprawnego wykonywania działalności funduszy inwestycyjnych jest przestępstwem umyślnym¹⁷⁴.

2. Omawiany występki może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego¹⁷⁵.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 5 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności do lat 5.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł¹⁷⁶. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

3. Wobec sprawcy omawianego występkę zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

172 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1051.

173 Tak też E. Hryniewicz (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 315; P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1051.

174 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1051.

175 E. Hryniewicz (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 316.

176 Odmienne, nietrafnie, P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1052.

3.11. Przepięstwo bezprawnego używania okreœleñ „fundusz inwestycyjny”, „fio”, „sfio”, „fiz”, „towarzystwo funduszy inwestycyjnych” oraz „tfi” (art. 296 FIU)

a) Uwagi ogólne

1. Przepięstwo bezprawnego używania okreœleñ „fundusz inwestycyjny”, „fio”, „sfio”, „fiz”, „towarzystwo funduszy inwestycyjnych” oraz „tfi” wprowadzone zostało z dniem 1 lipca 2004 r. do polskiego porzãdku prawnego na mocy ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych¹⁷⁷.

2. Odpowiednikiem przepisu art. 296 FIU był częściowo przepis art. 149a FIU z 1997 r.

3. Od uchwalenia tekstu pierwotnego FIU przepis karny art. 296 dotychczas nie ulegał zmianom.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej wskazuje się, że przepis art. 296 FIU służy ochronie indywidualnych i ponadindywidualnych interesów konsumentów w najszerszym tego słowa znaczeniu¹⁷⁸, interesów samych funduszy i zarządzających nimi towarzystw¹⁷⁹, zaufania do funduszy inwestycyjnych oraz majątku osób korzystających z tych instytucji¹⁸⁰, gwarancji, iż nazwy „fundusz inwestycyjny” i „towarzystwo funduszy inwestycyjnych” są używane tylko przez uprawnione podmioty¹⁸¹, a także prawidłowości prowadzenia działalności przez fundusze inwestycyjne, fundusze zagraniczne i spółki zarządzające¹⁸².

177 Dz.U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.

178 J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 334.

179 Ibidem; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 157.

180 E. Hryniewicz (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 314. Zob. także P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1053.

181 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 153.

182 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 616.

2. Należy zwrócić uwagę, że kryminalizacja w omawianym zakresie ma na celu zagwarantowanie funduszom inwestycyjnym oraz towarzystwom funduszy inwestycyjnych ustawowego prawa wyłączności wykonywania działalności lokacyjnej. Dlatego też należy uznać, że przedmiotem ochrony przestępstwa bezprawnego używania określeń „fundusz inwestycyjny”, „fio”, „sfio”, „fiz” oraz „towarzystwo funduszy inwestycyjnych” jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do rynku kapitałowego¹⁸³. Zapewnienie ustawowej wyłączności w zakresie używania przedmiotowych określeń ma na celu ochronę zaufania do podmiotów posługujących się tymi nazwami, a także bezpieczeństwa i stabilności rynku kapitałowego wyrażającego się w pewności, że podmioty używające zastrzeżonych nazw gwarantują bezpieczeństwo powierzonych środków, jak również podlegają nadzorowi uprawnionych organów.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo bezprawnego używania określeń „fundusz inwestycyjny”, „fio”, „sfio”, „fiz” oraz „towarzystwo funduszy inwestycyjnych” jest przestępstwem powszechnym¹⁸⁴. Ze względu na posłużenie się przez ustawodawcę zaimkiem „kto” bez dalszego dookreślenia uznać należy, że jego sprawcą może być każdy.

2. Należy zwrócić uwagę na fakt, że stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną omawianego przestępstwa nie będzie stanowić podstawy pociągnięcia do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

.....
183 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30–31.

184 J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 336; M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 154; P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1053; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 615. W literaturze zaprezentowany został pogląd, że „adresatem (...) norm są przedsiębiorcy wykonujący ww. czynności w ramach prowadzonej działalności gospodarczej, a nie osoby, które incydentalnie podejmują się ich wykonania pomimo braku wymaganego zezwolenia lub uprawnienia” (tak E. Hryniewicz (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 314; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 172).

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 296 FIU przewidziano jedną odmianę czynu zabronionego. Przepis ten jest przepisem blankietowym. W konsekwencji ustalenie zupełnej treści penalizowanego zachowania będzie możliwe przy uwzględnieniu pozakarnych przepisów odniesienia.

2. Przedmiotem kryminalizacji jest w tym przypadku naruszenie warunków używania określeń „fundusz inwestycyjny”, „fio”, „sfio”, „fiz” oraz „towarzystwo funduszy inwestycyjnych”.

3. W wyniku posłużenia się przez ustawodawcę techniką odesłania specyfikującego stwierdzić należy, że chodzić będzie o określenia wskazane w przepisach art. 14 ust. 4 i 6 lub art. 41 ust. 2 FIU. Kryminalizacji na podstawie przepisu art. 295 FIU podlegać będzie naruszenie ustawowej wyłączności funduszu inwestycyjnego do używania oznaczeń „fundusz inwestycyjny”, jego skrótu lub skrótów w postaci „fio”, „sfio”, „fiz”.

4. Zgodnie z przepisem art. 14 ust. 4 FIU oznaczenia „fundusz inwestycyjny”, skrótu tego oznaczenia lub skrótów w postaci „fio”, „sfio”, „fiz” ma prawo i obowiązek używać w nazwie, reklamie, informacji reklamowej lub do określenia wykonywanej przez siebie działalności gospodarczej jedynie fundusz inwestycyjny utworzony zgodnie z ustawą.

5. Jeżeli statut funduszu inwestycyjnego tak stanowi, fundusz inwestycyjny może – zgodnie z przepisem art. 14 ust. 6 FIU – zamiast oznaczenia rodzaju funduszu, takiego jak fundusz inwestycyjny otwarty, specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty, fundusz inwestycyjny zamknięty – używać w nazwie następującego skrótu:

- „fio” – w przypadku funduszu inwestycyjnego otwartego;
- „sfio” – w przypadku specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego;
- „fiz” – w przypadku funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

6. Ponadto kryminalizacji podlega także naruszenie ustawowej wyłączności towarzystwa funduszy inwestycyjnych do używania ozna-

czenia „towarzystwo funduszy inwestycyjnych” lub skrótu tego oznaczenia („tfi”). Zgodnie bowiem z przepisem art. 41 ust. 2 FIU do ich używania uprawnione jest wyłącznie towarzystwo działające na podstawie ustawy.

7. Realizacja znamion czynnościowych omawianego przestępstwa następuje poprzez nieuprawnione używanie wskazanych określeń w:

- firmie (nazwie),
- reklamie,
- informacji reklamowej lub
- do określenia wykonywanej przez siebie działalności gospodarczej.

8. Zgodnie ze słownikowym znaczeniem „używać” to „posługiwać się, posiłkować się czymś, stosować coś jako środek, narzędzie; użytkować” oraz „wykorzystywać, zużytkować”¹⁸⁵. Określenie „używać” zyskuje głębszy sens poprzez odniesienie go do dopełniających znamion wskazujących na sposób realizacji znamienia czynnościowego.

9. Według powszechnego znaczenia „używanie w firmie (nazwie)” stanowi wykorzystywanie przedmiotowych określeń do codziennej działalności zarobkowej¹⁸⁶.

10. Z kolei „używaniem w reklamie lub informacji reklamowej” jest takie posługiwanie się zastrzeżonymi nazwami, które związane jest z promocją tej jednostki¹⁸⁷.

.....
185 W. Doroszewski (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 9, Warszawa 1967, s. 798.

186 Zob. J. Skorupka, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 209. Należy ponadto odróżniać nazwę przedsiębiorcy od jego firmy. Nazwa służy identyfikacji przedsiębiorcy, stanowiąc jego dobro osobiste. Firma stanowi natomiast nazwę osoby fizycznej, osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej posiadającej zdolność prawną prowadzących działalność gospodarczą lub zawodową (A. Kidyba, *Prawo handlowe*, Warszawa 2004, s. 74–75; B. Sołtys, *Nazwy handlowe i ich ochrona w polskim prawie*, Zakamycze 2003). Pojęcie nazwy jest więc pojęciem ogólniejszym od pojęcia firmy, gdyż to drugie związane jest z prowadzeniem (zarejestrowanej) działalności gospodarczej (na temat firmy spółek handlowych zob. K. Kruczałak, *Prawo handlowe. Zarys wykładu*, Warszawa 2004, s. 120–121).

187 Jak wskazuje J. Majewski, sposób użycia zakazanych określeń jest dowolny, może to być wypowiedź słowna, pisemna, audycja radiowa lub telewizyjna,

11. Natomiast „używanie do określenia wykonywanej przez siebie działalności gospodarczej” związane będzie z zakresem aktywności jednostki organizacyjnej.

12. Omawiane przestępstwo może być popełnione wyłącznie przez działanie¹⁸⁸ i jest przestępstwem formalnym¹⁸⁹.

13. Z punktu widzenia realizacji znamion przedmiotowego czynu zabronionego irrelevantny jest fakt pokrzywdzenia kogokolwiek czy też sposób posłużenia się przez sprawcę reglamentowanymi wyrazami lub skrótami¹⁹⁰.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo bezprawnego używania określeń „fundusz inwestycyjny”, „fio”, „sfio”, „fiz”, „towarzystwo funduszy inwestycyjnych” oraz „tfi” jest przestępstwem umyślnym¹⁹¹.

2. Omawiany występki może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego¹⁹².

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 1 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności do lat 2.

.....
plakat, ogłoszenie reklamowe, szyld (J. Majewski (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 284).
Por. także słownikowe znaczenie terminu „reklama”, W. Doroszewski (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 9, s. 901–902.

188 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1054.

189 Tak też E. Hryniewicz (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 316; P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1054.

190 J. Majewski, *Przestępstwa związane z działalnością...*, s. 335.

191 Tak też M. Bojarski (w:) M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 154; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 173; P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1055.

192 Tak też E. Hryniewicz (w:) R. Zawłocki (red.), op. cit., s. 316; idem, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 173.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł¹⁹³. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

3. Wobec sprawcy omawianego występkę zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

3.12. Przepięstwo nieprzekazania kopii dokumentów lub innych nošników informacji albo nieudzielania informacji lub wyjašnień (art. 298 FIU)

a) Uwagi ogólne

1. Przepięstwo nieprzekazania kopii dokumentów lub innych nošników informacji albo nieudzielania informacji lub wyjašnień zostało wprowadzone z dniem 1 lipca 2004 r. do polskiego porzãdka prawnego ustawã z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych¹⁹⁴.

2. Przepis art. 298 FIU nie miał odpowiednika w FIU z 1997 r.

3. Od uchwalenia tekstu pierwotnego FIU przepis karny art. 298 uległ zmianie jednokrotnie. Na podstawie przepisu art. 1 pkt 118 ustawy z dnia 4 wrzešnia 2008 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych, ustawy – Prawo bankowe oraz ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym¹⁹⁵ z dniem 13 stycznia 2009 r. czyn zabroniony stypizowany w przepisie art. 298 – dotychczas wykroczenie – przekwalifikowany został do kategorii przestępstw¹⁹⁶.

.....
193 Odmiennie, nietrafnie, P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1056.

194 Dz.U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.

195 Dz.U. Nr 231, poz. 1546.

196 W uzasadnieniu rządowego projektu ustawy o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych (druk sejmowy nr 61, s. 40) wskazano, że „projektowana zmiana w art. 298 ustawy zakłada usunięcie z treści tego przepisu odesłania do wcześniej

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej wskazuje się, że przedmiotem ochrony przestępstwa nieprzekazania kopii dokumentów lub innych nośników informacji albo nieudzielania informacji lub wyjaśnień jest obrót gospodarczy, interesy majątkowe mogące ulec naruszeniu wskutek karalnego zachowania sprawcy¹⁹⁷, a także prawidłowość prowadzenia działalności przez fundusze inwestycyjne, fundusze zagraniczne i spółki zarządzające¹⁹⁸.

2. Biorąc pod uwagę cel przedmiotowej regulacji prawnej, wydaje się, że służy ona ochronie bezpieczeństwa, stabilności i zaufania do rynku kapitałowego¹⁹⁹. Istotą omawianego przestępstwa jest bowiem naruszenie uprawnień kontrolnych KNF, która ma za zadanie ochronę bezpieczeństwa i stabilności rynku kapitałowego. W konsekwencji wzmocnienie za pomocą środków karnopravných realizacji ustawowych kompetencji organu nadzoru nad rynkiem kapitałowym służy ochronie zaufania do tego rynku.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo nieprzekazania kopii dokumentów lub innych nośników informacji albo nieudzielania informacji lub wyjaśnień jest przestępstwem indywidualnym²⁰⁰. Ustawodawca przesądził o tym poprzez użycie zaimka „kto” wraz z dalszym określeniem, że chodzi o osoby „działające w imieniu lub w interesie osoby prawnej”, funkcjonujące w strukturze podmiotu przechowującego dokumenty związane z prowadzoną uprzednio działalnością inwestycyjną.

2. Należy zwrócić uwagę na fakt, że stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną omawianego przestępstwa nie będzie stanowiło podstawy

.....
uchylonego art. 226 ust. 2 ustawy o funduszach inwestycyjnych. Jednocześnie przewidziane w art. 298 i 299 zmiany dostosowują sankcje do przepisów Kodeksu karnego w celu zachowania spójności w zakresie przepisów karnych”.

197 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1057.

198 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 616.

199 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30–31.

200 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1057; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 615.

pociągnięcia do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 298 FIU przewidziano dwie odmiany czynu zabronionego.

2. Realizacja znamion omawianego przestępstwa polega *prima facie* na naruszeniu obowiązku niezwłocznego przekazania kopii dokumentów lub innych nośników informacji bądź też na naruszeniu obowiązku udzielenia informacji lub wyjaśnień.

3. Przepis art. 298 OPU jest przepisem blankietowym. Ustalenie zupełnej treści penalizowanego zachowania będzie możliwe przy uwzględnieniu pozakarnych przepisów odniesienia. W wyniku posłużenia się przez ustawodawcę techniką odesłania specyfikującego stwierdzić należy, że wyłącznie naruszenie warunków określonych w przepisie art. 227 ust. 3 FIU podlegać będzie kryminalizacji.

4. Z kolei podczas analizy treści pozakarnego przepisu odniesienia powstają wątpliwości, czy faktycznie naruszenie wszystkich wskazanych w przepisie karnym (typizującym) obowiązków stanowi przestępstwo.

5. Lektura pozakarnego przepisu odniesienia (art. 227 ust. 3 FIU) prowadzi do wniosku, że nie przewiduje on obowiązku udzielania informacji lub wyjaśnień. Przedmiotowe obowiązki wprawdzie zostały nałożone, przykładowo, na towarzystwo funduszy inwestycyjnych, fundusz inwestycyjny czy też inne podmioty, jednakże wynikają one z przepisów art. 225 ust. 2 oraz art. 225a FIU.

6. Ustalając z kolei zakres obowiązku sporządzania i przekazywania kopii stosownych dokumentów, uwzględnić należy treść przepisu art. 227 ust. 3 w zw. z art. 227 ust. 1 oraz art. 69, 32 ust. 2, art. 192 ust. 1 FIU.

7. Na pisemne żądanie KNF lub jej upoważnionego przedstawiciela towarzystwo funduszy inwestycyjnych oraz podmiot wykonujący działalność w zakresie zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych lub tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych, funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach EEA oraz funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA, czy też zarządzania sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszu sekurytyzacyjnego, jest obowiązany do niezwłocznego sporządzenia i przekazania kopii tych dokumentów (art. 227 ust. 3 w zw. z art. 227 ust. 1 w zw. z art. 32 ust. 2 oraz 192 ust. 1, art. 227 ust. 3 w zw. z art. 69). Należy zwrócić uwagę, że wskazany pozakarny obowiązek nie dotyczy już „innych nośników informacji”.

8. W świetle powyższego uznać należy, że *de lege lata* zarówno naruszenie obowiązku udzielenia „informacji lub wyjaśnień”, jak i obowiązku sporządzenia i przekazywania „innych nośników informacji” nie stanowi przestępstwa.

9. Wątpliwości budzi także posłużenie się terminem „kopie dokumentów lub innych nośników informacji”. Jakkolwiek jest ono zrozumiałe ze względu na penalizowanie przez omawiany przepis karny obowiązków wprost wynikających z przepisów pozakarnych, to jednak w systemie prawa karnego materialnego *sensu largo* występuje termin „dokument”. Zgodnie z jego systemową definicją (KK, KW, KKS) „dokumentem jest każdy przedmiot lub inny zapisany nośnik informacji, z którym jest związane określone prawo, albo który ze względu na zawartą w nim treść stanowi dowód prawa, stosunku prawnego lub okoliczności mającej znaczenie prawne” (art. 115 § 14 KK). Definicja ta nie czyni zatem rozróżnienia w zakresie oryginalności dokumentu w tym znaczeniu, że z punktu widzenia prawnokarnej definicji dokumentu nie nośnik, lecz treść zawarta na tym nośniku jest relewantna²⁰¹.

.....
201 Zob. P. Ochman, *Spór o pojęcie dokumentu w prawie karnym*, „Prokuratura i Prawo” 2009, nr 1, s. 30–31.

10. Omawiane przestępstwo może być popełnione wyłącznie przez działanie²⁰² i jest przestępstwem formalnym²⁰³.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo nieprzekazania kopii dokumentów lub innych nośników informacji albo nieudzielania informacji lub wyjaśnień jest przestępstwem umyślnym²⁰⁴.

2. Omawiany występki może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa rozłączna) kary grzywny oraz kary ograniczenia wolności.

2. Takie ukształtowanie kary grzywny czyni ją niespójną z pozostałymi sankcjami tego rodzaju występującymi w FIU. W przeciwieństwie bowiem do pozostałych przepisów karnych FIU kara grzywny w przepisie art. 298 FIU jest karą grzywny w stawkach dziennych, a nie karą grzywny kwotową.

3. Ze względu na treść przepisu art. 33 KK najniższa liczba stawek wynosi 10, najwyższa zaś 540 (§ 1), natomiast stawka dzienna nie może być niższa od 10 zł, ani też przekraczać 2000 zł (§ 3). Natomiast zgodnie z przepisem art. 34 § 1 KK kara ograniczenia wolności trwa najkrócej miesiąc, najdłużej 12 miesięcy i wymierza się ją w miesiącach.

4. Wobec sprawcy omawianego występkę zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska,

.....
202 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1057.

203 Ibidem, s. 1057.

204 Ibidem, s. 1058.

wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

3.13. Przepięstwo niarchiwizowania lub nieprzechowywania dokumentów lub innych nošników informacji związanymi z prowadzeniem działalności towarzystwa lub funduszu inwestycyjnego (art. 299 FIU)

a) Uwagi ogólne

1. Przepięstwo niarchiwizowania lub nieprzechowywania dokumentów lub innych nošników informacji związanymi z prowadzeniem działalności towarzystwa lub funduszu inwestycyjnego wprowadzone zostało z dniem 1 lipca 2004 r. do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych²⁰⁵.

2. Przepis art. 299 FIU nie zawierał odpowiednika w FIU z 1997 r.

3. Od uchwalenia tekstu pierwotnego FIU przepis karny art. 299 uległ zmianie jednokrotnie. Na podstawie przepisu art. 1 pkt 118 ustawy z dnia 4 września 2008 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych, ustawy – Prawo bankowe oraz ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym²⁰⁶ z dniem 13 stycznia 2009 r. czyn zabroniony stypizowany w przepisie art. 299 – dotychczas wykroczenie – przekwalifikowany został do kategorii przestępstw²⁰⁷.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej wskazuje się, że przedmiotem ochrony przestępstwa niarchiwizowania lub nieprzechowywania dokumen-

205 Dz.U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.

206 Dz.U. Nr 231, poz. 1546.

207 Zob. uzasadnienie rządowego projektu ustawy o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych (druk sejmowy nr 61, s. 40).

tów lub innych nośników informacji związanych z prowadzeniem działalności towarzystwa lub funduszu inwestycyjnego jest obrót gospodarczy, interesy majątkowe mogące ulec naruszeniu wskutek karalnego zachowania sprawcy²⁰⁸, a także prawidłowość prowadzenia działalności przez fundusze inwestycyjne, fundusze zagraniczne i spółki zarządzające²⁰⁹.

2. Biorąc pod uwagę cel przedmiotowej regulacji prawnej, wydaje się, że służy ona ochronie bezpieczeństwa, stabilności i zaufania do rynku kapitałowego²¹⁰. Istotą omawianego przestępstwa jest bowiem naruszenie uprawnień kontrolnych KNF, która ma za zadanie ochronę bezpieczeństwa i stabilności rynku kapitałowego. W konsekwencji wzmocnienie za pomocą środków karnoprawnych realizacji ustawowych kompetencji organu nadzoru nad rynkiem kapitałowym służy ochronie zaufania do tego rynku.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo niearchiwizowania lub nieprzechowywania dokumentów lub innych nośników informacji związanych z prowadzeniem działalności towarzystwa lub funduszu inwestycyjnego jest przestępstwem indywidualnym²¹¹. Sprawcą omawianego przestępstwa może być wyłącznie osoba naruszająca obowiązek określony w przepisach art. 69 oraz art. 227 ust. 1 FIU.

2. Należy zwrócić uwagę na fakt, że stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną omawianego przestępstwa nie będzie stanowić podstawy pociągnięcia do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

208 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1060.

209 J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 616.

210 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30-31.

211 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1060; J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 615.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 299 FIU przewidziano jedną odmianę czynu zabronionego. Przepis ten jest przepisem blankietowym. Ustalenie zupełnej treści penalizowanego zachowania będzie możliwe przy uwzględnieniu pozakarnych przepisów odniesienia.

2. Przedmiotem kryminalizacji jest w tym przypadku naruszenie obowiązku archiwizowania lub przechowywania dokumentów lub innych nośników informacji związanych z prowadzeniem działalności towarzystwa lub funduszu inwestycyjnego.

3. W wyniku posłużenia się przez ustawodawcę techniką odesłania specyfikującego stwierdzić należy, że wyłącznie naruszenie warunków określonych w przepisach art. 69 oraz art. 227 ust. 1 FIU podlegać będzie kryminalizacji.

4. Obowiązek przechowywania i archiwizowania dokumentów i innych nośników informacji w odniesieniu do towarzystwa funduszy inwestycyjnych wynika z przepisu art. 69 FIU. Dotyczy on dokumentów oraz innych nośników informacji w zakresie²¹²:

- funduszy inwestycyjnych, którymi towarzystwo funduszy inwestycyjnych zarządza;
- działalności w zakresie zarządzania zbiorczym portfelem papierów wartościowych;
- zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden instrument finansowy lub większa ich liczba;
- doradztwa inwestycyjnego;
- pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych utworzonych przez inne towarzystwa lub tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych;
- pełnienia funkcji przedstawiciela funduszy zagranicznych, o którym mowa w art. 253 ust. 3 pkt 2 FIU.

.....
212 Zob. także § 79–83 Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych z dnia 30 kwietnia 2013 r. (Dz.U. z 2013 r., poz. 538).

5. Obowiązek przechowywania i archiwizowania przedmiotowych dokumentów oraz innych nośników informacji co do zasady trwa przez 5 lat od zakończenia roku, w którym sporządzono dany dokument lub inny nośnik informacji, chyba że odrębne przepisy wymagają ich dłuższego przechowywania. W przypadku likwidacji funduszu inwestycyjnego towarzystwo ma obowiązek przechowywać dokumenty i inne nośniki informacji przez 5 lat od dnia rozwiązania funduszu. Jeżeli natomiast zezwolenie wygasło z mocy prawa lub cofnięto zezwolenie na prowadzenie działalności przez towarzystwo, depozytariusz przechowuje i archiwizuje dokumenty oraz inne nośniki informacji funduszu co najmniej przez 5 lat od dnia rozwiązania funduszu. W przypadku upadłości lub likwidacji depozytariusza do dokumentów i innych nośników informacji, związanych z zarządzaniem funduszem inwestycyjnym, stosuje się przepis art. 476 § 3 KSH. Sąd rejestrowy niezwłocznie zawiadamia KNF o wyznaczonym przechowawcy.

6. Na podstawie przepisu art. 32 ust. 2 w zw. z art. 227 ust. 1 FIU obowiązek archiwizowania i przechowywania dokumentów oraz innych nośników informacji odnosi się także do podmiotu, za pośrednictwem którego zbywane lub odkupywane są jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych, funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach EEA oraz funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA, który jednocześnie nie jest towarzystwem funduszy inwestycyjnym, firmą inwestycyjną, bankiem krajowym wykonującym działalność, o której mowa w art. 70 ust. 2 OIFU, lub krajowym oddziałem instytucji kredytowej, uprawnionymi do wykonywania działalności w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych. Szczegółowe warunki przechowywania i archiwizacji dokumentów oraz innych nośników informacji określone zostały przez Rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie postępowania podmiotów prowadzących działalność w zakresie pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa oraz tytułów uczestnictwa, a także doradztwa inwestycyjnego w odniesieniu do takich instrumentów

z dnia 16 lipca 2013 r.²¹³ Zgodnie z § 25 powołanego rozporządzenia przedmiotowy obowiązek dotyczy przechowywania i archiwizowania dokumentów związanych z prowadzeniem działalności w zakresie pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa lub tytułów uczestnictwa funduszy oraz nieodpłatnego doradztwa inwestycyjnego, w szczególności:

- formularzy zleceń złożonych przez klientów;
- dokumentów zawierających oświadczenia woli oraz innych określonych w rozporządzeniu dokumentów dotyczących wiedzy i doświadczenia klienta;
- dokumentów udzielonych pełnomocnictw;
- sporządzanych przez podmiot kopii dokumentów, które są przekazywane wraz z przyjętym zleceniem lub innym oświadczeniem woli do podmiotu prowadzącego rejestr uczestników funduszy inwestycyjnych;
- innych dokumentów związanych z prowadzeniem przez podmiot działalności w zakresie pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa lub tytułów uczestnictwa funduszy;
- zleceń oraz innych oświadczeń woli przyjętych za pośrednictwem telefonu, telefaksu lub innych telekomunikacyjnych urządzeń końcowych lub systemów teleinformatycznych oraz za pomocą informatycznych nośników danych;
- informacji przekazywanych lub otrzymywanych przez podmiot za pośrednictwem telefonu, telefaksu lub innych telekomunikacyjnych urządzeń końcowych lub systemów teleinformatycznych oraz za pomocą informatycznych nośników danych;
- dokumentów sporządzonych lub otrzymanych przez podmiot za pomocą informatycznych nośników danych.

Wskazany obowiązek przechowywania i archiwizacji dokumentów i innych nośników informacji trwa przez 5 lat od zakończenia roku, w którym sporządzono dany dokument lub inny nośnik informacji, chyba że odrębne przepisy wymagają dłuższego przechowywania.

.....
213 Dz.U. z 2013 r., poz. 847.

7. Zgodnie z przepisem art. 192 ust. 1 w zw. z art. 227 ust. 1 FIU obowiązek archiwizowania i przechowywania dokumentów oraz innych nośników informacji rozciąga się także na podmiot zarządzający sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszu sekurytyzacyjnego.

8. Podobnie jak w odniesieniu do przestępstwa z art. 298 FIU wątpliwości budzi także posłużenie się terminem „kopie dokumentów lub innych nośników informacji”. Jakkolwiek jest ono zrozumiałe ze względu na penalizowanie przez omawiany przepis karny obowiązków wprost wynikających z przepisów pozakarnych, to jednak w systemie prawa karnego materialnego *sensu largo* występuje termin „dokument”. Zgodnie z jego systemową definicją (KK, KW, KKS) „dokumentem jest każdy przedmiot lub inny zapisany nośnik informacji, z którym jest związane określone prawo, albo który ze względu na zawartą w nim treść stanowi dowód prawa, stosunku prawnego lub okoliczności mającej znaczenie prawne” (art. 115 § 14 KK). Wskazana definicja nie czyni zatem rozróżnienia w zakresie oryginalności dokumentu w tym znaczeniu, że z punktu widzenia prawnokarnej definicji dokumentu nie nośnik, lecz treść zawarta na tym nośniku jest relewantna²¹⁴.

9. Omawiane przestępstwo może być popełnione wyłącznie przez zaniechanie²¹⁵ i jest przestępstwem formalnym²¹⁶.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo niearchiwizowania lub nieprzechowywania dokumentów lub innych nośników informacji związanych z prowadzeniem działalności towarzystwa lub funduszu inwestycyjnego jest przestępstwem umyślnym.

2. Omawiany występki może być popełniony w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego.

214 Zob. P. Ochman, *Spór o pojęcie...*, s. 30–31.

215 P. Petasz (w:) R. Mroczkowski (red.), op. cit., s. 1060.

216 Ibidem, s. 1061.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa rozłączna) kary grzywny oraz kary ograniczenia wolności.

2. Takie ukształtowanie kary grzywny czyni ją niespójną z pozostałymi sankcjami tego rodzaju występującymi w FIU. W przeciwieństwie bowiem do pozostałych przepisów karnych FIU kara grzywny w przepisie art. 298 FIU określona jest w stawkach dziennych, a nie kwotowo.

3. Ze względu na treść przepisu art. 33 KK najniższa liczba stawek wynosi 10, zaś najwyższa 540 (§ 1), natomiast stawka dzienna nie może być niższa od 10 zł, ani też przekraczać 2000 zł (§ 3). Natomiast zgodnie z przepisem art. 34 § 1 KK kara ograniczenia wolności trwa najkrócej miesiąc, najdłużej 12 miesięcy i wymierza się ją w miesiącach.

4. Wobec sprawcy omawianego występku zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

Przepisy karne ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym

1. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym¹ weszła w życie z dniem 24 października 2005 r. W uzasadnieniu rządowego projektu ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym całkowity brak jest motywów wprowadzenia przepisów karnych².

2. Przepisy karne zostały skomasowane w rozdziale 5 ustawy (art. 45–47) zatytułowanym „Przepisy karne”. W rozdziale tym stypizowano:

- przestępstwo niedopełnienia obowiązku dokonania blokady rachunku (art. 45);
- wykroczenie udaremniania lub utrudniania przeprowadzanie czynności w postępowaniu kontrolnym, administracyjnym lub wyjaśniającym (art. 46).

3. Postępowanie karne w sprawach o przestępstwa stypizowane w art. 45 NRKU toczy się w trybie przepisów KPK. Są one ścigane z oskarżenia publicznego, z urzędu. Natomiast postępowanie w spra-

.....

1 Dz.U. Nr 183, poz. 1537, z późn. zm.

2 Rządowy projekt ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, druk sejmowy nr 3969.

wie o wykroczenie z art. 46 NRKU toczy się w trybie przepisów KPW (art. 47 NRKU) i jest ścigane z urzędu.

4.1. Przepięstwo niedopełnienia obowiązku dokonania blokady rachunku (art. 45 NRKU)

a) Uwagi ogólne

1. Przepięstwo niedopełnienia obowiązku dokonania blokady rachunku zostało wprowadzone z dniem 24 października 2005 r. do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym³.

2. Od uchwalenia tekstu pierwotnego OPU przepis karny art. 46 nie ulegał zmianom.

b) Przedmiot ochrony

1. Przedmiotem ochrony przepięstwa niedopełnienia obowiązku dokonania blokady rachunku jest zapewnienie stabilności, bezpieczeństwa obrotu instrumentami finansowymi, a także zaufania do tego obrotu⁴.

2. Przepis ten ma bowiem na celu ochronę uczestników rynku finansowego przed zachowaniami naruszającymi równowagę informacyjną uczestników obrotu giełdowego. Sprzeniewierzenie się obowiązkowi dokonania blokady rachunku doprowadzić też może do uzyskania przez sprawcę przepięstw z art. 181–183 OIFU nieuprawnionych korzyści z tytułu naruszenia obowiązku poufności lub manipulacji instrumentem finansowym. W literaturze wskazuje się także, że ochronie podlega w tym przypadku prawidłowe funkcjonowanie rynku kapitałowego⁵.

.....
3 Dz.U. Nr 183, poz. 1537, z późn. zm.

4 Zob. L. Góral, op. cit., s. 30–31. Por. J. Skorupka (w:) M. Bojarski (red.), *System prawa karnego*, t. 11, s. 615.

5 R. Zawłocki (w:) T. Nieborak, T. Sójka (red.), *Ustawa o nadzorze nad rynkiem kapitałowym. Komentarz*, Warszawa 2011, s. 217.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo z art. 45 NRKU jest przestępstwem indywidualnym⁶. Przesądza o tym posłużenie się przez ustawodawcę zaimkiem „kto” wraz z dalszym dookreśleniem wskazującym, że chodzi o osoby zobowiązane do dokonania blokady rachunku „działające w imieniu lub interesie podmiotu nadzorowanego”⁷.

2. Wątpliwości budzić może posłużenie się przez ustawodawcę dla określenia znamion podmiotu tzw. klauzulą odpowiedzialności zastępczej „działając w imieniu lub interesie podmiotu nadzorowanego”. Wydaje się, że wystarczające byłoby wykorzystanie formuły „kto, będąc zobowiązanym do dokonania blokady rachunku, obowiązku tego nie wykonuje lub wykonuje go nieterminowo lub nierzetelnie...”⁸.

3. Przestępstwo niedopełnienia obowiązku dokonania blokady rachunku nie zostało wymienione w katalogu przestępstw w przepisie art. 16 ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary, w konsekwencji brak jest możliwości wyciągnięcia jakichkolwiek konsekwencji prawnych z tego tytułu wobec podmiotów zbiorowych.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. W przepisie art. 45 NRKU przewidziano jedną odmianę czynu zabronionego. Jest to przepis blankietowy. W konsekwencji ustalenie zupełnej treści penalizowanego zachowania będzie możliwe przy uwzględnieniu pozakarnych przepisów odniesienia.

.....
6 M. Sucharski, op. cit., s. 125; R. Zawłocki (w:) T. Nieborak, T. Sójka (red.), op. cit., s. 218.

7 Zob. M. Wędrychowski (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1543. Autor ten jednak wadliwie konstatuje, iż „strona podmiotowa obejmować mogłaby zatem w zasadzie każdego pracownika podmiotu nadzorowanego (lub osobę działającą na podstawie innej umowy na rzecz tego podmiotu), który jest w stanie spowodować, że nie zostanie dokonana blokada rachunku”. Na temat podmiotu omawianego przestępstwa zob. także R. Zawłocki (w:) T. Nieborak, T. Sójka (red.), op. cit., s. 219.

8 Por. ibidem, s. 220.

2. Przedmiotem kryminalizacji jest w omawianym przypadku naruszenie obowiązku dokonania blokady rachunku⁹.

3. Przez blokadę rachunku, zgodnie z przepisem art. 39 ust. 2 NRKU, rozumie się czasowe uniemożliwienie dysponowania i korzystania z całości lub części instrumentów finansowych lub środków pieniężnych zgromadzonych na rachunku, w tym również przez podmiot nadzorowany, z wyłączeniem dokonania rozliczeń w instrumentach finansowych lub środkach pieniężnych wynikających z transakcji zawartych i zobowiązań wynikających z nabytych instrumentów finansowych przed otrzymaniem żądania dokonania blokady.

4. Przepis art. 45 NRKU kryminalizuje zarówno niedopełnienie obowiązku dokonania blokady rachunku na żądanie Przewodniczącego KNF lub jego zastępcy, jak również na żądanie prokuratora.

5. Żądanie dokonania blokady rachunku przez Przewodniczącego KNF lub jego zastępcę, zgodnie z przepisem art. 39 ust. 1 NRKU, może nastąpić w przypadku, gdy z uzyskanych informacji, uzasadniających podejrzenie popełnienia przestępstwa określonego w art. 181–183 OIFU, wynika, że transakcja, która została dokonana lub ma zostać dokonana, może mieć związek z popełnieniem tego przestępstwa. Pisemne żądanie dokonania blokady może dotyczyć:

- rachunku papierów wartościowych lub rachunku zbiorczego;
- innego rachunku, na którym są zapisywane instrumenty finansowe niebędące papierami wartościowymi;
- rachunku pieniężnego.

6. W pisemnym żądaniu dokonania blokady należy wskazać datę wystąpienia z żądaniem, zakres oraz termin dokonania blokady rachunku. Podmiot nadzorowany dokonuje blokady rachunku natychmiast po otrzymaniu pisemnego żądania. Blokada rachunku w powyższym trybie może nastąpić na okres nie dłuższy niż 48 godzin

.....
⁹ M. Wędrychowski (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1543.

od momentu wskazanego w żądaniu. Równocześnie z żądaniem Przewodniczący KNF lub jego zastępca składa zawiadomienie o podejrzeniu popełnienia przestępstwa, załączając informacje i dokumenty dotyczące blokowanego rachunku.

7. Żądanie dokonania blokady rachunku przez prokuratora jest natomiast możliwe, zgodnie z przepisem art. 40 ust. 1 NRKU, w przypadku otrzymania zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa określonego w art. 181–183 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Prokurator może postanowić o dokonaniu blokady rachunku na czas oznaczony, nie dłuższy jednak niż 3 miesiące od otrzymania tego zawiadomienia. W postanowieniu tym wskazuje się organ je wydający, datę wydania, zakres, sposób i termin blokady rachunku, uzasadnienie oraz pouczenie o prawie do złożenia zażalenia do sądu właściwego do rozpoznania sprawy. Co istotne, w szczególnie uzasadnionych przypadkach ogłoszenie postanowienia prokuratora w przedmiocie dokonania blokady może być odroczone na czas oznaczony, niezbędny ze względu na dobro sprawy. O wydaniu postanowienia zawiadamia się wówczas niezwłocznie podmiot nadzorowany. Blokada rachunku upada, jeżeli przed upływem 3 miesięcy od otrzymania zawiadomienia o przestępstwie nie zostanie wydane postanowienie o zabezpieczeniu majątkowym.

8. Pisemne żądanie dokonania blokady rachunku może być przekazane firmie inwestycyjnej również w przypadku otrzymania od niej przez KNF informacji, o których mowa w art. 40 i 161 OIFU. W przypadku blokady dokonywanej na podstawie żądania Przewodniczącego KNF lub jego zastępcy ustawodawca określił termin wykonania takiej blokady „natychmiast”.

9. Przestępstwo z art. 45 NRKU jest przestępstwem formalnym¹⁰. Za czas jego popełnienia uznać należy pierwszy moment, w którym nastąpiło przekroczenie terminu określonego przez Przewodniczącego KNF lub jego zastępcę. Stąd też nieterminowa realizacja obowiązku dokonania blokady również podlega penalizacji na podstawie

.....
10 R. Zawłocki (w:) T. Nieborak, T. Sójka (red.), op. cit., s. 222.

przepisu art. 45 NRKU. Jest ona bowiem również niedopełnieniem obowiązku, skoro zgodnie z przepisem art. 39 ust. 3 NRKU podmiot nadzorowany dokonuje blokady rachunku natychmiast po otrzymaniu stosownego, pisemnego żądania.

10. Omawiane przestępstwo może być popełnione zarówno w formie działania, jak i zaniechania¹¹.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przestępstwo niedopełnienia obowiązku dokonania blokady rachunku można popełnić umyślnie.

2. Omawiany występki może być popełniony zarówno w postaci zamiaru bezpośredniego, jak i ewentualnego¹².

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Omawiane przestępstwo zagrożone jest sankcją alternatywną (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 1 000 000 zł oraz kary pozbawienia wolności do lat 3.

2. Ze względu na treść przepisu art. 11 § 4 PWKK dolna granica kary grzywny wynosi 100 zł. Natomiast zgodnie z przepisem art. 37 KK dolna granica kary pozbawienia wolności wynosi miesiąc.

3. Wobec sprawcy omawianego występkę zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

.....
¹¹ Ibidem, s. 221.

¹² Tak też M. Sucharski, op. cit., s. 128; R. Zawłocki (w:) T. Nieborak, T. Sójka (red.), op. cit., s. 222.

4.2. Wykroczenie udaremniania lub utrudniania przeprowadzania czynności w postępowaniu kontrolnym, administracyjnym lub wyjaśniającym (art. 46 NRKU)

a) Uwagi ogólne

1. Wykroczenie udaremniania lub utrudniania przeprowadzania czynności w postępowaniu kontrolnym, administracyjnym lub wyjaśniającym wprowadzone zostało do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym¹³, która weszła w życie w dniu 24 października 2005 r.

2. Od uchwalenia tekstu pierwotnego OPU przepis karny art. 46 nie ulegał zmianom.

b) Przedmiot ochrony

1. Przedmiotem ochrony wykroczenia udaremniania lub utrudniania przeprowadzania czynności w postępowaniu kontrolnym, administracyjnym lub wyjaśniającym jest ochrona bezpieczeństwa, stabilności i zaufania do obrotu instrumentami finansowymi¹⁴.

2. Zapewnienie skutecznych mechanizmów kontrolnych środkami prawnokarnymi pozwala na zwiększenie efektywności działań KNE, a tym samym bezpieczne i stabilne funkcjonowanie rynku kapitałowego. Nie bez znaczenia jest także zaufanie innych uczestników rynku finansowego wyrażające się w przekonaniu, że podmioty na nim działające poddane są efektywnej kontroli organu regulacyjnego.

.....
¹³ Dz.U. Nr 183, poz. 1537, z późn. zm.

¹⁴ Por. R. Zawłocki (w:) T. Nieborak, T. Sójka (red.), op. cit., s. 227. Zob. L. Góral, op. cit., s. 30-31.

c) Podmiot wykroczenia

Wykroczenie z art. 46 NRKU jest wykroczeniem powszechnym. Ze względu na posłużenie się przez ustawodawcę zaimkiem „kto” bez dalszego dookreślenia uznać należy, że jego sprawcą może być każdy.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. Przedmiotem kryminalizacji przepisu art. 46 NRKU jest *verba legis* udaremnianie lub utrudnianie przeprowadzania czynności w postępowaniu kontrolnym, administracyjnym lub wyjaśniającym.

2. Przepis art. 46 NRKU jest przepisem blankietowym. Na gruncie analizy omawianego wykroczenia powstaje pytanie o określoność jego znamion. Ustawodawca bowiem w sposób ogólny określa przedmiot czynności, których udaremnienie lub utrudnienie stanowi wykroczenie. Są to czynności dokonywane w postępowaniach:

- kontrolnym,
- administracyjnym,
- wyjaśniającym.

3. Przepis art. 46 NRKU nie zawiera ograniczenia do postępowań prowadzonych na podstawie NRKU¹⁵. Dodatkowo, zwrócić należy uwagę na brak definicji legalnych terminów „postępowanie kontrolne”, „postępowanie administracyjne”, „postępowanie wyjaśniające”. NRKU nie posługuje się również wprost terminem „postępowanie kontrolne”, lecz terminem „czynności kontrolne”.

4. Realizacja znamion omawianego wykroczenia może wystąpić w związku z wykonywaniem przez KNF obowiązków określonych w rozdziale 4 NRKU zatytułowanym „Kontrola, postępowanie wyjaśniające oraz blokada rachunków”. Przykładowo, może ona dotyczyć udaremniania lub utrudniania realizacji następujących uprawnień KNF:

.....

¹⁵ Zob. M. Wędrychowski (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1544.

- dostępu do informacji poufnych lub innych informacji, w tym stanowiących tajemnicę zawodową (art. 24 NRKU);
- przeprowadzenia kontroli działalności lub sytuacji finansowej (art. 26 NRKU);
- dokonania zajęcia dokumentu lub innego nośnika informacji (art. 33 ust. 1 NRKU);
- przeprowadzenia wizyty nadzorczej (art. 37a NRKU);
- przeprowadzenia postępowania wyjaśniającego (art. 38 NRKU).

5. Realizacja znamion karalnej czynności sprawczej omawianego wykroczenia może nastąpić w formie udaremniania lub utrudniania. Udaremniać w języku powszechnym oznacza „czynić coś daremnym, uniemożliwiać, unicestwiać”. Z kolei utrudniać to „stanowić lub stwarzać przeszkodę, czynić coś trudnym, trudniejszym, przeszkadzać”.

6. Udaremnianie czynności w postępowaniu kontrolnym, administracyjnym lub wyjaśniającym polegać będzie na stworzeniu stanu rzeczy, w którym KNF nie będzie miała możliwości wykonywania określonych czynności. Chodzi przy tym o zachowania sprzeczne z prawem. Przykładowo, wykorzystywanie uprawnień w ramach administracyjnego toku instancji czy też postępowania cywilnego nie będzie stanowić realizacji znamion omawianego wykroczenia. Chodzi zatem o wszelkiego rodzaju przypadki, w których uprawnienia kontrolne KNF nie będą mogły zostać wskutek działań sprawcy wykroczenia wykonane w ogóle.

7. Z kolei karalne utrudnianie wykonania przedmiotowych czynności przez KNF nie będzie prowadzić do ich niewykonania, lecz stanowić będzie zakłócenie prawidłowego ich toku.

8. Należy zwrócić uwagę na fakt, że naganność moralna zachowań podejmowanych przez sprawcę omawianego wykroczenia jest z punktu widzenia jego odpowiedzialności irrelevantna¹⁶.

16 Zob. A. Błachnio-Parzych (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1348.

9. Omawiane wykroczenie jest wykroczeniem skutkowym¹⁷ i może być popełnione zarówno w formie działania, jak i zaniechania¹⁸.

e) Znamiona strony podmiotowej

Omawiane wykroczenie może być popełnione zarówno umyślnie, jak i nieumyślnie¹⁹.

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Sprawca omawianego wykroczenia podlega karze aresztu albo karze ograniczenia wolności, albo karze grzywny.

2. Na podstawie przepisu art. 19 KW karę aresztu wymierza się w dniach i trwa ona najkrócej 5, a najdłużej 30 dni. Kara ograniczenia wolności natomiast, na podstawie przepisu art. 20 § 1 KW, trwa miesiąc. W stosunku do osoby zatrudnionej, zamiast obowiązku wykonywania nieodpłatnej kontrolowanej pracy na cele społeczne w odpowiednim zakładzie pracy, placówce służby zdrowia, opieki społecznej, organizacji lub instytucji niosącej pomoc charytatywną lub na rzecz społeczności lokalnej, orzec można potrącenie od 10% do 25% wynagrodzenia za pracę na rzecz Skarbu Państwa. Na podstawie przepisu art. 24 § 1 KW karę grzywny wymierza się w wysokości od 20 do 5000 zł, chyba że ustawa stanowi inaczej. W niniejszym przypadku brak jest odmiennej regulacji ustawowej, stąd też obowiązuje reguła ogólna w tym zakresie.

3. Ze względu na treść przepisu art. 28 § 2 KW wobec sprawcy omawianego wykroczenia nie jest możliwe orzeczenie środków karnych.

.....
17 Odmienne M. Wędrychowski (w:) M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1544.

18 R. Zawłocki (w:) T. Nieborak, T. Sójka (red.), op. cit., s. 228.

19 Ibidem, s. 229.

Kodeksowe przestępstwo oszustwa kapitałowego (art. 311 KK)

a) Uwagi ogólne

1. Przemysł przestępstwa oszustwa kapitałowego zostało wprowadzone do polskiego systemu prawnego ustawą z dnia 6 czerwca 1997 r. – Kodeks karny z dniem 1 września 1998 r.

2. Omawiany typ przestępstwa nie miał do tego czasu odpowiednika. Odnotować należy, że oszustwo kapitałowe (stanowiące rodzaj oszustwa gospodarczego) nie podlegało kryminalizacji na podstawie ustawy z dnia 12 października 1994 r. o ochronie obrotu gospodarczego i zmianie niektórych przepisów prawa karnego¹ pomimo stylizowania w tym akcie prawnym przestępstw pokrewnych, takich jak oszustwo kredytowe (art. 3 OOGU) czy też oszustwo ubezpieczeniowe (art. 4 OOGU).

3. Podkreślenia wymaga fakt, że prace nad kryminalizacją oszustwa kapitałowego ciągle trwały. W wersji projektu Kodeksu karnego z grudnia 1991 r.² przestępstwo oszustwa kapitałowego stypizowane zostało w projektowanym rozdziale XXXVI zatytułowanym

.....
1 Dz.U. Nr 126, poz. 615.

2 Projekt Kodeksu karnego. Redakcja z grudnia 1991 r., Komisja do Spraw Reformy Prawa Karnego. Zespół Prawa Karnego Materialnego i Wojskowego.

„Przestępstwa przeciwko obrotowi gospodarczemu”, w przepisie art. 295 o treści:

- „§ 1. Kto w dokumentacji związanej z obrotem papierami wartościowymi rozpowszechnia nieprawdziwe lub przemilcza prawdziwe informacje o stanie majątkowym oferenta, mające istotne znaczenie dla decyzji o nabyciu, zbyciu papierów wartościowych, o podwyższeniu albo obniżeniu wkładu na nie, podlega karze pozbawienia wolności od 3 miesięcy do lat 5.
- § 2. Tej samej karze podlega, kto w związku z publicznym przetargiem rozpowszechnia nieprawdziwe informacje lub przemilcza istotne okoliczności mające znaczenie dla decyzji o nabyciu lub zbyciu przedmiotu przetargu.
- § 3. Nie podlega karze, kto przed wszczęciem postępowania dobrowolnie zapobiegł szkodzie”.

W uzasadnieniu powyższego projektu wskazano, że „swoiste przestępstwo nieuczciwości w obrocie papierami wartościowymi wprowadza art. 295 § 1, poddając karalności rozpowszechnianie nieprawdziwych informacji o stanie majątkowym oferenta oraz podobne do niego rozpowszechnianie nieprawdziwych informacji w związku z publicznym przetargiem (art. 295 § 2)”³. Brak było jakiegokolwiek wyjaśnienia na temat regulacji § 3 art. 295. Ponadto wątpliwości budzić może przekonanie, że „rozpowszechnianie nieprawdziwych informacji w związku z publicznym przetargiem” stanowi zachowanie podobne do „rozpowszechniania nieprawdziwych informacji o stanie majątkowym oferenta” w obrocie papierami wartościowymi.

4. W kolejnej redakcji projektu Kodeksu karnego z lutego 1995 r.⁴ dokonano zmiany lokalizacji przestępstwa oszustwa kapitałowego. Znalazło się ono w projektowanym rozdziale XXXVII zatytułowanym „Przestępstwa przeciwko obrotowi pieniędzmi i papierami wartościowymi”, w przepisie art. 309. Jego treść była następująca: „Kto w dokumentacji związanej z obrotem papierami wartościowymi rozpowszechnia nieprawdziwe informacje lub przemilcza informacje

.....
3 Projekt Kodeksu karnego. Redakcja z grudnia 1991 r., Komisja do Spraw Reformy Prawa Karnego. Zespół Prawa Karnego Materialnego i Wojskowego, s. 100.

4 Projekt Kodeksu karnego. Redakcja z lutego 1995 r., Komisja do Spraw Reformy Prawa Karnego. Zespół Prawa Karnego Materialnego i Wojskowego.

o stanie majątkowym oferenta, mające istotne znaczenie dla nabywania, zbycia papierów wartościowych, podwyższenia albo obniżenia wkładu, podlega karze pozbawienia wolności do lat 3”.

W uzasadnieniu tej wersji projektu Kodeksu karnego wskazano, że „Projekt wprowadza karalność oszustwa kapitałowego przez rozpowszechnianie nieprawdziwych informacji o stanie majątkowym oferenta lub ich przemilczaniu”⁵. Definicja przestępstwa oszustwa kapitałowego zaproponowana w wersji projektu Kodeksu karnego z lutego 1995 r. była zbieżna z obowiązującą aktualnie treścią przepisu art. 311 KK.

5. Obecnie w pracach Komisji Kodyfikacyjnej Prawa Karnego pojawiła się propozycja wykreślenia przepisu art. 311 KK. Jako uzasadnienie zmian w tym zakresie wskazano, iż „Komisja Kodyfikacyjna uznała, że zbędny jest przepis art. 311. Obecnie karnoprawna ochrona w tym zakresie jest już realizowana kompleksowo i restrykcyjnie, przede wszystkim w oparciu o liczne przepisy karne z trzech następujących ustaw z dnia 29 lipca 2005 r.: NRKU, OIFU, OPU. Zwłaszcza w tej ostatniej ustawie przewidziano w szczególności przepisy art. 100–104, w których poddano kryminalizacji, i to w odpowiednim ścisłym merytorycznym związku z odpowiednimi przepisami regulacyjnymi, zachowanie określone w art. 311 KK”⁶.

6. Postępowanie karne w sprawach o przestępstwo z art. 311 KK toczy się w trybie przepisów KPK. Jest ono ścigane z oskarżenia publicznego, z urzędu.

b) Przedmiot ochrony

1. W literaturze fachowej pojawiają się wątpliwości odnośnie do relacji zachodzących pomiędzy kodeksowym typem przestępstwa oszustwa kapitałowego a jego odmianami pozakodeksowymi⁷.

.....
5 Ibidem, s. 103.

6 <http://bip.ms.gov.pl/pl/dzialalnosc/komisje-kodyfikacyjne/komisja-kodyfikacyjna-prawa-karnego/komisja-kodyfikacyjna-prawa-karnego-2009-2013/download,2556,1.html> (dostęp: 15.04.2014). Por. T. Oczkowski, J. Bojarski, op. cit., s. 15.

7 Por. T. Oczkowski, J. Bojarski, op. cit., s. 17.

2. Jak wykazano we wcześniejszych rozdziałach, przedmiotem ochrony pozakodeksowych przestępstw i wykroczeń rynku kapitałowego jest bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do obrotu instrumentami finansowymi.

3. Wśród występujących w literaturze fachowej poglądów odnośnie do przedmiotu ochrony przestępstwa oszustwa kapitałowego wskazuje się na: prawidłowość obrotu gospodarczego⁸, prawidłowość obrotu papierami wartościowymi⁹, prawidłowe funkcjonowanie obrotu kapitałowego¹⁰, mienie¹¹, prawdziwość i rzetelność dokumentacji związanej z obrotem papierami wartościowymi¹², pewność i zaufanie do obrotu papierami wartościowymi¹³, a także wiarygodność informacji związanych z obrotem papierami wartościowymi¹⁴. Występują poglądy ograniczające ochronę do „tradycyjnego” obrotu papierami wartościowymi¹⁵ lub też wskazujące, że chroniony jest zarówno publiczny, jak i niepubliczny obrót papierami wartościowymi¹⁶.

8 Z. Cwiakalski (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 3, *Komentarz do art. 278–363 KK*, Kraków 2006, s. 909; O. Górniok, *Przestępstwa gospodarcze. Rozdział XXXVI i XXXVII Kodeksu karnego. Komentarz*, Warszawa 2000, s. 134; J. Piórkowska-Flieger (w:) T. Bojarski (red.), *Kodeks karny. Komentarz*, Warszawa 2013, s. 934.

9 O. Górniok (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 437.

10 T. Oczkowski, *Oszustwo jako przestępstwo...*, s. 197.

11 G. Łabuda (w:) J. Giezek (red.), *Kodeks karny. Część szczególna. Komentarz*, Warszawa 2014, s. 1293.

12 J. Piórkowska-Flieger (w:) T. Bojarski (red.), op. cit., s. 934; Z. Siwik (w:) M. Filar (red.), op. cit., s. 1365; J. Skorupka (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 1554; R. Zakrzewski, *Ochrona obrotu pieniędzmi i papierami wartościowymi w nowym kodeksie karnym*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1998, nr 5, s. 17; J. Skorupka, *Przestępstwa fałszowania papierów wartościowych w nowym kodeksie karnym*, „Prokuratura i Prawo” 1998, nr 10, s. 82.

13 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, J. Giezek, Z. Sienkiewicz, *Prawo karne materialne. Część ogólna i szczególna*, Warszawa 2012, s. 660.

14 M. Kulik (w:) M. Mozgawa (red.), *Kodeks karny. Praktyczny komentarz*, Warszawa 2010, s. 646.

15 J. Skorupka, *Przestępstwa przeciwko obrotowi pieniędzmi i papierami wartościowymi. Rozdział XXXVII Kodeksu karnego. Komentarz*, Warszawa 2002, s. 128; J. Skorupka (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 1554.

16 O. Górniok, *Przestępstwa gospodarcze...*, s. 134; Z. Siwik (w:) M. Filar (red.), *Kodeks karny. Komentarz*, Warszawa 2012, s. 1365; A. Marek, *Kodeks karny. Komentarz*, Warszawa 2006, s. 567; J. Wojciechowski, *Kodeks karny. Komentarz. Orzecznictwo*, Warszawa 2000, s. 591. Odmiennie O. Górniok (w:) O. Górniok, S. Hoc, M. Kalitowski, S. M. Przyjemski, Z. Sienkiewicz, J. Szumski, L. Tyszkiewicz, A. Wąsek, *Kodeks karny*.

4. Karnoprawna ochrona reglamentowanych oraz niereglamentowanych form obrotu papierami wartościowymi przed zabiegami zmierzającymi do stworzenia fałszywego wyobrażenia o czynnikach mających wpływ na podjęcie stosownej decyzji inwestycyjnej ma na celu zapewnienie stabilności, bezpieczeństwa i zaufania do obrotu papierami wartościowymi¹⁷. Jakkolwiek bowiem szczególne wymogi reglamentacyjne w zakresie dokonywania oferty publicznej przewidziane zostały w odniesieniu do ofert przeprowadzanych w trybie OPU, to jednak przepis art. 311 KK udziela szerszej ochrony obrotowi papierami wartościowymi zarówno pod względem przedmiotowym (platforma obrotu), jak i podmiotowym (podmioty profesjonalne oraz podmioty nieprofesjonalne). Stąd też uznać należy, że wymienione trzy faktory stanowią dobra chronione przepisem art. 311 KK.

c) Podmiot przestępstwa

1. Przestępstwo oszustwa kapitałowego jest przestępstwem powszechnym¹⁸. Ze względu na posłużenie się przez ustawodawcę zaimkiem „kto” bez dalszego dookreślenia uznać należy, że jego sprawcą może być każdy.

2. Należy zwrócić uwagę na występujące w literaturze fachowej stanowisko, zgodnie z którym „sprawcą tego przestępstwa może być tylko ta osoba, która z racji pełnionych funkcji ma dostęp do dokumentacji ofertowej i z tego tytułu ma możliwość rozpowszechniania nieprawdziwych informacji”¹⁹. Rację jednak przyznać należy O. Górniok, która

.....
Komentarz, t. 2: Art. 117–363, Gdańsk 2005, s. 490; M. Kulik (w:) M. Mozgawa (red.), op. cit., s. 646; J. Skorupka, *Przestępstwa przeciwko obrotowi pieniędzmi...*, s. 128.

17 Z. Siwik (w:) M. Filar (red.), op. cit., s. 1296.

18 Z. Cwiąkański (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 3, s. 909; J. Piórkowska-Flieger (w:) T. Bojarski (red.), op. cit., s. 935; Z. Siwik (w:) M. Filar (red.), op. cit., s. 1298; J. Skorupka (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 1559; idem, *Przestępstwa przeciwko obrotowi pieniędzmi...*, s. 134; idem, *Przestępstwa fałszowania papierów wartościowych...*, s. 86. Tak też O. Górniok (w:) O. Górniok, S. Hoc, M. Kalitowski, S. M. Przyjemski, Z. Sienkiewicz, J. Szumski, L. Tyszkiewicz, A. Wąsek, op. cit., s. 491; O. Górniok, *Przestępstwa gospodarcze...*, s. 135; M. Sucharski, *Prawnokarna ochrona...*, s. 169; M. Kulik (w:) M. Mozgawa (red.), op. cit., s. 646; T. Oczkowski, *Oszustwo jako przestępstwo...*, s. 202; S. Hoc, op. cit., s. 172; G. Łabuda (w:) J. Giezek (red.), *Kodeks karny...*, s. 1293.

19 M. Bojarski (w:) M. Bojarski, J. Giezek, Z. Sienkiewicz, op. cit., s. 660.

trafnie wskazuje, że krąg sprawców jest praktycznie nieograniczony, przy czym przestępstwo z art. 311 KK przybiera postać przestępstwa indywidualnego, gdy zachowanie sprawcy polega na zaniechaniu²⁰.

3. Ze względu na kształt znamion podmiotem sprawcą przestępstwa z art. 311 KK nie musi być osoba zbywająca określone papiery wartościowe we własnym imieniu. Niezależnie od prawnej kwalifikacji zachowania przestępnego w ramach analizy strukturalnej znamion czynu zabronionego zwrócić należy uwagę, że najczęściej swoim zachowaniem realizować będą dyspozycję przepisu karnego art. 311 KK osoby uczestniczące w obrocie papierami wartościowymi, jak również uczestniczące w procesie podwyższenia albo obniżenia wysokości wkładu. Przykładowo, mogą to być członkowie organów spółki akcyjnej czy też akcjonariusz zbywający własny pakiet akcji.

4. Stwierdzenie popełnienia przez osobę fizyczną przestępstwa oszustwa kapitałowego w konsekwencji doprowadzić może do poniesienia przez podmiot zbiorowy odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary.

d) Znamiona strony przedmiotowej

1. Przeszłość oszustwa kapitałowego polega – najogólniej rzecz biorąc – na rozpowszechnianiu w dokumentacji związanej z obrotem papierami wartościowymi nieprawdziwych informacji o stanie majątkowym oferenta, mających istotne znaczenie dla nabycia, zbycia papierów wartościowych, podwyższenia albo obniżenia wkładu lub przemilczeniu tych informacji.

2. Realizacja czynności sprawczej przestępstwa oszustwa kapitałowego może zatem polegać na działaniu lub na zaniechaniu²¹. „Rozpo-

.....
20 O. Górniok (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 440. Tak też J. Wojciechowski, op. cit., s. 590.

21 Z. Cwiąkański (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 3, s. 909; J. Piórkowska-Flieger (w:) T. Bojarski (red.), op. cit., s. 935; Z. Siwik (w:) M. Filar (red.), op. cit., s. 1365; J. Skorupka (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 1554; M. Sucharski,

wszechniać” to tyle, co „czynić powszechnym, ogólnie znanym, wiadomym; rozkrzewiać, szerzyć; puszczać w kurs, głosić”²². Przemilczać natomiast oznacza „nie mówić, nie wspominać o czym, zbywać co milczeniem; świadomie zatajać co”²³.

3. Zarówno rozpowszechnianie nieprawdziwych, jak i przemilczanie prawdziwych informacji o stanie majątkowym oferenta ma doprowadzić do wytworzenia po stronie kontrahenta przeświadczenia niezgodnego z rzeczywistością²⁴.

4. Dla realizacji ustawowych znamion przestępstwa oszustwa kapitałowego nie jest konieczne, aby rozpowszechnianie określonych w przepisie art. 311 KK informacji następowało „publicznie”²⁵. Trafnie wskazuje się w literaturze, że inkryminowane przepisem art. 311 KK rozpowszechnianie nieprawdziwych informacji będzie miało miejsce także wtedy, gdy konkretna informacja zostanie zaadresowana choćby do jednej osoby²⁶.

5. Informacje stanowiące przedmiot czynności wykonawczej przestępstwa oszustwa kapitałowego to takie, które dotyczą stanu majątkowego oferenta²⁷, a ponadto mają istotne znaczenie dla:

- nabycia papierów wartościowych,
- zbycia papierów wartościowych,
- podwyższenia wkładu albo
- obniżenia wkładu.

W tym kontekście należałoby zadać pytanie, jakie to *in concreto* informacje dotyczące stanu majątkowego oferenta mogą mieć istotne

.....
Prawnokarna ochrona..., s. 171; O. Górniok (w:) O. Górniok, S. Hoc, M. Kalitowski, S. M. Przyjemski, Z. Sienkiewicz, J. Szumski, L. Tyszkiewicz, A. Wąsek, op. cit., s. 491; M. Kulik (w:) M. Mozgawa (red.), op. cit., s. 646.

22 Słownik języka polskiego pod red. W. Doroszewskiego, <http://doroszewski.pwn.pl/haslo/rozpowszechnia%C4%87> (dostęp: 15.08.2014).

23 Słownik języka polskiego pod red. W. Doroszewskiego, <http://doroszewski.pwn.pl/haslo/przemilcza%C4%87> (dostęp: 15.08.2014).

24 O. Górniok, *Przestępstwa gospodarcze...*, s. 137.

25 T. Oczkowski, J. Bojarski, op. cit., s. 18.

26 R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 246; T. Oczkowski, *Oszustwo jako przestępstwo...*, s. 212.

27 Z. Ćwiąkałski (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 3, s. 910; Z. Siwik (w:) M. Filar (red.), op. cit., s. 1365; T. Oczkowski, J. Bojarski, op. cit., s. 17.

znaczenie dla nabycia, zbycia papierów wartościowych, podwyższenia albo obniżenia wkładu. Wszak może się okazać, że określone papiery wartościowe (stanowiące przedmiot obrotu) lub wkład (podwyższany albo obniżany) nie zawsze pochodzić będą od samego oferenta. Przykładowo, w sytuacji indosowania weksla podanie przez indosanta nieprawdziwej informacji o swoim stanie majątkowym, z punktu widzenia ewentualnego zaspokojenia wierzytelności indosatariusza, będzie całkowicie irrelevantne. Podobna sytuacja występuje w przypadku wtórnego przeniesienia własności akcji. Również w tym przypadku stan majątkowy oferenta (zbywcy) nie ma najmniejszego znaczenia z punktu widzenia podjęcia decyzji o jego nabyciu czy też zbyciu²⁸.

6. Wydaje się, że posłużenie się przez ustawodawcę terminem „oferent” w zespole ustawowych znamion omawianego przestępstwa niezasadnie zawęży zakres kryminalizacji oszustwa kapitałowego. Rację ma Z. Cwiąkowski, twierdząc, że penalizacji w tym przypadku podlega podanie informacji strategicznych z punktu widzenia danej transakcji²⁹. Zwrócić jednak należy uwagę, że do karalności zachowania opisanego w przepisie art. 311 KK dojdzie wyłącznie w przypadku, gdy oferent równocześnie będzie emitentem papierów wartościowych lub też podmiotem, w którym dokonuje się podwyższenia albo obniżenia wkładu. Tylko w takiej konfiguracji bowiem informacje dotyczące „oferenta” wpływać będą na podjęcie decyzji w przedmiocie nabycia lub zbycia papierów wartościowych czy też podwyższenia albo obniżenia wkładu.

7. Stanowiące przedmiot przestępstwa oszustwa kapitałowego informacje o stanie majątkowym oferenta mają być „nieprawdziwe” w odniesieniu do formy jego popełnienia poprzez „rozpowszechnianie” lub „prawdziwe” w przypadku ich zatajenia, pomimo że w zespole ustawowych znamion omawianego przestępstwa wprost znamię „prawdziwości” nie występuje.

8. „Informacje nieprawdziwe” to informacje niezgodne z rzeczywistością, niepolegające na prawdzie. Zgodnie ze słownikowym znaczeniem

.....
²⁸ Zob. T. Oczkowski, J. Bojarski, op. cit., s. 17.

²⁹ Z. Cwiąkowski (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 3, s. 913.

„nieprawdziwy” to „niezgodny z prawdą, z rzeczywistością, ze stanem faktycznym, kłamliwy, zmyślony, nierzeczywisty”³⁰. „Prawdziwy” natomiast to „zgodny z rzeczywistością, nie zmyślony, nie urojony, nie udawany, nie sfałszowany, realny, rzeczywisty, autentyczny”³¹. Stąd też za przemilczane informacje o stanie majątkowym ofertenta uznać należy takie, które odzwierciedlają rzeczywisty stan rzeczy.

9. Kryminalizowane rozpowszechnianie lub przemilczanie informacji może nastąpić wyłącznie w „dokumentacji związanej z obrotem papierami wartościowymi”. Podanie przedmiotowych informacji w toku ustnych negocjacji lub rozmów nie jest, na podstawie przepisu art. 311 KK, karalne.

10. Pojęcie „dokumentacji” występuje w KK w trzech przypadkach. W przepisie art. 221 KK mowa jest o „dokumentacji wymaganej w związku z wypadkiem przy pracy lub chorobą zawodową”, w przepisie art. 303 KK o „dokumentacji działalności gospodarczej” i wreszcie w przepisie art. 311 o „dokumentacji związanej z obrotem papierami wartościowymi”. Termin „dokumentacja” nie występuje natomiast na gruncie KKS, jak również w KW.

11. W pozakodeksowym prawie karnym *sensu largo* jako ustawowe znamię przestępstw lub wykroczeń występują różnego rodzaju postaci dokumentacji. Przykładowo, wskazać można na:

- 1) dokumentację w sprawach związanych ze stosunkiem pracy³²;
- 2) dokumentację mierniczo-geologiczną³³;

30 Słownik języka polskiego pod red. W. Doroszewskiego, <http://doroszewski.pwn.pl/haslo/nieprawdziwy/> (dostęp: 15.08.2014).

31 Słownik języka polskiego pod red. W. Doroszewskiego, <http://doroszewski.pwn.pl/haslo/prawdziwy/> (dostęp: 15.08.2014).

32 W ustawie z dnia 26 czerwca 1974 r. – Kodeks pracy (Dz.U. z 1998 r. Nr 21, poz. 94, z późn. zm.), w przepisie art. 281: „Kto, będąc pracodawcą lub działając w jego imieniu: (...) 6) nie prowadzi dokumentacji w sprawach związanych ze stosunkiem pracy oraz akt osobowych pracowników, 7) pozostawia dokumentację w sprawach związanych ze stosunkiem pracy oraz akta osobowe pracowników w warunkach grożących uszkodzeniem lub zniszczeniem – podlega karze grzywny od 1 000 zł do 30 000 zł”.

33 W ustawie z dnia 9 czerwca 2011 r. – Prawo geologiczne i górnicze (Dz.U. Nr 163, poz. 981, z późn. zm.), w przepisie art. 183: „Kto nie dopełnia ciążących na nim obowiązków w zakresie prowadzenia ewidencji zasobów złoża kopaliny, w zakresie

- 3) dokumentację prowadzenia ruchu zakładu górniczego³⁴;
- 4) dokumentację w zakresie ratownictwa górniczego³⁵;
- 5) dokumentację prac profilaktycznych³⁶;
- 6) dokumentację stwierdzającą legalność pochodzenia zwierzęcia³⁷;
- 7) dokumentację o pochodzeniu nawozu³⁸;
- 8) dokumentację obrotu produktami leczniczymi weterynaryjnymi lub paszami leczniczymi³⁹;
- 9) dokumentację kontroli wewnętrznej ilości towaru paczkowanego⁴⁰;

.....
 przedkładania informacji o zmianach zasobów złoża kopaliny oraz w zakresie posiadania, sporządzania, aktualizowania i uzupełniania wymaganej dokumentacji mierzniczo-geologicznej, podlega karze grzywny”.

34 W ustawie z dnia 9 czerwca 2011 r. – Prawo geologiczne i górnicze (Dz.U. Nr 163, poz. 981, z późn. zm.), w przepisie art. 184 ust. 3: „Kto: (...) 2) nie dopełnia ciężącego na nim obowiązku w zakresie: (...) e) posiadania i odpowiedniego przechowywania dokumentacji prowadzenia ruchu zakładu górniczego (...)”.

35 W ustawie z dnia 9 czerwca 2011 r. – Prawo geologiczne i górnicze (Dz.U. Nr 163, poz. 981, z późn. zm.), w przepisie art. 184 ust. 3: „Kto: (...) 2) nie dopełnia ciężącego na nim obowiązku w zakresie: (...) g) prowadzenia dokumentacji w zakresie ratownictwa górniczego (...)”.

36 W ustawie z dnia 9 czerwca 2011 r. – Prawo geologiczne i górnicze (Dz.U. Nr 163, poz. 981, z późn. zm.), w przepisie art. 184 ust. 3: „Kto: (...) 2) nie dopełnia ciężącego na nim obowiązku w zakresie: (...) l) zatwierdzania dokumentacji prac profilaktycznych (...) podlega karze grzywny”.

37 W ustawie z dnia 16 kwietnia 2004 r. o ochronie przyrody (Dz.U. z 2013 r., poz. 627, z późn. zm.), w przepisie art. 131: „Kto: 1) prowadząc działalność gospodarczą w zakresie handlu zwierzętami gatunków podlegających ochronie na podstawie przepisów, o których mowa w art. 61 ust. 1, nie posiada lub nie przekazuje odpowiedniej dokumentacji stwierdzającej legalność pochodzenia zwierzęcia (...) – podlega karze aresztu albo grzywny”.

38 W ustawie z dnia 10 lipca 2007 r. o nawozach i nawożeniu (Dz.U. Nr 147, poz. 1033, z późn. zm.), w przepisie art. 40 ust. 1: „Kto, wprowadzając do obrotu nawozy oznaczone znakiem »NAWÓZ WE« (...) 9) nie przechowuje dokumentacji o pochodzeniu nawozu, w tym nawozu o wysokiej zawartości azotu na bazie azotanu amonu, i nie udostępnia tej dokumentacji do kontroli przez okres, w którym nawozy znajdują się w obrocie, oraz przez okres 2 lat, licząc od dnia wstrzymania dostaw przez producenta (...) – podlega karze grzywny”.

39 W ustawie z dnia 6 września 2001 r. – Prawo farmaceutyczne (Dz.U. z 2008 r. Nr 45, poz. 271, z późn. zm.), w przepisie art. 132c: „Kto, prowadząc obrót detaliczny produktami leczniczymi weterynaryjnymi lub paszami leczniczymi, nie prowadzi dokumentacji obrotu produktami leczniczymi weterynaryjnymi lub paszami leczniczymi, podlega grzywnie albo karze pozbawienia wolności do lat 2, albo obu tym karom łącznie”.

40 W ustawie z dnia 7 maja 2009 r. o towarach paczkowanych (Dz.U. Nr 91, poz. 740, z późn. zm.), w przepisie art. 33 ust. 3: „Kto paczkuje lub wprowadza do obrotu towary paczkowane oznaczone znakiem »e«, nie dokumentując w sposób określony

- 10) dokumentację systemu kontroli wewnętrznej butelek miarowych⁴¹;
- 11) dokumentację medyczną dotyczącą szczepień ochronnych⁴²;
- 12) dokumentację związaną z obliczaniem składek oraz z wypłatą świadczeń z ubezpieczeń społecznych⁴³;
- 13) dokumentację związaną z usytuowaniem projektowanych sieci uzbrojenia terenu⁴⁴;
- 14) dokumentację dotyczącą materiału siewnego⁴⁵;
- 15) dokumentację prowadzonych operacji zamkniętego użycia GMO⁴⁶.

.....
 w art. 18 ust. 1 kontroli wewnętrznej ilości towaru paczkowanego lub nie przechowując dokumentacji tej kontroli zgodnie z art. 18 ust. 2 i 3, podlega karze grzywny do 1 000 złotych” oraz art. 33 ust. 4: „Kto paczkuje lub wprowadza do obrotu towary paczkowane oznaczone znakiem »e« i nie udostępnia dokumentacji kontroli wewnętrznej ilości towaru paczkowanego, w trybie art. 18 ust. 4, podlega karze grzywny do 1 000 złotych”.

41 W ustawie z dnia 7 maja 2009 r. o towarach paczkowanych (Dz.U. Nr 91, poz. 740, z późn. zm.), w przepisie art. 36: „Kto, będąc odpowiedzialnym za działalność produkcyjną lub kontrolę wewnętrzną, nie przestrzega obowiązków wynikających z przyjętego systemu kontroli wewnętrznej butelek miarowych lub prowadzi wymaganą dokumentację tego systemu nierzetelnie, podlega karze grzywny do 1 000 złotych”.

42 W ustawie z dnia 5 grudnia 2008 r. o zapobieganiu oraz zwalczaniu zakażeń i chorób u ludzi (Dz.U. Nr 234, poz. 1570, z późn. zm.), w przepisie art. 51: „Kto (...) 2) wbrew obowiązkowi prowadzenia dokumentacji medycznej dotyczącej szczepień ochronnych, nie dokonuje wpisu szczepienia, nie wystawia zaświadczenia o wykonaniu szczepienia lub nie prowadzi dokumentacji medycznej w tym zakresie lub prowadzi ją nierzetelnie (...) - podlega karze grzywny”.

43 W ustawie z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych (Dz.U. z 2009 r. Nr 205, poz. 1585, z późn. zm.), w przepisie art. 98: „1. Kto, jako płatnik składek albo osoba obowiązana do działania w imieniu płatnika: (...) 5) nie prowadzi dokumentacji związanej z obliczaniem składek oraz z wypłatą świadczeń z ubezpieczeń społecznych (...) podlega karze grzywny do 5000 złotych”.

44 W ustawie z dnia 17 maja 1989 r. - Prawo geodezyjne i kartograficzne (Dz.U. z 2010 r. Nr 193, poz. 1287, z późn. zm.), w przepisie art. 48 ust. 1 pkt 6: „Kto: (...) wbrew przepisom art. 27 ust. 2 nie uzgadnia usytuowania projektowanych sieci uzbrojenia terenu bądź nie zapewnia przeprowadzenia wyznaczenia usytuowania obiektów budowlanych, geodezyjnych pomiarów powykonawczych i sporządzenia dokumentacji z tym związanej (...) - podlega karze grzywny”.

45 W ustawie z dnia 9 listopada 2012 r. o nasiennictwie (Dz.U. poz. 1512), w przepisie art. 126 ust. 1: „Kto: (...) 4) nie składa wojewódzkiemu inspektorowi obowiązującej informacji dotyczącej obrotu materiałem siewnym lub nie prowadzi obowiązującej dokumentacji dotyczącej tego materiału, o których mowa w art. 92 (...) - podlega karze grzywny”.

46 W ustawie z dnia 22 czerwca 2001 r. o organizmach genetycznie zmodyfikowanych (Dz.U. z 2007 r. Nr 36, poz. 233, z późn. zm.), w przepisie art. 65 pkt 2: „Kto, wbrew obowiązkowi: (...) nie prowadzi systematycznej dokumentacji prowadzonych operacji zamkniętego użycia GMO i nie przechowuje jej przez wymagany okres (...) - podlega karze grzywny”.

12. Występujące w ustawodawstwie karnym różne warianty terminu „dokumentacja” skłaniać powinny do stwierdzenia, że zakres jego desygnatów powinien się różnić od zakresu desygnatów terminu „dokument”⁴⁷. Należy jednak zwrócić uwagę na występujący w literaturze fachowej pogląd, zgodnie z którym przez dokumentację rozumieć należy „zbiór dokumentów”⁴⁸.

13. Pojęcie dokumentacji jest jednak pojęciem szerszym od pojęcia dokumentu (a także zbioru dokumentów) i obejmuje, poza dokumentami w rozumieniu przepisu art. 115 § 14 KK, także inne przedmioty lub zapisy (w tym również te, które nie mogą być uznane za dokument ze względu na ich formę lub treść) związane z obrotem papierami wartościowymi⁴⁹.

14. Zakres przedmiotowy kryminalizowanej przepisem art. 311 KK dokumentacji ograniczony został wyłącznie do takiej, która jest związana z obrotem papierami wartościowymi. Ustawodawca przy tym nie dokonuje rozróżnienia, czy chodzi tutaj o obrót pierwotny (emisję papierów wartościowych) czy obrót wtórny (zbycie papierów wartościowych). Brak jest ograniczenia do obrotu „publicznego” czy „prywatnego”⁵⁰, jakkolwiek w aktualnym ustawodawstwie polskiego rynku kapitałowego podział taki nie występuje. Należy także zwrócić uwagę na fakt, że przedmiotem obrotu, którego dokumentacja ma dotyczyć, są papiery wartościowe, a nie instrumenty finansowe, a zatem kategoria węższa aniżeli ta, którą posługuje się OIFU i inne ustawy polskiego rynku kapitałowego. OIFU wyróżnia bowiem nadrzędne pojęcie instrumentów finansowych, którymi są papiery wartościowe i inne instrumenty niebędące papierami wartościowymi.

.....
47 Zob. Z. Ćwiąkański (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 3, s. 910; Z. Siwik (w:) M. Filar (red.), op. cit., s. 1297. Do wskazanych wniosków skłania zakaz dokonywania wykładni synonimicznej. Skoro bowiem ustawodawca posługuje się różnymi terminami, brak jest dostatecznego uzasadnienia, aby terminom tym przypisywać tożsame znaczenie.

48 J. Skorupka (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 1557; idem, *Przestępstwa przeciwko obrotowi pieniędzmi...*, s. 129; M. Sucharski, op. cit., s. 173.

49 Z. Siwik (w:) M. Filar (red.), op. cit., s. 1365.

50 Odmienne J. Skorupka, *Przestępstwa przeciwko obrotowi pieniędzmi...*, s. 130; T. Oczkowski, *Oszustwo jako przestępstwo...*, s. 200.

Zgodnie z definicją ustawową, zawartą w przepisie art. 3 pkt 1 OIFU, papierami wartościowymi są: akcje, prawa poboru w rozumieniu przepisów KSH, prawa do akcji, warranty subskrypcyjne, kwity depozytowe, obligacje, listy zastawne, certyfikaty inwestycyjne i inne zbywalne papiery wartościowe, w tym inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji lub z zaciągnięcia długu, wyemitowane na podstawie właściwych przepisów prawa polskiego lub obcego, a także inne zbywalne prawa majątkowe, które powstają w wyniku emisji, inkorporujące uprawnienie do nabycia lub objęcia papierów wartościowych określonych powyżej, lub wykonywane poprzez dokonanie rozliczenia pieniężnego (prawa pochodne). Należy zwrócić uwagę, że papierami wartościowymi, choć niewymienionymi w definicji legalnej zawartej w OIFU, są także weksle i czek.

15. Obrót papierami wartościowymi powinien być rozumiany jako „oferowanie lub nabywanie papierów wartościowych”⁵¹. Przy czym czynności oferowania i nabywania tego rodzaju instrumentów finansowych powinny być rozumiane szeroko⁵², nie tylko w odniesieniu do regulacji OIFU czy też OPU. W zależności od rodzaju rynku (obróć zorganizowany/obróć niezorganizowany), jak i rodzaju nabycia (nabycie pierwotne, nabycie wtórne) obrót papierami wartościowymi może przybrać różny stopień skomplikowania. Formalnym wyrazem transakcji zawieranych w związku z obrotem instrumentami finansowymi jest zespół różnego rodzaju dokumentów, umów czy też oświadczeń związanych z tymi transakcjami. Wskazany zespół formalnych i nieformalnych dokumentów może zostać określony właśnie mianem dokumentacji.

16. Z zakresu desygnatów terminu „dokumentacja związana z obrotem papierami wartościowymi” wyłączone zostają dokumenty, a także niestanowiące w rozumieniu karnoprawnym dokumentów, przedmioty lub zapisy odnoszące się do:

- 1) tytułów uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania;
- 2) instrumentów rynku pieniężnego;

51 O. Górniok (w:) O. Górniok (red.), op. cit., s. 437.

52 Ibidem, s. 438; M. Sucharski, *Prawnokarna ochrona...*, s. 173.

- 3) opcji, kontraktów terminowych, swapów, umów forward na stopę procentową, innych instrumentów pochodnych, których instrumentem bazowym jest papier wartościowy, waluta, stopa procentowa, wskaźnik rentowności lub inny instrument pochodny, indeks finansowy lub wskaźnik finansowy, które są wykonywane przez dostawę lub rozliczenie pieniężne;
- 4) opcji, kontraktów terminowych, swapów, umów forward na stopę procentową oraz innych instrumentów pochodnych, których instrumentem bazowym jest towar i które są wykonywane przez rozliczenie pieniężne lub mogą być wykonane przez rozliczenie pieniężne według wyboru jednej ze stron;
- 5) opcji, kontraktów terminowych, swapów oraz innych instrumentów pochodnych, których instrumentem bazowym jest towar i które są wykonywane przez dostawę, pod warunkiem że są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu;
- 6) niedopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym ani w alternatywnym systemie obrotu opcji, kontraktów terminowych, swapów, umów forward oraz innych instrumentów pochodnych, których instrumentem bazowym jest towar, które mogą być wykonane przez dostawę, które nie są przeznaczone do celów handlowych i wykazują właściwości innych pochodnych instrumentów finansowych;
- 7) instrumentów pochodnych dotyczących przenoszenia ryzyka kredytowego;
- 8) kontraktów na różnicę;
- 9) opcji, kontraktów terminowych, swapów, umów forward dotyczących stóp procentowych oraz innych instrumentów pochodnych odnoszących się do zmian klimatycznych, stawek frachtowych, uprawnień do emisji oraz stawek inflacji lub innych oficjalnych danych statystycznych, które są wykonywane przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez rozliczenie pieniężne według wyboru jednej ze stron, a także wszelkiego rodzaju innych instrumentów pochodnych odnoszących się do aktywów, praw, zobowiązań, indeksów oraz innych wskaźników, które wykazują właściwości innych pochodnych instrumentów finansowych.

Ze względu na fakt, że wskazane instrumenty finansowe nie są papierami wartościowymi, ewentualne nieuczciwe zachowania związane z dokumentacją odnoszącą się do nich *de lege lata* na podstawie przepisu art. 311 Kodeksu karnego pozostaną bezkarne, co nie oznacza, że nie znajdują zastosowania w tym przypadku przepisy karne innych ustaw rynku kapitałowego.

17. W świetle zasady *numerus clausus* papierów wartościowych wydaje się, że za „dokumentację związaną z obrotem papierami wartościowymi” uznać należy dokumentację dotyczącą wyłącznie obrotu:

- 1) akcjami,
- 2) prawami poboru,
- 3) prawami do akcji,
- 4) warrantami subskrypcyjnymi,
- 5) kwitami depozytowymi,
- 6) obligacjami,
- 7) listami zastawnymi,
- 8) certyfikatami inwestycyjnymi,
- 9) innymi zbywalnymi papierami wartościowymi, w tym inkorporującymi prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji lub z zaciągnięcia długu, wyemitowane na podstawie właściwych przepisów prawa polskiego lub obcego, a także innymi zbywalnymi prawami majątkowymi, które powstają w wyniku emisji, inkorporującymi uprawnienie do nabycia lub objęcia papierów wartościowych określonych powyżej, lub wykonywanymi poprzez dokonanie rozliczenia pieniężnego (prawa pochodne),
- 10) wekslami,
- 11) czekami.

18. Reguły tworzenia i stopień skomplikowania dokumentacji dotyczącej wymienionych wyżej papierów wartościowych zależą będą w dużej mierze od platformy obrotu. W przypadku „publicznego” obrotu papierami wartościowymi konieczne jest dodatkowe spełnienie przez oferenta licznych szczegółowych wymogów o charakterze publicznoprawnym, stanowiących przejaw administracyjnoprawnej reglamentacji tego obrotu.

19. Dokumentację związaną z obrotem papierami wartościowymi stanowić mogą różnego rodzaju materiały reklamowe, informacje dotyczące działalności danego podmiotu, listy referencyjne, prezentacje sprzedażowe, przybierające różny stopień sformalizowania wyceny, analizy rynku, zestawienia kontrahentów i zawartych umów, wzory umów czy też listy intencyjne.

20. Za dokumentację związaną z obrotem akcjami, prawami poboru i prawami do akcji uznać można także „inne dokumenty, które bezpośrednio bądź pośrednio reprezentują prawa udziałowe w takiej spółce w innym jednak zakresie podmiotowym, przedmiotowym lub czasowym niż akcja rozumiana jako ogół funkcjonalnie powiązanych ze sobą praw akcjonariuszy przysługujących tym osobom względem spółki”⁵³. Wśród wskazanych wyżej dokumentów wyróżnić można⁵⁴:

- a) dokumenty wyrażające prawa częściowe z akcji (kupony dywidendowe);
- b) dokumenty zastępujące bądź uzupełniające dokument akcji (np. świadectwo tymczasowe oraz imienne świadectwo depozytowe);
- c) dokumenty stanowiące tytuły uczestnictwa w spółce (np. świadectwa założycielskie oraz świadectwa użytkowe);
- d) dokumenty ucieleśniające ekspektatywę prawa z akcji (np. promesa akcyjna, warranty subskrypcyjne oraz prawo do akcji);
- e) dokumenty ucieleśniające prawa z akcji emitowanych przez inne spółki (np. kwity depozytowe);
- f) dokumenty ucieleśniające prawa pochodne z akcji (np. opcje akcyjne, warranty opcyjne oraz kontrakty terminowe).

21. Nie wydaje się słuszny pogląd, w myśl którego przedmiotem czynności wykonawczej omawianego przestępstwa nie może być dokumentacja związana z obrotem papierami wartościowymi zdemateryalizowanymi⁵⁵. Przepis art. 311 KK nie zawiera bowiem w tym zakresie

53 A. Szumański (w:) A. Szumański, *Prawo papierów...*, s. 98.

54 Zob. *ibidem*, s. 101-123.

55 J. Skorupka, *Przestępstwa fałszowania papierów wartościowych...*, s. 83.

ograniczeń, natomiast sama dematerializacja papierów wartościowych nie wyłącza możliwości ich zbycia z naruszeniem warunków w nim określonych.

22. Przepięstwo oszustwa kapitałowego ma charakter formalny⁵⁶. Może być popełnione zarówno przez działanie, jak i zaniechanie.

e) Znamiona strony podmiotowej

1. Przepięstwo oszustwa kapitałowego jest występkiem umyślnym⁵⁷.

2. W odniesieniu do realizacji przedmiotowego przepięstwa w postaci rozpowszechniania nieprawdziwych informacji może być ono popełnione w formie zamiaru bezpośredniego, jak i ewentualnego. W odniesieniu natomiast do realizacji przedmiotowego przepięstwa w postaci przemilczania informacji może być ono popełnione wyłącznie w formie zamiaru bezpośredniego⁵⁸.

56 Z. Ćwiąkowski (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 3, s. 910; J. Piórkowska-Flieger (w:) T. Bojarski (red.), op. cit., s. 935; Z. Siwik (w:) M. Filar (red.), op. cit., s. 1367; J. Skorupka (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 1557; A. Marek, *Kodeks karny...*, 2010, s. 567; M. Sucharski, op. cit., s. 174. Zob. jednak G. Łabuda (w:) J. Giezek (red.), *Kodeks karny...*, s. 1294, który wysunął tezę, że odmiana przedmiotowego przepięstwa w postaci rozpowszechniania informacji ma charakter skutkowy.

57 T. Oczkowski, *Oszustwo jako przepięstwo...*, s. 198; Z. Ćwiąkowski (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 3, s. 914; O. Górniok, *Przepięstwa gospodarcze...*, s. 137; J. Piórkowska-Flieger (w:) T. Bojarski (red.), op. cit., s. 935; Z. Siwik (w:) M. Filar (red.), op. cit., s. 1298; J. Skorupka (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 1559; *idem*, *Przepięstwa fałszowania papierów wartościowych...*, s. 86; A. Marek, *Kodeks karny...*, 2010, s. 568; O. Górniok (w:) O. Górniok, S. Hoc, M. Kalitowski, S. M. Przyjemski, Z. Sienkiewicz, J. Szumski, L. Tyszkiewicz, A. Wąsek, op. cit.; M. Kulik (w:) M. Mozgawa (red.), op. cit., s. 646; G. Łabuda (w:) J. Giezek (red.), *Kodeks karny...*, s. 1295.

58 Z. Ćwiąkowski (w:) A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna*, t. 3, s. 914. J. Skorupka wskazuje jednak, że zamiar ewentualny „może wystąpić przede wszystkim w zakresie, w którym ustawa mówi o rozpowszechnianiu nieprawdziwych informacji” (J. Skorupka (w:) A. Wąsek (red.), op. cit., s. 1559), uprawnione, jak się wydaje, byłoby zatem przyjęcie, że autor ten dopuszcza, iż zatajenie informacji może nastąpić także z zamiarem ewentualnym (J. Skorupka, *Przepięstwa fałszowania papierów wartościowych...*, s. 86). Tak też M. Sucharski, op. cit., s. 170. Zgodnie z poglądem A. Marka ta postać realizacji czynności sprawczej może zostać popełniona zarówno w formie zamiaru bezpośredniego, jak i ewentualnego (A. Marek, *Kodeks karny...*, 2010, s. 568).

f) Zagrożenie karą i środkami karnymi

1. Przesłępstwo oszustwa kapitałowego zagrożone jest karą pozbawienia wolności od 1 miesiąca do lat 3.
2. Wobec sprawcy omawianego występku zastosować można środek karny w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej, przepadek lub podanie wyroku do publicznej wiadomości.

Analiza akt w sprawach o przestępstwa rynku kapitałowego

1. W niniejszym rozdziale zaprezentowane zostaną wyniki analizy empirycznej akt w sprawach prowadzonych w latach 2006–2010 w Prokuraturze Okręgowej w Warszawie o czyny zabronione określone w:

- 1) ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi;
- 2) ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych;
- 3) ustawie z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych;
- 4) ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym.

2. Zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Sprawiedliwości w sprawie określenia właściwości Prokuratury Okręgowej w Warszawie w sprawach o poszczególne rodzaje przestępstw niezależnie od miejsca ich popełnienia z dnia 31 marca 2011 r.¹ ustalona została właściwość Prokuratury Okręgowej w Warszawie w sprawach o przestępstwa, niezależnie od miejsca ich popełnienia, określone w szczególności w dziale XIV ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych, dziale X ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami

.....
1 Dz.U. Nr 69, poz. 369.

finansowymi, rozdziale 9 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, rozdziale 5 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym².

3. W konsekwencji analizie poddane zostały materiały udostępnione w sprawach prowadzonych przez Prokuraturę Okręgową w Warszawie na etapie postępowania przygotowawczego oraz postępowania sądowego w przypadku, gdy śledztwo lub dochodzenie zakończone zostało skierowaniem aktu oskarżenia lub wnioskiem o warunkowe umorzenie postępowania karnego.

4. W latach 2006–2010 w Prokuraturze Okręgowej w Warszawie zarejestrowano 308 postępowań przygotowawczych w sprawach o przestępstwa określone w:

- 1) ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi;
- 2) ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych;
- 3) ustawie z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych;
- 4) ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym.

5. Należy zwrócić uwagę na fakt, że formalna rejestracja sprawy, tj. taka, która stanowi podstawę jej ewidencji (np. w systemie informacyjnym SIP Libra 2³), nie odzwierciedla liczby zdarzeń stanowiących przedmiot postępowania. Tym samym liczba postępowań nie stanowi prostej funkcji liczby zdarzeń, i to z dwóch względów. Po pierwsze, ze względu na fakt podejmowania pod nową sygnaturą

.....
2 Rozporządzenie to zastąpiło Rozporządzenie Ministra Sprawiedliwości z dnia 14 maja 2008 r. w sprawie określenia właściwości Prokuratury Okręgowej w Warszawie w sprawach o poszczególne rodzaje przestępstw niezależnie od miejsca ich popełnienia (Dz.U. Nr 91, poz. 571).

3 Zob. D. Taberski, *Narzędzia cyfrowe w pracy prokuratora*, „Prokuratura i Prawo” 2013, nr 9, s. 169–171.

postępowań wcześniej umorzonych lub zawieszonych może dojść do sytuacji, w której to samo zdarzenie będzie stanowiło przedmiot wielu osobnych postępowań. Po drugie natomiast, ponieważ niekiedy w ramach jednego postępowania przygotowawczego rozstrzygane były zdarzenia dotyczące różnych kwalifikacji prawnych (np. art. 180 i 181 OIFU) oraz dotyczące zachowań popełnianych w konfiguracjach wieloosobowych, a wówczas dochodzi niejako do „kumulacji zdarzeń” w ramach jednego postępowania⁴.

6. Struktura postępowań przygotowawczych prowadzonych w Prokuraturze Okręgowej w Warszawie w latach 2006–2010 w sprawach o przestępstwa rynku kapitałowego przedstawiona jest w tabelach 1 i 2.

Tabela 1. Wpływ spraw według liczby toczących się postępowań przygotowawczych

	FIU	OPU	OIFU
2006	0	15	51
2007	0	13	40
2008	2	14	29
2009	3	15	60
2010	1	22	43
Ogółem	6	79	223

Tabela 2. Wpływ spraw według rodzaju czynu

Artykuł / Rok	178 OIFU	179 OIFU	180 OIFU	181 ust.1 OIFU	181 ust. 2 OIFU	182 OIFU	183 ust. 1 OIFU	183 ust. 2 OIFU
2006	5	5	7	11	2		18	3
2007	4		8	10	3	1	14	
2008	1	2	8	9			8	1
2009	8	2	11	15	1		22	1
2010	5	2	6	12	1	1	16	
Ogółem	23	11	40	57	7	2	78	5

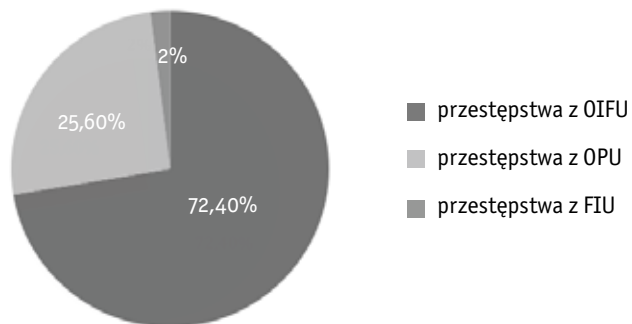
.....
⁴ Por. przykładowo dane prezentowane w: A. Płońska, *Karnoprawna ochrona informacji...*, s. 243–264. Zob. także S. Hoc, op. cit., s. 174–181.

	99 ust. 1 OPU	99 ust. 3 OPU	100 ust. 1 OPU	101 ust. 1 OPU	103 ust. 2 OPU
2006	2	1	9		3
2007			8		5
2008	1	1	12		
2009	2		12	1	
2010	5		17		
Ogółem	10	2	58	1	8

	296 FIU	287 FIU	295 FIU	289 ust. 2 FIU
2006				
2007				
2008	1	1		
2009	2		1	
2010				1
Ogółem	3	1	1	1

7. Jak widać na wykresie 1, nieco ponad 72,4% ogółu stanowiły sprawy o przestępstwa stypizowane w OIFU, nieco ponad 25,6% ogółu stanowiły sprawy o przestępstwa stypizowane w OPU, natomiast niecałe 2% ogółu – w FIU. Spośród wiodących kwalifikacji prawnych, stanowiących przedmiot postępowania, w pierwszej kolejności wskazać należy sprawy o przestępstwo z art. 183 ust. 1 OIFU (ponad 25%), następnie z art. 181 ust. 1 OIFU (ponad 18,5%) oraz z art. 100 ust. 1 OPU (ponad 18,8%).

Wykres 1. Sprawy o przestępstwa rynku kapitałowego



8. Spośród prowadzonych w tym okresie postępowań przygotowawczych znaczna większość (ponad 65%) zakończyła się umorzeniem postępowania, nieco ponad 12,5% odmową wszczęcia postępowania oraz prawie 13% skierowaniem do sądu aktu oskarżenia.

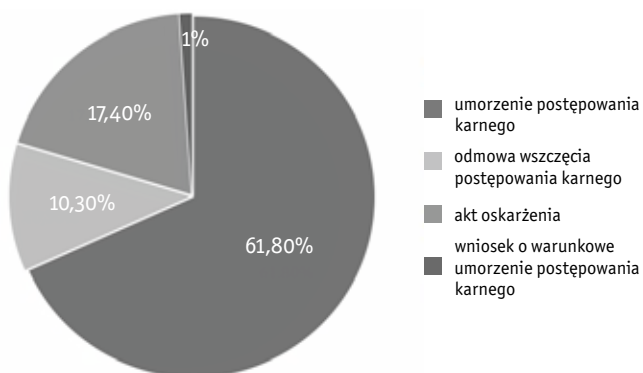
Tabela 3. Sposób zakończenia postępowania przygotowawczego według decyzji procesowej

Rodzaj decyzji procesowej	Liczba czynów
Postanowienie o umorzeniu postępowania karnego	201
Postanowienie o odmowie wszczęcia postępowania karnego	39
Akt oskarżenia	40
Wniosek o warunkowe umorzenie postępowania karnego	2
Inne*	18
Brak danych	8
Ogółem	308

* zawieszenie postępowania, przekazanie ścigania za granicę

9. W odniesieniu do spraw prowadzonych o przestępstwa określone w OIFU ponad 61,8% zakończyło się umorzeniem. Z kolei w 10,3% przypadków wydano postanowienie o odmowie wszczęcia postępowania karnego. W 39 sprawach skierowano do sądu akt oskarżenia (ponad 17,4%), w dwóch natomiast (ok. 1%) wniosek o warunkowe umorzenie postępowania karnego (wykres 2).

Wykres 2. Sposób zakończenia postępowania przygotowawczego w sprawach o przestępstwa określone w OIFU



10. Sposób zakończenia postępowań przygotowawczych według rodzaju czynu przedstawiają tabele 4-6.

Tabela 4. Sposób zakończenia postępowania przygotowawczego w sprawach o przestępstwa z OIFU według rodzaju czynu zabronionego

Artykuł / Decyzja procesowa	178		181		181		183	
	OIFU	OIFU	OIFU	ust. 1 OIFU	ust. 2 OIFU	OIFU	ust. 1 OIFU	ust. 2 OIFU
Postanowienie o umorzeniu postępowania karnego	13	9	32	45	6		31	2
Postanowienie o odmowie wszczęcia postępowania karnego	3	1	3	3	1	2	10	
Akt oskarżenia	4		2	4			28	1
Wniosek o warunkowe umorzenie postępowania karnego	1						1	
Inna	1	1	2	4			5	2
Brak danych	1		1	1			3	

Znaczna większość postępowań prowadzonych w sprawach o przestępstwa stypizowane w OPU zakończyła się umorzeniem postępowania karnego (ponad 72,1%). W odniesieniu do 20,2% spraw wydane zostało postanowienie o odmowie wszczęcia postępowania karnego. Natomiast w jednej sprawie (1,26% ogółu spraw) skierowano do sądu akt oskarżenia.

Wykres 3. Sposób zakończenia postępowania przygotowawczego w sprawach o przestępstwa określone w OPU

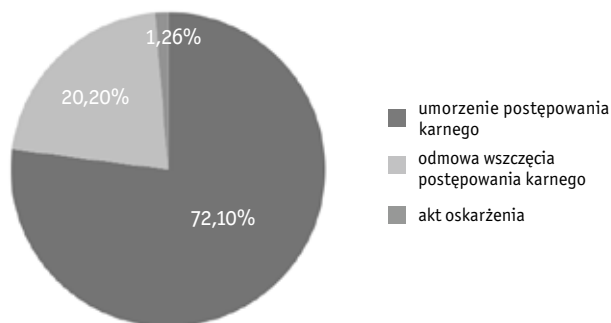


Tabela 5. Sposób zakończenia postępowania przygotowawczego w sprawach o przestępstwa z OPU według rodzaju czynu zabronionego

Artykuł / Decyzja procesowa	99 ust. 1 OPU	99 ust. 3 OPU	100 ust. 1 OPU	101 ust. 1 OPU	103 ust. 2 OPU
Postanowienie o umorzeniu postępowania karnego	8	2	40		7
Postanowienie o odmowie wszczęcia postępowania karnego	2		12	1	1
Akt oskarżenia			1		
Inna			3		
Brak danych			2		

Wszystkie postępowania karne prowadzone w sprawach o przestępstwa określone w FIU zakończyły się umorzeniem.

Tabela 6. Sposób zakończenia postępowania przygotowawczego w sprawach o przestępstwa z FIU według rodzaju czynu zabronionego

Artykuł / Decyzja procesowa	296 FIU	287 FIU	295 FIU	289 ust. 2 FIU
Postanowienie o umorzeniu postępowania karnego	3	1	1	1

11. Ze względu na nieudostępnienie akt części spraw prowadzonych we wskazanym okresie szczegółowej analizie poddano 157 postępowań przygotowawczych niezakończonych skierowaniem do sądu aktu oskarżenia lub wniosku o warunkowe umorzenie postępowania karnego, obejmujących 213 czynów zabronionych. Należy zwrócić uwagę na fakt, że liczba czynów zabronionych przedstawionych w tabelach 7 i 8 nie równa się liczbie prowadzonych postępowań przygotowawczych z tego powodu, że niekiedy jedno postępowanie przygotowawcze dotyczyło przestępstw o różnych kwalifikacjach prawnych.

Tabela 7. Zestawienie analizowanych postępowań przygotowawczych ogółem

FIU	OPU	OIFU	Ogółem
5	54	98	157

Tabela 8. Zestawienie analizowanych postępowań przygotowawczych z podziałem na lata

Ustawa / Rok	OIFU	OPU	FIU
2006	24	13	
2007	17	12	
2008	15	12	2
2009	26	8	3
2010	15	10	
Ogółem	98	54	5

12. Zestawienie analizowanych postępowań przygotowawczych o przestępstwa rynku kapitałowego według rodzaju czynu przedstawia tabela 9.

Tabela 9. Zestawienie analizowanych postępowań przygotowawczych z podziałem na lata według rodzaju czynu

Artykuł / Rok	178 OIFU	179 OIFU	180 OIFU	181 ust. 1 OIFU	181 ust. 2 OIFU	182 OIFU	183 ust. 1 OIFU	99 ust. 1 OPU	99 ust. 2 OPU	100 ust. 1 OPU	103 ust. 2
2006	3	4	9	8	5		7	3		7	3
2007	1		5	8	3		6			7	6
2008	1	1	9	10	1		3	1			12
2009	4		14	14	2	1	9	1			8
2010	3	1	3	5	1		7		1		11
Ogółem	12	6	40	45	12	1	35	4	1	45	9

Artykuł / Rok	287 FIU	295 FIU	296 FIU
2008	1		1
2009		1	2
2010			
Ogółem	1	1	3

Biorąc pod uwagę odsetek przeanalizowanych spraw w ogóle w odniesieniu do postępowań przygotowawczych prowadzonych o przestępstwa rynku kapitałowego w Prokuraturze Okręgowej w War-

szawie w latach 2006–2010, uznać należy, że analizie poddano reprezentatywną grupę tych spraw.

13. Zestawienie podstaw prawnych umorzonych postępowań przygotowawczych w sprawach o czyny stypizowane w OIFU przedstawia tabela 10.

Tabela 10. Podstawa prawna umorzenia postępowań przygotowawczych w sprawach o czyny z OIFU

Rok 2006	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 6 KPK
art. 178 OIFU		2	1	
art. 179 OIFU	2	1		
art. 180 OIFU	6			2
art. 181 ust. 1 OIFU	8	2		
art. 181 ust. 2 OIFU		2		
art. 183 ust. 1 OIFU	1	2		
Rok 2007	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 6 KPK
art. 178 OIFU	1			
art. 179 OIFU				
art. 180 OIFU	3	1		1
art. 181 ust. 1 OIFU	7			
art. 181 ust. 2 OIFU	1	1		
art. 183 ust. 1 OIFU	1	4		
Rok 2008	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 6 KPK
art. 178 OIFU		1		
art. 179 OIFU		1		
art. 180 OIFU	7	2		
art. 181 ust. 1 OIFU	8	2		
art. 181 ust. 2 OIFU	1			
art. 183 ust. 1 OIFU	1		1	

Rok 2009	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 6 KPK
art. 178 OIFU		4		
art. 179 OIFU				
art. 180 OIFU	12	2		
art. 182 OIFU	1			
art. 181 ust. 1 OIFU	10	4		
art. 181 ust. 2 OIFU	1	1		
art. 183 ust. 1 OIFU	2	5	1	
Rok 2010	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 6 KPK
art. 178 OIFU	1	1		
art. 179 OIFU	1			
art. 180 OIFU	2			1
art. 181 ust. 1 OIFU	4	1		
art. 181 ust. 2 OIFU		1		
art. 183 ust. 1 OIFU	1	4		

Jako podstawę prawną umorzenia postępowania karnego w sprawach o przestępstwa określone w OIFU najczęściej przyjmowano przepis art. 17 § 1 pkt 1 lub 2 KPK. Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że w trzech przypadkach za podstawę prawną umorzenia postępowania przyjęto przepis art. 17 § 1 pkt 3 KPK, natomiast w czterech – przepis art. 17 § 1 pkt 6 KPK.

14. Zestawienie podstaw prawnych umorzonych postępowań przygotowawczych w sprawach o czyny stypizowane w OPU przedstawia tabela 11.

Jako podstawę prawną umorzenia postępowania karnego w sprawach o przestępstwa określone w OPU najczęściej przyjmowano przepis art. 17 § 1 pkt 1 lub 2 KPK. Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że w sześciu przypadkach za podstawę prawną umorzenia postępowania przyjęto przepis art. 17 § 1 pkt 3 KPK.

Tabela 11. Podstawa prawna umorzenia postępowań przygotowawczych w sprawach o czyny z OIFU

Rok 2006	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 6 KPK
art. 99 ust. 1 OPU		3		
art. 99 ust. 2 OPU				
art. 100 ust. 1 OPU		4		
art. 103 ust. 2 OPU			2	
Rok 2007	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 6 KPK
art. 99 ust. 1 OPU				
art. 99 ust. 2 OPU				
art. 100 ust. 1 OPU		6		
art. 103 ust. 2 OPU			6	
Rok 2008	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 6 KPK
art. 99 ust. 1 OPU		1		
art. 99 ust. 2 OPU				
art. 100 ust. 1 OPU	5	4		
art. 103 ust. 2 OPU				
Rok 2009	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 6 KPK
art. 99 ust. 1 OPU	1			
art. 99 ust. 2 OPU				
art. 100 ust. 1 OPU	2	4		
art. 103 ust. 2 OPU				
Rok 2010	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 6 KPK
art. 99 ust. 1 OPU				
art. 99 ust. 2 OPU	1			
art. 100 ust. 1 OPU	4	6		
art. 103 ust. 2 OPU				

15. Zestawienie podstaw prawnych umorzonych postępowań przygotowawczych w sprawach o czyny stypizowane w FIU przedstawia tabela 12.

Tabela 12. Podstawa prawna umorzenia postępowań przygotowawczych w sprawach o czyny z FIU

Rok 2008	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 6 KPK
art. 287 FIU	1			
art. 296 FIU	1			
Rok 2009	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 6 KPK
art. 295 FIU	1			
art. 296 FIU	2			

Jako podstawę prawną umorzenia postępowania karnego w sprawach o przestępstwa określone w FIU przyjmowano przepis art. 17 § 1 pkt 1 lub 2 KPK.

16. W odniesieniu do postępowań karnych prowadzonych w sprawach o przestępstwa określone w OIFU jako podstawę faktyczną umorzenia postępowania karnego najczęściej przyjmowano:

- brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie popełnienia czynu: ponad 57,8% spraw;
- brak znamion czynu zabronionego: ponad 31,5% spraw.

W pięciu sprawach podstawę faktyczną postanowienia o umorzeniu postępowania karnego stanowiło ustalenie, że czynu nie popełniono, w czterech nastąpiło przedawnienie karalności, w trzech uznano, że społeczna szkodliwość czynu jest znikoma, natomiast w dwóch ustalono, że ustawa stanowi, iż sprawca nie popełnia przestępstwa.

Szczegółowe zestawienie w powyższym zakresie zawiera tabela 13.

Tabela 13. Podstawa faktyczna umorzenia analizowanych postępowań przygotowawczych w sprawach o czyny z OIFU

Rok 2006	Czynu nie popełniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie popełnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa	Spoleczna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie karalności
art. 178 OIFU			2		1	
art. 179 OIFU		2	1			
art. 180 OIFU	1	5				2
art. 181 ust. 1 OIFU	1	7	2			
art. 181 ust. 2 OIFU			2			
art. 183 ust. 1 OIFU		1	2			
Rok 2007	Czynu nie popełniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie popełnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa	Spoleczna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie karalności
art. 178 OIFU		1				
art. 179 OIFU						
art. 180 OIFU		3	1			1
art. 181 ust. 1 OIFU		7				
art. 181 ust. 2 OIFU		1	1			
art. 183 ust. 1 OIFU		1	4			

Rok 2008	Czynu nie popełniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie popełnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa	Spółeczna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie karalności
art. 178 OFIU			1			
art. 179 OFIU			1			
art. 180 OFIU		7	2			
art. 181 ust. 1 OFIU		8	2			
art. 181 ust. 2 OFIU		1				
art. 183 ust. 1 OFIU		1			1	
Rok 2009	Czynu nie popełniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie popełnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa	Spółeczna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie karalności
art. 178 OFIU			4			
art. 179 OFIU						
art. 180 OFIU	1	11	2			
art. 181 ust. 1 OFIU		10	4			
art. 181 ust. 2 OFIU		1	1			
art. 182 OFIU		1				
art. 183 ust. 1 OFIU		2	3	2	1	

Rok 2010	Czynu nie popełniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie popełnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa	Spoleczna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie karalności
art. 178 OIFU		1	1			
art. 179 OIFU	1					
art. 180 OIFU		2				1
art. 181 ust. 1 OIFU		4	1			
art. 181 ust. 2 OIFU			1			
art. 183 ust. 1 OIFU	1		4			

17. W odniesieniu do postępowań karnych prowadzonych w sprawach o przestępstwa określone w OPU jako podstawę faktyczną umorzenia postępowania karnego najczęściej przyjmowano:

- brak znamion czynu zabronionego: ponad 55,1% spraw;
- brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie popełnienia czynu: ponad 16,32% spraw;
- znikomy stopień społecznej szkodliwości: 16,32% spraw.

W pięciu sprawach podstawę faktyczną postanowienia o umorzeniu postępowania karnego stanowiło ustalenie, że czynu nie popełniono, natomiast w jednej przyjęto, że ustawa stanowi, iż sprawca nie popełnia przestępstwa.

Szczegółowe zestawienie w powyższym zakresie przedstawia tabela 15 na sąsiedniej stronie.

18. W odniesieniu do postępowań karnych prowadzonych w sprawach o przestępstwa określone w FIU jako podstawę faktyczną umorzenia postępowania karnego w trzech przypadkach przyjęto brak znamion czynu zabronionego, natomiast w dwóch ustalono, że ustawa stanowi, iż sprawca nie popełnia przestępstwa. Szczegółowe zestawienie w tym zakresie zawiera tabela 14.

Tabela 14. Podstawa faktyczna umorzenia analizowanych postępowań przygotowawczych w sprawach o czyny z FIU

Rok 2008	Czynu nie popełniono	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa
art. 287 FIU		1
art. 296 FIU	1	
Rok 2009	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa
art. 295 FIU	1	
art. 296 FIU	1	1

19. Jako podstawę prawną odmowy wszczęcia postępowania karnego w sprawach o przestępstwa określone w OIFU najczęściej przyjmowano przepis art. 17 § 1 pkt 1 lub 2 KPK. W trzech przypadkach przyjęto

Tabela 15. Podstawa faktyczna umorzenia analizowanych postępowań przygotowawczych w sprawach o czyny z OPU

Rok 2006	Czynu nie popetniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie nie popetnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popetnia przestępstwa	Společna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie nie karalności
art. 99 ust. 1 OPU			3			
art. 99 ust. 2 OPU						
art. 100 ust. 1 OPU			4			
art. 103 ust. 2 OPU					2	
Rok 2007	Czynu nie popetniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie nie popetnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popetnia przestępstwa	Společna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie nie karalności
art. 99 ust. 1 OPU						
art. 99 ust. 2 OPU						
art. 100 ust. 1 OPU			6			
art. 103 ust. 2 OPU					6	

Rok 2008	Czynu nie popełniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzanie popełnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa	Społeczna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie karalności
art. 99 ust. 1 OPU			1			
art. 99 ust. 2 OPU						
art. 100 ust. 1 OPU	2	3	3	1		
art. 103 ust. 2 OPU						
Rok 2009	Czynu nie popełniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzanie popełnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa	Społeczna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie karalności
art. 99 ust. 1 OPU	1					
art. 99 ust. 2 OPU						
art. 100 ust. 1 OPU	2		4			
art. 103 ust. 2 OPU						
Rok 2010	Czynu nie popełniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzanie popełnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa	Społeczna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie karalności
art. 99 ust. 1 OPU						
art. 99 ust. 2 OPU		1				
art. 100 ust. 1 OPU		4	6			
art. 103 ust. 2 OPU						

przepisy, odpowiednio, art. 17 § 1 pkt 3 KPK, art. 17 § 1 pkt 6 KPK oraz art. 17 § 1 pkt 7 KPK.

Zestawienie podstaw prawnych odmowy wszczęcia postępowań przygotowawczych w sprawach o czyny stypizowane w OIFU przedstawia tabela 16.

Tabela 16. Podstawa prawna odmowy wszczęcia analizowanych postępowań przygotowawczych w sprawach o czyny z OIFU

Rok 2006	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 6 KPK	art. 17 § 1 pkt 7 KPK
art. 178 OIFU								
art. 179 OIFU			1					
art. 180 OIFU							1	
art. 181 ust. 1 OIFU								
art. 181 ust. 2 OIFU								
art. 183 ust. 1 OIFU		1	2					1
Rok 2007	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 6 KPK	art. 17 § 1 pkt 7 KPK
art. 178 OIFU								
art. 179 OIFU								
art. 180 OIFU								
art. 181 ust. 1 OIFU		1						
art. 181 ust. 2 OIFU			1					
art. 183 ust. 1 OIFU		1						
Rok 2008	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 1 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 6 KPK	art. 17 § 1 pkt 7 KPK
art. 178 OIFU								
art. 179 OIFU								
art. 180 OIFU								
art. 181 ust. 1 OIFU								
art. 181 ust. 2 OIFU								
art. 183 ust. 1 OIFU		1						

Rok 2009	art. 17 § 1 pkt 7 KPK art. 17 § 1 pkt 6 KPK art. 17 § 1 pkt 3 KPK art. 17 § 1 pkt 2 KPK art. 17 § 1 pkt 2 KPK art. 17 § 1 pkt 1 KPK
art. 178 OIFU	
art. 179 OIFU	
art. 180 OIFU	
art. 181 ust. 1 OIFU	
art. 181 ust. 2 OIFU	
art. 183 ust. 1 OIFU	1
Rok 2010	art. 17 § 1 pkt 7 KPK art. 17 § 1 pkt 6 KPK art. 17 § 1 pkt 3 KPK art. 17 § 1 pkt 2 KPK art. 17 § 1 pkt 2 KPK art. 17 § 1 pkt 1 KPK
art. 178 OIFU	1
art. 179 OIFU	
art. 180 OIFU	
art. 181 ust. 1 OIFU	
art. 181 ust. 2 OIFU	

20. Zestawienie podstaw prawnych odmowy wszczęcia postępowań przygotowawczych w sprawach o czyny stypizowane w OPU przedstawia tabela 17. Jako podstawę prawną odmowy wszczęcia postępowania karnego w sprawach o przestępstwa określone w OPU przyjmowano przepisy art. 17 § 1 pkt 1 lub 2 KPK.

Tabela 17. Podstawa prawna odmowy wszczęcia analizowanych postępowań przygotowawczych w sprawach o czyny z OPU

Rok 2006	art. 17 § 1 pkt 6 KPK art. 17 § 1 pkt 3 KPK art. 17 § 1 pkt 2 KPK art. 17 § 1 pkt 2 KPK art. 17 § 1 pkt 1 KPK
art. 99 ust. 1 OPU	
art. 99 ust. 2 OPU	
art. 100 ust. 1 OPU	3
art. 103 ust. 2 OPU	1

Rok 2007	art. 17 § 1 pkt 6 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 1 KPK
art. 99 ust. 1 OPU						
art. 99 ust. 2 OPU						
art. 100 ust. 1 OPU			1			
art. 103 ust. 2 OPU						
Rok 2008	art. 17 § 1 pkt 6 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 1 KPK
art. 99 ust. 1 OPU						
art. 99 ust. 2 OPU						
art. 100 ust. 1 OPU			3			
art. 103 ust. 2 OPU						
Rok 2009	art. 17 § 1 pkt 6 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 1 KPK
art. 99 ust. 1 OPU						
art. 99 ust. 2 OPU						
art. 100 ust. 1 OPU			1	1		
art. 103 ust. 2 OPU						
Rok 2010	art. 17 § 1 pkt 6 KPK	art. 17 § 1 pkt 3 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 2 KPK	art. 17 § 1 pkt 1 KPK
art. 99 ust. 1 OPU						
art. 99 ust. 2 OPU						
art. 100 ust. 1 OPU				1		
art. 103 ust. 2 OPU						

21. W sprawach o przestępstwa stypizowane w FIU w badanym okresie nie wydawano postanowień w przedmiocie odmowy wszczęcia postępowania przygotowawczego.

22. W odniesieniu do spraw o przestępstwa stypizowane w OIFU jako podstawę faktyczną odmowy wszczęcia postępowania karnego najczęściej przyjmowano:

- brak znamion czynu zabronionego: 7 spraw;
- brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie popełnienia czynu: 4 sprawy.

Ponadto w jednym przypadku uznano, że społeczna szkodliwość czynu jest znikoma, w jednym nastąpiło przedawnienie karalności oraz w jednym przypadku nastąpiła odmowa wszczęcia postępowania karnego ze względu na fakt, iż postanowienie co do tego samego czynu zostało prawomocnie zakończone.

Zestawienie podstaw faktycznych odmowy wszczęcia postępowań przygotowawczych w sprawach o czyny stypizowane w OIFU przedstawia tabela 18.

22. W odniesieniu do spraw o przestępstwa stypizowane w OPU jako podstawę faktyczną odmowy wszczęcia postępowania karnego najczęściej przyjmowano:

- brak znamion czynu zabronionego: 6 spraw;
- brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie popełnienia czynu: 4 sprawy.

W jednym przypadku podstawą decyzji procesowej o odmowie wszczęcia postępowania karnego było uznanie, że czynu nie popełniono.

Zestawienie podstaw faktycznych odmowy wszczęcia postępowań przygotowawczych w sprawach o czyny stypizowane w OPU przedstawia tabela 19 na kolejnych stronach.

23. Analizując strukturę zawiadomień o podejrzeniu popełnienia przestępstw określonych w ustawodawstwie polskiego rynku kapitałowego, zwrócić należy uwagę, że znaczna ich większość składana jest przez KNF. W większości przypadków stanowią one konsekwencję monitorowania przez ten organ rynku kapitałowego.

24. Ponad 76,2% spraw o przestępstwa określone w OIFU wszczynanych było w konsekwencji zawiadomienia o przestępstwie złożonego przez KNF. Ponad 21,6% spraw wszczynanych było na podstawie zawiadomień kierowanych przez pokrzywdzonych.

Tabela 18. Podstawa faktyczna odmowy wszczęcia postępowania przygotowawczego w sprawach o czyny z OIFU

Rok 2006	Czynu nie popełniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie popełnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa	Spoleczna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie karalności	Postępowanie karne co do tego samego czynu tej samej osoby zostało prawomocnie zakończone
art. 178 OIFU							
art. 179 OIFU			1				
art. 180 OIFU						1	
art. 181 ust. 1 OIFU							
art. 181 ust. 2 OIFU							
art. 183 ust. 1 OIFU		1	2				1
Rok 2007	Czynu nie popełniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie popełnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa	Spoleczna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie karalności	Postępowanie karne co do tego samego czynu tej samej osoby zostało prawomocnie zakończone
art. 178 OIFU							
art. 179 OIFU							
art. 180 OIFU							
art. 181 ust. 1 OIFU		1					
art. 181 ust. 2 OIFU							
art. 183 ust. 1 OIFU		1					

Rok 2010	Czynu nie popełniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie popełnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa	Spoteczna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie karalności	Postępowanie karne co do tego samego czynu tej samej osoby zostało prawomocnie zakończone
art. 178 OIFU			1				
art. 179 OIFU							
art. 180 OIFU							
art. 181 ust. 1 OIFU							
art. 181 ust. 2 OIFU							
art. 183 ust. 1 OIFU			2				

Tabela 19. Podstawa faktyczna odmowy wszczęcia postępowania przygotowawczego w sprawach o czyny z OPU

Rok	Czynu nie popełniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie popełnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa	Spoleczna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie karalności
Rok 2006						
art. 99 ust. 1 OPU						
art. 99 ust. 2 OPU						
art. 100 ust. 1 OPU		3				
art. 103 ust. 2 OPU		1				
Rok 2007	Czynu nie popełniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie popełnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa	Spoleczna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie karalności
art. 99 ust. 1 OPU						
art. 99 ust. 2 OPU						
art. 100 ust. 1 OPU	1					
art. 103 ust. 2 OPU						
Rok 2008	Czynu nie popełniono	Brak danych dostatecznie uzasadniających podejrzenie popełnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa	Spoleczna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie karalności
art. 99 ust. 1 OPU						
art. 99 ust. 2 OPU						
art. 100 ust. 1 OPU		3				
art. 103 ust. 2 OPU						

Rok	Czynu nie popetniono	Brak danych dostatecznie uzasadnia- jących podejrzenie popełnienia czynu	Brak znamion czynu zabronionego	Ustawa stanowi, że sprawca nie popełnia przestępstwa	Społeczna szkodliwość czynu jest znikoma	Nastąpiło przedawnienie karalności
Rok 2009						
art. 99 ust. 1 OPU						
art. 99 ust. 2 OPU						
art. 100 ust. 1 OPU	1	1	1			
art. 103 ust. 2 OPU						
Rok 2010						
art. 99 ust. 1 OPU						
art. 99 ust. 2 OPU						
art. 100 ust. 1 OPU	1		1			
art. 103 ust. 2 OPU						

Tabela 20. Postępowania przygotowawcze w sprawach o czyny z OIFU według zawiadamiającego

Zawiadamiający / Rok	Pokrzywdzony	KNF	Źródła wewnętrzne	GPW
2006	6	18		
2007	4	11	1	1
2008	1	14		
2009	4	22		
2010	6	9		
Ogółem	21	74	1	1

25. Ponad 63,6% spraw o przestępstwa określone w OPU wszczynanych było w konsekwencji zawiadomienia o przestępstwie złożonego przez KNF. Ponad 30,9% spraw wszczynanych było na podstawie zawiadomień kierowanych przez pokrzywdzonych.

Tabela 21. Postępowania przygotowawcze w sprawach o czyny z OPU według zawiadamiającego

Zawiadamiający / Rok	Pokrzywdzony	KNF	Źródła wewnętrzne	GPW
2006	3	9	1	
2007	2	8	1	1
2008	5	7		
2009	5	3		
2010	2	8		
Ogółem	17	35	2	1

26. W postępowaniach przygotowawczych prowadzonych w sprawach o przestępstwa określone w FIU (pięć postępowań) wszystkie zawiadomienia pochodziły od KNF.

27. 65% prowadzonych przez Prokuraturę Okręgową w Warszawie w latach 2006–2010 postępowań zakończyło się postanowieniem o umorzeniu postępowania, około 12,5% postanowieniem o odmowie wszczęcia postępowania, natomiast w prawie 13% postępowań skierowano do sądu akt oskarżenia i w 1% wniosek o warunkowe umorzenie postępowania karnego. Spośród analizowanych postępowań

przygotowawczych, zakończonych następnie skierowaniem do sądu aktu oskarżenia, prawomocnie zakończonych zostało w okresie realizacji projektu około 30%.

28. We wszystkich analizowanych postępowaniach przygotowawczych zakończonych aktem oskarżenia lub wnioskiem o warunkowe umorzenie postępowania karnego zawiadomienie o przestępstwie pochodziło od KNF.

29. Spośród wszystkich postępowań przygotowawczych prowadzonych w sprawach o przestępstwa rynku kapitałowego zakończonych wniesieniem do sądu aktu oskarżenia lub skierowaniem wniosku o warunkowe umorzenie postępowania w okresie realizacji projektu prawomocnie zakończonych zostało dwanaście postępowań sądowych. Osiem postępowań dotyczyło spraw o przestępstwo z art. 183 ust. 1 OIFU, dwa o przestępstwo z art. 178 OIFU, natomiast jedno o przestępstwo z art. 100 ust. 1 OPU oraz jedno o przestępstwo z art. 180 i 181 § 1 OIFU (tabela 21).

Tabela 21. Zestawienie analizowanych postępowań przygotowawczych prowadzonych według spraw skierowanych z aktem oskarżenia lub wnioskiem o warunkowe umorzenie postępowania karnego prawomocnie zakończonych

Kwalifikacja prawna	Liczba postępowań
art. 183 ust. 1 OIFU	8
art. 178 OIFU	2
art. 100 ust. 1 OPU	1
art. 181 ust. 1 OIFU i art. 180 OIFU	1

30. W większości (ponad 91%) postępowań sądowych prawomocnie zakończonych doszło do wydania wyroku skazującego. Strukturę orzeczeń przedstawia tabela 22 na kolejnej stronie.

32. W pięciu analizowanych postępowaniach sądowych zakończonych wyrokiem skazującym lub wyrokiem warunkowo umarzającym postępowanie karne miejscem popełnienia czynu zabronionego była Warszawa, w pozostałych Kraków, Katowice, Rudnik, Bielsko-Biała oraz Żyrardów.

Tabela 22. Zestawienie spraw skierowanych z aktem oskarżenia lub wnioskiem o warunkowe umorzenie postępowania karnego według rodzaju rozstrzygnięcia

Kwalifikacja prawna	Wyrok skazujący	Wyrok warunkowo umarzający postępowanie karne	Wyrok uniewinniający
art. 183 ust. 1 OIFU	8	1	
art. 178 OIFU	2		
art. 100 ust. 1 OIFU	1		
art. 181 ust. 1 i art. 180 OIFU			1

33. W analizowanych sprawach pod zarzutem popełnienia przestępstwa postawiono czternaście osób, w tym jedną kobietę.

34. Wszyscy sprawcy mieli obywatelstwo polskie. Wiek w czasie popełnienia czynu zabronionego prawie wszystkich sprawców przestępstw (10/11) wynosił 30–50 lat, w jednym przypadku 51 lat.

35. Czterech sprawców miało wykształcenie wyższe (ekonomista, pilot, matematyk, architekt), natomiast sześciu wykształcenie średnie (ogólne, technik mechanik).

36. Stan rodzinny sprawców w analizowanych przypadkach przedstawiał się w sposób następujący: w siedmiu przypadkach sprawcy pozostawali w związkach małżeńskich, natomiast w trzech przypadkach sprawcami były osoby rozwiedzione. Wszyscy sprawcy mieli dzieci.

37. Dochody sprawców kształtowały się w sposób następujący: w pięciu przypadkach sprawcy nie mieli dochodów, w czterech przypadkach miesięczne dochody sprawców wynosiły 4 000–5 000 zł, w jednym natomiast 30 000 zł. W czterech przypadkach sprawcy analizowanych przestępstw nie posiadali majątku, w sześciu natomiast posiadali majątek, najczęściej w postaci nieruchomości (dom, mieszkanie).

38. Wszyscy sprawcy przestępstw w analizowanych postępowaniach sądowych zakończonych wyrokiem skazującym lub wyrokiem warunkowo umarzającym nie byli dotychczas karani.

39. Biorąc pod uwagę rozpiętość kar przewidzianych za przestępstwa rynku kapitałowego, praktyka ich orzekania nie cechuje się znaczną surowością. W analizowanych wyrokach skazujących za przestępstwa z art. 183 ust. 1 OIFU struktura orzeczonych w wyroku skazującym kar przedstawiała się w sposób następujący: kara grzywny w wysokości 400 zł, w dwóch przypadkach kara grzywny w wysokości 5000 zł, kara grzywny w wysokości 20 000 zł, kara grzywny w wysokości 80 000 zł, kara 6 miesięcy pozbawienia wolności (kara warunkowo zawieszona na okres próby wynoszący dwa lata). W analizowanych wyrokach skazujących za przestępstwa z art. 178 OIFU struktura kar orzeczonych przedstawiała się w sposób następujący: kara grzywny w wysokości 15 000 zł oraz kara grzywny w wysokości 3000 zł. W analizowanym wyroku skazującym za przestępstwo z art. 100 ust. 1 OPU orzeczono karę grzywny w wysokości 4000 zł. W jednym przypadku za przestępstwo z art. 183 ust. 1 OIFU postępowanie karne zostało warunkowo umorzone na okres próby wynoszący rok wraz z orzeczeniem świadczenia pieniężnego w wysokości 5000 zł.

W świetle powyższego zaobserwować można faktyczny prymat dolegliwości ekonomicznej za przestępstwa rynku kapitałowego. W jednym tylko przypadku orzeczona została kara pozbawienia wolności (6 miesięcy), przy czym wykonanie tej kary warunkowo zawieszono na okres próby wynoszący 2 lata. Należy zwrócić uwagę na to, że pomimo znacznej rozpiętości kary grzywny grożącej za przestępstwa polskiego rynku kapitałowego jej wysokość faktycznie orzeczona oscyluje w jej dolnej granicy.

40. Jak widać, niekiedy bardziej dolegliwe dla sprawcy przestępstwa rynku kapitałowego okazać się mogą koszty postępowania (tabela 23 na kolejnej stronie).

Tabela 23. Wysokość kosztów postępowania na tle orzeczonej kary za przestępstwa rynku kapitałowego

Wysokość kary grzywny orzeczonej w wyroku skazującym	Wysokość kosztów postępowania orzeczonych w wyroku skazującym
400,00 zł	2 780,82 zł
3 000,00 zł	zwolniony od kosztów
4 000,00 zł	540,00 zł
5 000,00 zł	zwolniony od kosztów
5 000,00 zł	1 500,00 zł
15 000,00 zł	zwolniony od kosztów
20 000,00 zł	31 110,17 zł
80 000,00 zł	2 400,00 zł

41. Na podstawie analizy spraw prawomocnie zakończonych nie sposób jednak wyciągać ogólnych wniosków odnośnie do charakterystyki sprawców przestępstw rynku kapitałowego. W analizowanych przypadkach widoczna jest „demokratyzacja” sprawców przestępstw rynku kapitałowego zarówno pod względem ich statusu majątkowego, wykształcenia, jak i źródeł dochodów. Z całą jednak pewnością można stwierdzić, że nie spełniają oni warunków pozwalających na uznanie ich za tzw. *white collar criminals*.

Podsumowanie

1. U podstaw kryminalizacji zachowań stypizowanych w przepisach karnych polskiego rynku kapitałowego legło zagrożenie dla ponadindywidualnego dobra prawnego. Jego rekonstrukcja dokonywana na podstawie celu i przedmiotu regulacji rynku kapitałowego doprowadziła do konkluzji, że dobrami prawnie chronionymi przez przepisy karne polskiego rynku kapitałowego są:

- stabilność rynku kapitałowego jako segmentu systemu finansowego, wyrażająca się w ochronie dostępu do prowadzenia działalności przed podmiotami nieuprawnionymi, nieposiadającymi odpowiednich zabezpieczeń majątkowych, personalnych i technicznych, niedającymi rękojmi sprawowania nad nimi należytego nadzoru;
- bezpieczeństwo rynku kapitałowego jako segmentu systemu finansowego, wyrażające się w stworzeniu należytych ram instytucjonalnych działalności w tym obszarze, zapewniających możliwość reagowania na zagrożenia dla rynku kapitałowego, m.in. poprzez spełnienie warunku posiadania nie tylko odpowiednich kwalifikacji podmiotów prowadzących działalność w tym zakresie, lecz także wypełniania niezbędnych wymogów nadzorczych;
- zaufanie do rynku kapitałowego jako segmentu systemu finansowego, będące efektem nie tylko rozwiązań instytucjonalnych

(licencjonowanie działalności, przekonanie, że działalność ta wykonywana jest przez profesjonalistów), lecz także traktowania przez społeczeństwo działalności na rynku kapitałowym jako swego rodzaju działalności zaufania publicznego, opartej na dyskrecji i przekonaniu, że informacje powierzone instytucjom rynku kapitałowego nie wydostaną się na zewnątrz. Tak określone dobro prawne stanowi główny powód kryminalizacji rynku kapitałowego. Wprowadzenie obecnie obowiązującego systemu przestępstw i wykroczeń rynku kapitałowego stanowi konsekwencję ewolucyjnego stworzenia ram nowoczesnego obrotu gospodarczego poprzez zapewnienie odpowiedniej regulacji prawnej działalności na rynku kapitałowym oraz zabezpieczenie najpoważniejszych zamachów na podstawy aksjologiczne tego rynku sankcją karną.

2. Niezależnie od wielu mankamentów obecnie obowiązujących przepisów karnych polskiego rynku kapitałowego kryminalizacji poddano najpoważniejsze zamachy na ten segment rynku finansowego. Należy zwrócić uwagę na fakt, że tendencje w zakresie kryminalizacji polskiego rynku kapitałowego były zmienne w czasie. O ile w początkowym okresie obowiązywania ustawodawstwa rynku kapitałowego widoczne były przejawy zwiększania zakresu kryminalizacji tego rynku, o tyle obecnie stwierdzić można, że stan ten się ustabilizował, a jego intensywność uległa zmniejszeniu. Z tym zjawiskiem, niestety, związana jest tendencja w zakresie zastępowania odpowiedzialności karnej *sensu largo* za przestępstwa i wykroczenia rynku kapitałowego odpowiedzialnością administracyjną, szczególnie widoczna na przykładzie analizy porównawczej zakresu kryminalizacji PPOPW z 1997 r. oraz OIFU. Ze względu jednak na brak ogólnych zasad odpowiedzialności oraz zasad karania za delikty administracyjne prowadzić to może do faktycznego zwiększenia represyjności odpowiedzialności w ustawodawstwie polskiego rynku kapitałowego. Dodatkowo, zwrócić należy uwagę na funkcjonowanie w ustawodawstwie rynku kapitałowego niedopuszczalnej kumulacji odpowiedzialności karnej z odpowiedzialnością za delikt administracyjny. Można to dostrzec w odniesieniu do relacji pomiędzy przepisem art. 183 ust. 2 OIFU (typ uprzywilejowany przestępstwa

manipulacji) oraz art. 172 ust. 2 OIFU (delikt administracyjny wchodzący w porozumienie mające na celu manipulację).

3. Czyny zabronione polskiego rynku kapitałowego zaliczyć można do kategorii przestępstw i wykroczeń gospodarczych. Ich ścisły związek z instytucjonalnymi podstawami rynku kapitałowego daje jednak podstawę do kwalifikowania ich jako należących do nowej kategorii przestępstw i wykroczeń rynku kapitałowego. Nie jest adekwatne w tym zakresie występujące w literaturze fachowej określenie „przestępstwa giełdowe” ze względu na to, że niezasadnie zawęża ono zakres wyłącznie do obrotu zorganizowanego. W konsekwencji uznać należy, iż dobra prawnie chronione przepisami karnymi polskiego ustawodawstwa rynku kapitałowego stanowią podstawę do rekonstrukcji terminów „przestępstwo rynku kapitałowego” i „wykroczenie rynku kapitałowego”. Stanowią je takie zachowania człowieka, które naruszają podstawy rynku kapitałowego, jakimi są jego stabilność i bezpieczeństwo oraz zaufanie do niego. Zachowaniu o tak określonym przedmiocie ochrony w procesie prawnokarnego wartościowania można przypisać cechę czynu naruszającego treść normy sankcjonowanej, a więc czynu bezprawnego, zagrożonego pod groźbą kary, a więc czynu karalnego, o społecznej szkodliwości w stopniu wyższym niż znikomy, a więc czynu karygodnego, a także zawnionego.

4. Lokalizacja przepisów karnych polskiego rynku kapitałowego w ustawodawstwie karnym dodatkowym powoduje, że brak jest zasadniczo szczególnych, swoistych dla tych czynów zabronionych zasad odpowiedzialności i zasad karania. W konsekwencji w procesie stosowania tychże przepisów należy uwzględnić regulacje określone w części ogólnej KK (w odniesieniu do przestępstw rynku kapitałowego) oraz KW (w odniesieniu do wykroczeń rynku kapitałowego). W zakresie typizacji pozakodeksowych przestępstw i wykroczeń rynku kapitałowego ustawodawca posłużył się techniką kryminalizacji blankietowej. Stąd dla odczytania pełnej zawartości normatywnej przepisów karnych konieczne jest ustalenie właściwych pozakarnych przepisów odniesienia, stanowiących treść wypełniająca blankiet. W niektórych przypadkach (np. przestępstwo

sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi z art. 179 OIFU) dekodowanie płaszczyzny zakazu lub nakazu określonego zachowania jest zadaniem utrudnionym ze względu na gęstą sieć pozakarnych regulacji bazowych.

5. Kryminalizacja patologii na rynku kapitałowym dotyczy przede wszystkim przejawów narażenia na niebezpieczeństwo dóbr prawnych związanych z podstawami ustrojowymi tego obrotu lub regułami prawidłowego gospodarowania. W tym zakresie zaobserwować można pewną powtarzalność w zakresie typizacji czynów zabronionych rynku kapitałowego. Polegają one bowiem na naruszeniu: reglamentacji w zakresie prowadzenia działalności na rynku kapitałowym (art. 178 OIFU, art. 287 FIU, art. 292 FIU, art. 293 FIU, art. 294 FIU, art. 295 FIU), ustawowej wyłączności w zakresie posługiwania się oznaczeniami podmiotów na rynku kapitałowym (art. 296 FIU), zasad obrotu instrumentami finansowymi (art. 99 OPU, art. 99a OPU, art. 103 OPU, art. 104 OPU, art. 290 FIU, art. 291 FIU, art. 45 NRKU), uprawnień kontrolnych KNF (art. 184 OIFU, art. 102 OPU, art. 298 FIU, art. 46 NRKU), zasad dokumentacji działalności podmiotów na rynku kapitałowym (art. 299 FIU), zasad ujawniania informacji o szczególnym charakterze na rynku kapitałowym (art. 179 OIFU, art. 180 OIFU, art. 181 OIFU, art. 182 OIFU, art. 183 OIFU, art. 101 OPU, art. 289 FIU), czy też zasad sporządzania dokumentów informacyjnych (art. 100 OPU, art. 288 FIU, art. 288a FIU, art. 311 KK). Uzasadnieniem rozproszenia typizacji wymienionych czynów zabronionych jest rzeczowa odrębność problematyki poszczególnych ustaw rynku kapitałowego. Przy czym pewne wątpliwości budzić może brak jednolitego podejścia ustawodawcy w odniesieniu do: tworzenia typów zmodyfikowanych przestępstw rynku kapitałowego (problem ten nie odnosi się do wykroczeń ze względu na brak rozwarstwienia w tym zakresie), posługiwania się klauzulami odpowiedzialności zastępczej, niejednolitego zakresu odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za przestępstwa polskiego rynku kapitałowego, a także określania sankcji za podobne rodzajowo czyny zabronione.

6. Porównanie poszczególnych typów zmodyfikowanych przestępstw na gruncie analizowanych ustaw prowadzi do wniosku o braku

spójności w zakresie stosowanych kryteriów rozwarstwienia czynów zabronionych. Pomimo wprowadzenia typu kwalifikowanego przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej z art. 289 ust. 2 FIU (znamiennego celem osiągnięcia korzyści majątkowej lub osobistej) brak jest typu kwalifikowanego na gruncie przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej z art. 179 OIFU. Podobnie, pomimo występowania tzw. wypadku mniejszej wagi jako typu uprzywilejowanego przestępstw określonych w przepisach art. 99 ust. 1-3 OPU (art. 99 ust. 4 OPU), brak jest analogicznego typu zmodyfikowanego w odniesieniu do bliźniaczego przestępstwa z art. 99a OPU. Ponadto warto wskazać, że rozwarstwienie „w poziomie” niektórych czynów zabronionych jawi się jako sztuczne i nadmiernie kazuistyczne. Sytuacja taka występuje w odniesieniu do przestępstw określonych w przepisach art. 288 i 288a FIU, 290 i 291 FIU, 292 i 294 FIU, 99 i 99a OPU czy też 103 i 104 OPU, które to można by skomasować w jednej jednostce redakcyjnej w ramach przepisu karnego agregatowego.

7. Zaobserwować można brak spójności (spójność systemowa zewnętrzna w relacji do KK) w zakresie posługiwania się przez ustawodawcę terminami o określonych już prawnokarnych konotacjach. Egzemplifikacją tego stanu rzeczy mogą być terminy „kopia dokumentów lub innych nośników informacji” bądź „dokumenty lub inne nośniki informacji” występujące w ustawowych znamionach przestępstw odpowiednio z art. 298 i 299 FIU. Uznanie określonego „przedmiotu lub innego zapisanego nośnika informacji” za desygnat pojęcia „dokument”, w świetle jego prawnokarnej definicji z art. 115 § 14 KK, nie jest bowiem uzależnione od tego, czy stanowi on oryginał czy też kopię. Ponadto „inny zapisany nośnik informacji” stanowi element składowy definicji prawnokarnej definicji dokumentu.

8. W ustawodawstwie karnym polskiego rynku kapitałowego zaobserwować można występowanie klauzul odpowiedzialności zastępczej. Posługiwanie się tymi konstrukcjami przez ustawodawcę jest jednak niejednolite. Nie występują one w ogóle w OIFU. W przepisach karnych FIU (art. 298 i 299 FIU) przedmiotowe klauzule używane są dla określenia typu przestępstwa indywidualnego. Podobny

stan rzeczy występuje w przepisach karnych NRKU (art. 45 NRKU). Zupełnie inaczej kształtuje się obraz w tym zakresie w odniesieniu do przepisów karnych OPU. Występują one w przepisach art. 99 ust. 3, art. 99a ust. 2, art. 100 ust. 2 (przy czym klauzula ta nie obejmuje przestępstwa z art. 100 ust. 1a!), art. 101 ust. 2 OPU. Ponadto w odniesieniu do przepisów art. 103 i 104 OPU klauzula odpowiedzialności zastępczej użyta została dla określenia typu przestępstwa indywidualnego. Natomiast w odniesieniu do wykroczenia z art. 102 OPU klauzula taka nie występuje.

9. Ze względu na fakt, że często zdarzać się będzie, iż niezależnie od dogmatyczno-prawnych podstaw odpowiedzialności karnej faktycznym „sprawcą” przestępstw rynku kapitałowego może być podmiot zbiorowy, na uwagę zasługują te instytucje, które służyć mają represji skierowanej w stronę faktycznego ich animatora i beneficjenta. Bezpośrednim instrumentem służącym zwalczaniu „przestępczości przedsiębiorstw” jest odpowiedzialność wprowadzona OPZU. Odpowiedzialność podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary stypizowane w polskim ustawodawstwie rynku kapitałowego przyjęć należy z aprobatą. Na krytyczną ocenę zasługuje jednak pominięcie przestępstw stypizowanych w FIU, a także przestępstw z art. 103 i 104 OPU w zakresie odpowiedzialności przewidzianej OPZU.

10. Obraz systemu sankcji karnych za czyny zabronione zlokalizowane w polskim ustawodawstwie rynku kapitałowego nie przedstawia spójnej całości. Brak spójności obserwuje się nie tylko w ramach rozważanej grupy aktów prawnych, lecz także w obrębie jednostkowych aktów prawnych (niespójność systemowa wewnętrzna). Brak jest również koherencji z ogólnymi zasadami karania (KK), a także kodeksowymi modelami (schematami) sankcji karnych (niespójność systemowa zewnętrzna w relacji do KK). Przestępstwo prowadzenia bezprawnej działalności lokacyjnej (art. 287 FIU) zagrożone jest karą grzywny do 5 000 000 zł lub karą pozbawienia wolności do lat 5, podczas gdy zbliżone pod względem stopnia społecznej szkodliwości przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi zagrożone jest karą grzywny

samoistnej do 5 000 000 złotych. Przepięstwo podania fałszywych danych w prospekcie emisyjnym, skrócie prospektu emisyjnego albo w warunkach emisji (art. 288 FIU), a także przepięstwo podania fałszywych danych w kluczowych informacjach dla inwestorów (art. 288a FIU) zagrożone są karą alternatywną (alternatywa łączna), na którą składają się kara grzywny do 5 000 000 zł i kara pozbawienia wolności do lat 3, podczas gdy zbliżone rodzajowo przepięstwo podania fałszywych danych w prospekcie emisyjnym (art. 100 ust. 1 OPU) zagrożone jest karą alternatywną (alternatywa łączna), na którą składają się kara grzywny do 5 000 000 zł i kara pozbawienia wolności od 6 miesięcy do lat 5. Dodatkowo, kodeksowe przepięstwo oszustwa kapitałowego zagrożone jest karą pozbawienia wolności do lat 3. Przepięstwo sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 179 OIFU) zagrożone jest karą alternatywną (alternatywa łączna), na którą składa się kara grzywny do 1 000 000 zł i kara pozbawienia wolności do lat 3, podczas gdy bliźniaczy typ czynu zabronionego z art. 289 ust. 1 FIU zagrożony jest karą alternatywną (alternatywa rozłączna!), na którą składa się kara grzywny do 1 000 000 zł i kara pozbawienia wolności do lat 3. W tym kontekście zwraca również uwagę znaczna progresja dolegliwości w typie kwalifikowanym przepięstwa z art. 289 ust. 1 FIU (art. 289 ust. 2 FIU), gdzie przewidziana została kara alternatywna (alternatywa łączna) w postaci kary grzywny do 5 000 000 zł i kary pozbawienia wolności do lat 5. Wreszcie zwrócić należy uwagę na nietypową wysokość sankcji przewidzianej za przepięstwa z art. 99 ust. 1-3 i art. 99a OPU, gdzie przewidziana została kara alternatywna (alternatywa łączna), na którą składają się kara grzywny do 10 000 000 zł (!) i kara pozbawienia wolności do lat 2. Podkreślenia wymaga także brak spójności w relacji do KK w zakresie określenia rozpiętości kary pozbawienia wolności za niektóre przepięstwa rynku kapitałowego. Stosunkowo często stosowana jest kara pozbawienia wolności od miesiąca do lat 5 (art. 287 FIU, art. 289 ust. 2 FIU, art. 290-295 FIU). Zwrócić należy jednak uwagę na fakt, że zgodnie z kodeksowym (KK) modelem w przypadku występowania kary pozbawienia wolności, gdzie górna granica tej kary wynosi 5 lat, podwyższeniu ulega dolna granica (model „od 3 miesięcy do lat 5”). Model taki zresztą powielony został w niektórych przepisach karnych OIFU (art. 181 ust. 1, art. 183 ust. 1). Z kolei

w przepisie art. 100 ust. 1 OPU posłużono się równie nietypowym schematem w zakresie kary pozbawienia wolności „od 6 miesięcy do lat 5”. Zgodnie z kodeksowym (KK) modelem w przypadku określenia dolnej granicy kary pozbawienia wolności w wysokości 6 miesięcy jej górna granica powinna wynosić 8 lat. Model taki zresztą powielony został w przepisie art. 183 ust. 2 OIFU. Zwraca również uwagę dualizm modelu kary grzywny występujący w FIU wskutek zastosowania przez ustawodawcę w odniesieniu do przestępstw z art. 298 i 299 FIU modelu kary grzywny w stawkach dziennych, zamiast występującego w odniesieniu do pozostałych przestępstw określonych w FIU modelu kary grzywny kwotowej.

11. Cechą charakterystyczną sankcji karnych za przestępstwa rynku kapitałowego jest dominacja kary grzywny oraz kary pozbawienia wolności. Brak wzajemnej koherencji w zakresie systemu sankcji karnych (niespójność systemowa wewnętrzna oraz niespójność systemowa zewnętrzna) należy ocenić krytycznie, jako że różnice dotyczą tu nie tylko rodzaju, lecz także wysokości poszczególnych kar. Dodatkowo na dezaprobatę zasługuje rażący brak spójności między zagrożeniami ustawowymi (zarówno jeśli chodzi o schemat sankcji, jak i jej rozpiętość) przewidzianymi za przestępstwa o zbliżonym stopniu społecznej szkodliwości (np. art. 178 OIFU w relacji do art. 287 FIU czy też art. 100 ust. 1 OPU w relacji do art. 288 FIU). Ze względu na kształt sankcji karnej istnieje możliwość zastosowania wielu instytucji mających na celu zaniechanie orzeczenia kary izolacyjnej (np. art. 58 § 1 lub 3 KK), a także możliwość szczególnoprewencyjnego oddziaływania na sprawcę, chociażby poprzez orzeczenie zakazu pełnienia określonego stanowiska, wykonywania określonego zawodu lub prowadzenia określonej działalności gospodarczej bądź przepadku przedmiotów.

Uwagi *de lege lata*

1. Szczegółowa analiza dogmatyczna przepisów karnych w polskim ustawodawstwie rynku kapitałowego doprowadziła do następujących wniosków w zakresie reinterpretacji przepisów karnych obecnie obowiązujących.

2. Uznać należy, że obecnie kryminalizacji na podstawie przepisu art. 178 OIFU podlega nie tylko prowadzenie działalności maklerskiej, lecz także innego rodzaju działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, tj. przykładowo, prowadzenie giełdy czy też izby rozliczeniowej. Ponadto, pomimo braku w zespole ustawowych znamion przestępstwa bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi klauzuli normatywnej „wbrew warunkom zezwolenia”, uznać należy, że również działalność prowadzona *wbrew* warunkom posiadanego zezwolenia jest karalna.

3. Za nietrafne uznać należy poglądy, zgodnie z którymi odpowiedzialności karnej z tytułu przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 179 OIFU) podlega wyłącznie ten, kto wcześniej w sposób wyraźny został poinformowany o obowiązku dochowania tego rodzaju tajemnicy, czy też wskazujące na konieczność uprzedniego zaszeregowania informacji określonego rodzaju jako tajemnicy zawodowej. Granice i zakres kryminalizacji w odniesieniu do sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej

wyznacza przepis karny art. 179 OIFU oraz właściwe pozakarne przepisy odniesienia, które warunków takich nie zawierają. Odmienne należy się jednak odnieść do tej grupy poglądów, które wskazują, że ujawnienie informacji stanowiących przedmiot tajemnicy zawodowej jest karalne niezależnie od tego, czy nastąpi „w obrocie instrumentami finansowymi” czy poza tym obrotem. Wydaje się, że o ile w zakresie wykorzystywania informacji dyskrecjonalnych kryminalizacja zawężona została do realizacji tego znamienia „w obrocie instrumentami finansowymi”, o tyle w przypadku ujawnienia informacji konfidenacyjnych ograniczenie takie *de lege lata* nie występuje.

4. W związku z występowaniem zjawiska kumulacji odpowiedzialności karnej z tytułu wykorzystania informacji poufnej oraz manipulacji instrumentem finansowym z odpowiedzialnością za delikt administracyjny za nietrafne uznać należy poglądy, zgodnie z którymi w przypadku wszczęcia łącznie postępowania karnego oraz postępowania w sprawie o delikt administracyjny należy jedno z nich umorzyć. W obecnie obowiązującym stanie prawnym brak jest bowiem stosownych regulacji pozwalających na przyjęcie takiego rozwiązania (zob. przepis art. 17 § 1 KPK).

5. Pomimo posłużenia się przez ustawodawcę w zespole ustawowych znamion wykroczenia z art. 184 ust. 1 OIFU, a także z art. 102 ust. 1 OPU znamieniem „uniemożliwia” w procesie wykładni tego terminu należy uwzględnić dorobek doktryny dotyczący wykładni typowego prawnokarnego terminu „udaremnia”.

6. Krytycznie odnieść się należy do posługiwania się w przepisach karnych OPU klauzulami odpowiedzialności zastępczej („działanie w imieniu lub interesie osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej”). Ich stosowanie powoduje konieczność uznania, że *de lege lata* brak jest możliwości popełnienia przestępstw określonych w tej ustawie przez osobę fizyczną działającą w imieniu lub interesie innej osoby fizycznej.

7. W odniesieniu do przestępstwa bezprawnego prowadzenia działalności lokacyjnej (art. 287 FIU), pomimo braku w zespole ustawowych

znamion klauzuli normatywnej „wbrew warunkom zezwolenia”, uznać należy, że działalność prowadzona wbrew warunkom posiadanego zezwolenia jest karalna.

8. Wbrew wyraźnej treści przepisu art. 298 FIU przewidującego karalność naruszenia obowiązku udzielenia „informacji lub wyjaśnień” oraz sporządzenia i przekazywania „kopii innych nośników informacji” oraz „kopii dokumentów” de lege lata uznać należy, że tylko naruszenie obowiązku przekazania „kopii dokumentów” podlega karze, wobec faktu, że w pozakarnym przepisie odniesienia, do którego odsyła wprost wskazany przepis karny (art. 227 ust. 3 FIU), powołane wyżej, pozostałe obowiązki nie zostały wskazane.

Propozycje *de lege ferenda*

1. Oprócz wskazanych uwag *de lege lata* konieczne jest przedstawienie propozycji *de lege ferenda*, które pozwolą na dostosowanie przepisów karnych polskiego rynku kapitałowego do standardów techniki ustawodawstwa karnego, w tym w szczególności zapewnienie spójności tych przepisów zarówno w odniesieniu do poszczególnych regulacji prawnych rynku kapitałowego (spójność systemowa wewnętrzna), jak i do ogólnych zasad odpowiedzialności zasad karania wynikających z KK lub KW.

2. Proponuje się dookreślenie znamion przestępstwa bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi (art. 178 OIFU) poprzez wyraźne wskazanie, że również działalność w zakresie obrotu instrumentami finansowymi prowadzona wbrew warunkom zezwolenia pozostaje karalna, poprzez dokonanie następującej zmiany:

Kto bez wymaganego zezwolenia lub upoważnienia zawartego w odrębnych przepisach albo wbrew ich warunkom, albo nie będąc do tego uprawnionym w inny sposób określony w ustawie, prowadzi działalność w zakresie obrotu instrumentami finansowymi...

3. Ponadto, ze względu na wyłączne prawo spółki prowadzącej giełdę do posługiwania się nazwami „giełda instrumentów finansowych” lub „giełda papierów wartościowych”, a także uzupełnianie karnej ochrony

ustawowej wyłączności podmiotów rynku finansowego poprzez kryminalizację bezprawnego posługiwania się zastrzeżonymi nazwami (np. przepis art. 171 ust. 2 PrB lub art. 296 FIU), konieczne wydaje się wprowadzenie przepisu art. 178a OIFU o treści następującej:

Kto, nie będąc do tego uprawnionym, używa w firmie (nazwie), reklamie, informacji reklamowej lub do określenia wykonywanej przez siebie działalności gospodarczej określeń, o których mowa w art. 21 ust. 5, podlega karze grzywny do 1 000 000 zł albo karze pozbawienia wolności do lat 2, albo obu tym karom łącznie.

4. W zakresie typizacji ustawowych znamion przestępstwa sprzeniewierzenia się tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi (art. 179 OIFU) proponuje się zawężenie zakresu kryminalizacji ujawnienia tajemnicy zawodowej do obrotu instrumentami finansowymi, jak również wprowadzenie klauzuli normatywnej „wbrew przepisom ustawy”:

Kto, będąc obowiązany do zachowania tajemnicy zawodowej, wbrew przepisom ustawy, w obrocie instrumentami finansowymi ujawnia lub wykorzystuje informacje stanowiące tajemnicę zawodową...

5. Ze względu na występowanie niedopuszczalnej kumulacji odpowiedzialności administracyjnej i karnej za przestępstwo z art. 183 ust. 2 OIFU proponuje się w przepisie art. 172 ust. 2 OIFU dokonać następującej zmiany:

Tej samej karze podlega, kto wchodzi w porozumienie mające na celu dokonanie manipulacji, o której mowa w art. 39 ust. 2 pkt 4 lit. b lub pkt 8.

6. Ze względu na wadliwe posłużenie się w przepisie art. 184 ust. 2 pkt 2 OIFU alternatywą „dokumentów lub innych nośników informacji” proponuje się dostosowanie treści przepisu do systemowej definicji dokumentu:

Tej samej karze podlega, kto działając w imieniu lub w interesie osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej: (...)

2) wbrew obowiązкови, o którym mowa w art. 90 ust. 1, nie archiwizuje lub nie przechowuje dokumentów, w tym innych nośników informacji, związanych z prowadzeniem działalności maklerskiej lub powierniczej.

7. Ponadto nowelizacji wymaga niezgodne z ZTP (§ 81) odesłanie do trybu postępowania w sprawach o wykroczenia zawarte w przepisie

art. 184 ust. 3 OIFU. Ze względu na powyższe proponuje się następującą zmianę brzmienia tego ustępu:

Orzekanie w sprawach o czyny, o których mowa w ust. 1 i 2, następuje w trybie przepisów Kodeksu postępowania w sprawach o wykroczenia.

8. Ze względu na wadliwe posługiwanie się przez ustawodawcę skróconym określeniem „grzywna” w sankcjach za przestępstwa stypizowane w OIFU konieczne jest dostosowanie redakcji tych sankcji poprzez wprowadzenie do nich pełnej nazwy „kara grzywny”.

9. Również w przepisie art. 184 ust. 1 OIFU konieczne jest dokonanie zmiany redakcji sankcji na systemowo poprawną: „podlega karze aresztu albo karze ograniczenia wolności, albo karze grzywny”.

10. Proponuje się skreślenie przepisów art. 99 ust. 3, art. 99a ust. 2, art. 100 ust. 2, art. 101 ust. 2 OPU zawierających klauzule odpowiedzialności zastępczej. W przypadku jednak utrzymania powyższych klauzul skreślenie wskazanych wyżej przepisów należałoby zastąpić zmianą ich brzmienia na następujące:

Karze określonej w ust. ... podlega także ten, kto dopuszcza się czynu określonego w ust. ..., działając w imieniu lub w interesie osoby fizycznej, osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej niemającej osobowości prawnej.

11. Ponadto, ze względu na fakt, że klauzula odpowiedzialności zastępczej określona w przepisie art. 100 ust. 2 OPU obejmuje wyłącznie przestępstwo z art. 100 ust. 1 OPU, konieczne wydaje się rozszerzenie zasięgu jej obowiązywania także na przestępstwo określone w przepisie art. 100 ust. 1a OPU.

12. Ze względu na niewłaściwe posłużenie się przez ustawodawcę wyrażeniem „tej informacji” zamiast „tych informacji” konieczne wydaje się dokonanie korekty brzmienia przepisu art. 101 ust. 1 OPU w następujący sposób:

Kto, będąc odpowiedzialnym za informacje przekazywane do Komisji w związku z opóźnieniem przekazania informacji poufnej, o którym mowa w art. 57 ust. 1, podaje nieprawdziwe dane lub zataja prawdziwe dane, w sposób istotny wpływające na treść tych informacji, podlega karze grzywny do 2 000 000 zł.

13. Proponuje się dokonać zmiany w treści art. 102 ust. 1 OPU poprzez zastąpienie spójnika alternatywy rozłącznej („albo”), spójnikiem alternatywy łącznej („lub”):

Kto udaremnia lub utrudnia przeprowadzanie czynności, o których mowa w art. 68...

14. Ponadto nowelizacji wymaga niezgodne z ZTP (§ 81) odesłanie do trybu postępowania w sprawach o wykroczenia występujące w przepisie art. 102 ust. 2 OPU:

Orzekanie w sprawach o czyny, o których mowa w ust. 1, następuje w trybie przepisów Kodeksu postępowania w sprawach o wykroczenia.

15. Ze względu na wadliwe posługiwanie się przez ustawodawcę w zakresie określenia sankcji karnej za przestępstwa z OPU skrótownym określeniem „grzywna” konieczne jest dostosowanie redakcji sankcji karnej zgodnie z systemowo poprawnym określeniem „kara grzywny”.

16. Również w przepisie art. 102 ust. 1 OPU konieczne jest dokonanie zmiany redakcji sankcji na systemowo poprawną: „podlega karze aresztu albo karze ograniczenia wolności albo karze grzywny”.

17. Ze względu na fakt, że przestępstwa określone w przepisach art. 103 i 104 OPU nie znalazły się w katalogu przestępstw z art. 16 OPZU, konieczne jest poszerzenie zakresu odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za przestępstwa określone w OPU poprzez dokonanie nowelizacji przepisu art. 16 ust. 1 pkt 2 lit. c w następujący sposób:

Podmiot zbiorowy podlega odpowiedzialności na podstawie ustawy, jeżeli osoba, o której mowa w art. 3, popełniła przestępstwo: (...)

2) przeciwko obrotowi pieniędzmi i papierami wartościowymi, określone w: (...)

d) art. 99–101 oraz 103 i 104 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2009 r. Nr 185, poz. 1439 oraz z 2010 r. Nr 167, poz. 1129) (...).

18. Proponuje się dookreślenie ustawowych znamion przestępstwa bezprawnego prowadzenia działalności lokacyjnej (art. 287 FIU) poprzez wyraźne wskazanie, że również działalność taka prowadzona wbrew warunkom zezwolenia pozostaje karalna:

Kto bez wymaganego zezwolenia albo wbrew jego warunkom wykonuje działalność polegającą na lokowaniu, w papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego lub inne prawa majątkowe, środków pieniężnych osób fizycznych, prawnych lub jednostek organizacyjnych nieposiadających osobowości prawnej, zebranych w drodze propozycji zawarcia umowy, której przedmiotem jest udział w tym przedsięwzięciu...

19. Podobnej zmiany wymaga brzmienie przepisu art. 295 FIU:

Kto bez wymaganego zezwolenia albo wbrew jego warunkom wykonuje działalność, o której mowa w art. 32...

20. Ze względu na wadliwe posłużenie się w przepisach art. 298 i 299 FIU alternatywą „dokumentów lub innych nośników informacji” proponuje się dostosowanie treści przepisu do systemowej definicji dokumentu, natomiast w odniesieniu do przepisu art. 298 FIU wyraźne odesłanie do obowiązku udzielania informacji lub wyjaśnień oraz przekazywania „innych nośników informacji” poprzez stosowną modyfikację przepisu art. 227 ust. 3 FIU:

Art. 298: Kto, działając w imieniu lub w interesie osoby prawnej wbrew obowiązkowi, o których mowa w art. 225 ust. 2, art. 225a lub art. 227 ust. 3, nie przekazuje niezwłocznie dokumentów, w tym innych nośników informacji, albo nie udziela informacji lub wyjaśnień...;

Art. 227 ust. 3: Na pisemne żądanie Komisji lub jej upoważnionego przedstawiciela podmiot przechowujący dokumenty oraz inne nośniki informacji, o których mowa w art. 227 ust. 1 lub art. 69, jest obowiązany do niezwłocznego sporządzenia i przekazania kopii tych dokumentów lub innych nośników informacji;

Art. 299: Kto wbrew obowiązkowi, o którym mowa w art. 69 oraz art. 227 ust. 1, nie archiwizuje lub nie przechowuje dokumentów, w tym innych nośników informacji, związanych z prowadzeniem działalności towarzystwa lub funduszu inwestycyjnego...

21. Ze względu na wadliwe posługiwanie się przez ustawodawcę w zakresie określenia sankcji karnej za przestępstwa z FIU skrótowym określeniem „grzywna” konieczne jest dostosowanie redakcji sankcji karnej zgodnie z systemowo poprawnym określeniem „kara grzywny”.

22. Ponadto należy dostosować redakcję sankcji karnej za przestępstwo z art. 287 FIU do modelu określonego w § 79 ust. 1 pkt 2 ZTP: „podlega karze grzywny do 5 000 000 zł albo karze pozbawienia wolności do lat 5, albo obu tym karom łącznie”.

23. Podobną zmianę wprowadzić należy do redakcji sankcji w przepisie art. 288 FIU: „podlega karze grzywny do 5 000 000 zł albo karze pozbawienia wolności do lat 3, albo obu tym karom łącznie”.

24. Ze względu na fakt, że przestępstwa określone w przepisach karnych FIU nie znalazły się w ogóle w katalogu przestępstw z art. 16 OPZU, konieczne jest poszerzenie zakresu odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za przestępstwa określone w FIU poprzez dokonanie nowelizacji przepisu art. 16 ust. 1 pkt 2 i dodanie w nim lit. e w brzmieniu następującym:

Podmiot zbiorowy podlega odpowiedzialności na podstawie ustawy, jeżeli osoba, o której mowa w art. 3, popełniła przestępstwo: (...)

2) przeciwko obrotowi pieniędzmi i papierami wartościowymi, określone w: (...)

e) art. 287–299 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. Nr 146, poz. 1546) (...).

25. Również w przepisie art. 46 ust. 1 OPU konieczne jest dokonanie zmiany redakcji sankcji na systemowo poprawną: „podlega karze aresztu albo karze ograniczenia wolności, albo karze grzywny”.

26. Ponadto nowelizacji wymaga niezgodne z ZTP (§ 81) odesłanie do trybu postępowania w sprawach o wykroczenia zawarte w przepisie art. 47 NRKU na następujące: „Orzekanie w sprawach o czyny, o których mowa w art. 46, następuje w trybie przepisów Kodeksu postępowania w sprawach o wykroczenia”.

27. Zmiany brzmienia wymaga również redakcja przepisu art. 311 KK. Wynika to przede wszystkim z faktu, że aktualna treść przepisu niezasadnie ogranicza zakres informacji rozpowszechnionych lub przemilczanych do informacji o stanie majątkowym oferenta, podczas gdy *ratio legis* regulacji zawartej w przepisie art. 311 KK wskazuje, że mają to być informacje dotyczące stanu majątkowego emitenta:

Kto, w dokumentacji związanej z obrotem papierami wartościowymi, rozpowszechnia nieprawdziwe informacje lub przemilcza informacje o stanie majątkowym emitenta, wystawcy lub innego podmiotu odpowiedzialnego z tytułu spełnienia świadczenia, mające istotne znaczenie dla nabycia, zbycia papierów wartościowych, podwyższenia albo obniżenia wkładu...

Bibliografia

- AL-KABER M., *Struktura funkcjonalna rynku kapitałowego i jego rozwój w Polsce*, Białystok 2007.
- BANASIK K., *Wypadek mniejszej wagi w prawie karnym*, „Prokuratura i Prawo” 2008, nr 3.
- BANIAK K., *Formy ochrony rynku kapitałowego w polskim ustawodawstwie*, „Przełęcz Prawniczy Uniwersytetu Warszawskiego” 2007, nr 1.
- BARCZAK A., *Prawnokarna ochrona tajemnicy gospodarczej. Próba analizy prawno-porównawczej*, „Czasopismo Prawa Karnego i Nauk Penalnych” 2000, nr 1.
- BIELECKA-DOBROCEK A., *Glosa do uchwały SN z dnia 11 października 2001 r.*, *IKZP 23/01*, „Przełęcz Prawa Handlowego” 2003, nr 5.
- BIERNAT S., WASILEWSKI A., *Wolność gospodarcza w Europie*, Kraków 2000.
- BŁACHNIO-PARZYCH A., *Ewolucja kryminalizacji manipulacji instrumentem finansowym a rozwój polskiego rynku kapitałowego* (w:) L. Gardocki, J. Godyń, M. Hudzik, L. K. Paprzycki (red.), *Orzecznictwo sądowe w sprawach karnych. Aspekty europejskie i unijne*, Warszawa 2008.
- BŁACHNIO-PARZYCH A., *Kryminalizacja manipulacji instrumentem finansowym*, Warszawa 2011.
- BŁACHNIO-PARZYCH A., *Problem podwójnej karalności wykorzystywania informacji poufnych przez tzw. insiderów pierwotnych* (w:) J. Jakubowska-Hara, C. Nowak, J. Skupiński (red.), *Reforma prawa karnego. Propozycje i komentarze. Księga pamiątkowa Profesor Barbary Kunickiej-Michalskiej*, Warszawa 2008.
- BŁASZCZYK M., *Pozakodeksowe prawo karne – czy utrzymać status quo?* (w:) L. Gardocki, M. Królikowski, A. Walczak-Żochowska (red.), *Gaudium in litteris est. Księga jubileuszowa ofiarowana Pani Profesor Genowefie Rejman z okazji osiemdziesiątych urodzin*, Warszawa 2005.

- BOHNET I., ZECKHAUSER R., *Trust, risk and betrayal*, „Journal of Economic Behaviour and Organization” 2004, vol. 55.
- BOJARSKI J., *Przestępstwa gospodarcze związane z działalnością banków*, Toruń 2001.
- BOJARSKI J., *Przestępstwa wykorzystania poufnych informacji w obrocie papierami wartościowymi*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1997, nr 4.
- BOJARSKI M. (red.), *System prawa karnego*, t. 11: *Szczególne dziedziny prawa karnego. Prawo karne wojskowe, skarbowe i pozakodeksowe*, Warszawa 2014.
- BOJARSKI M., GIEZEK J., SIENKIEWICZ Z., *Prawo karne materialne. Część ogólna i szczególna*, Warszawa 2012.
- BOJARSKI M., RADECKI W., *O pełną kodyfikację prawa karnego*, „Prokuratura i Prawo” 1995, nr 5.
- BOJARSKI M., RADECKI W., *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2: *Przestępstwa gospodarcze oraz przeciwko środowisku. Komentarz*, Warszawa 2003.
- BOJARSKI M., RADECKI W., *Pozakodeksowe przepisy karne z komentarzem*, Warszawa 1992.
- BOJARSKI M., RADECKI W., *Wprowadzenie (w:) M. Bojarski, W. Radecki, Pozakodeksowe prawo karne*, t. 1: *Przestępstwa przeciwko pamięci narodowej, obronności, bezpieczeństwu osób i mienia, zdrowiu. Komentarz*, Warszawa 2002.
- BOJARSKI T. (red.), *Kodeks karny. Komentarz*, Warszawa 2013.
- BOJARSKI T. (red.), *System prawa karnego*, t. 2: *Źródła prawa karnego*, Warszawa 2011.
- BRONOWSKA K. (red.), *Nauka i praktyka wobec zagrożeń. Materiały Konferencji Naukowej Współczesne Zagrożenia Przestępczością*, Szczecin 2006.
- BUCZKOWSKI K., *Przestępstwa giełdowe – nowa regulacja prawna*, „Przegląd Prawa Karnego” 1998, nr 18.
- BUCZKOWSKI K., *Przestępstwa giełdowe. Opis regulacji prawnej*, „Przegląd Prawa Karnego” 1997, nr 17.
- BUSKENS V., *The social structure of trust*, „Social Networks” 1998, vol. 20.
- CHŁOPECKI A., *Obrót instrumentami finansowymi na rynku kapitałowym (w:) A. Szumański (red.), System prawa prywatnego*, t. 19: *Prawo papierów wartościowych*, Warszawa 2006.
- CHŁOPECKI A., *Publiczny obrót i instrumenty finansowe – redefiniowanie podstawowych pojęć prawa rynku kapitałowego*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2005, nr 11.
- CHŁOPECKI A., DYL M., *Prawo rynku kapitałowego*, Warszawa 2012.
- CHŁOPECKI A., DYL M., *Rynek kapitałowy. Prawo Wspólnot Europejskich a prawo polskie*, t. 4, Warszawa 2000.
- CHŁOPECKI A., DYL M., *Ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Komentarz*, Warszawa 2014.
- CIEJPA-ZNAMIROWSKI K., *Przesłanki rozwoju polskiego rynku kapitałowego*, Białyсток 2007.

- CIEŚLAK M., *Przyczynek do zagadnienia alternatywy i koniunkcji w ustawowym tekście (w związku z redakcją art. 7 k.k.WP)*, „Wojskowy Przegląd Prawniczy” 1964, nr 3.
- CIEŚLAK M., *Zagadnienia dowodowe w procesie karnym*, Warszawa 1995.
- CYPRIAN T., *Czy przepis karny może być instrumentem polityki gospodarczej?*, „Nowe Prawo” 1958, nr 3.
- CYPRIAN T., *Obawa zbytnej blankietowości w kodyfikacji przestępstw gospodarczych*, „Państwo i Prawo” 1956, z. 11.
- CYPRIAN T., *Problemy kodyfikacyjne przestępstw gospodarczych*, „Państwo i Prawo” 1958, nr 11.
- CZERNIAWSKI R., WIERZBOWSKI M., *Ustawa prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 2002.
- ĆWIAKALSKI Z., *Znamiona normatywne w kodeksie karnym (w:) Z Ćwiąkałski, M. Szewczyk, S. Waltoś, A. Zoll, Problemy odpowiedzialności karnej. Księga ku czci Profesora Kazimierza Buchały*, Kraków 1994.
- DADAK W., *Karne środki ochrony dostępu do informacji w publicznym obrocie papierami wartościowymi*, „Palestra” 1998, nr 11–12.
- DADAK W., *Prawnokarna ochrona tajemnicy w obrocie papierami wartościowymi*, „Czasopismo Prawa Karnego i Nauk Penalnych” 2000, nr 1.
- DASZKIEWICZ W., *Odpowiedzialność karna z powodu cudzych czynów (de lege lata i de lege ferenda)*, „Studia Iuridica” 1997, z. XXXIII.
- DĘBSKI R., *O odpowiedzialności karnej osób prawnych (podmiotów kolektywnych)*, „Studia Prawno-Ekonomiczne” 1997, t. 55.
- DĘBSKI R., *O odpowiedzialności karnej za czyny godzące w środowisko popełnione w granicach zezwolenia administracyjnego*, „Acta Universitatis Lodziensis. Folia Iuridica” 1998, nr 35.
- DĘBSKI R., *Pozastawowe znamiona przestępstwa. O ustawowym charakterze norm prawa karnego i znamionach typu czynu zabronionego nie określonych w ustawie*, Łódź 1995.
- DOROSZEWSKI W. (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 5, Warszawa 1963.
- DOROSZEWSKI W. (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 6, Warszawa 1963.
- DOROSZEWSKI W. (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 9, Warszawa 1967.
- DOROSZEWSKI W. (red.), *Słownik języka polskiego*, t. 10, Warszawa 1967.
- DUKIET-NAGÓRSKA T. (red.), *Zasada proporcjonalności w prawie karnym*, Warszawa 2010.
- DUSZA M., *Najgroźniejsze przestępstwa giełdowe. Implikacje i sposoby przeciwdziałania*, Warszawa 2011.
- DUSZA M., *Rynek kapitałowy w procesie transformacji systemowej w Polsce*, „Bank i Kredyt” 1995, nr 6.
- DYONIZIAK R., SŁABOŃ A., *Patologia życia gospodarczego. Aspekty socjologiczne*, Kraków 2001.
- DZIAWGO D., *Rynek finansowy. Istota – instrumenty – funkcjonowanie*, Warszawa 2012.

- FILAR M. (red.), *Kodeks karny. Komentarz*, Warszawa 2012.
- GABRYSZEWSKI S., OCZKOWSKI T., *Zapobieganie i zwalczanie przestępczości gospodarczej*, „Prokuratura i Prawo” 1996, nr 12.
- GARDOCKI L., *Typowe zakłócenia funkcji zasady nullum crimen sine lege*, „Studia Iuridica” 1982, t. 10.
- GARDOCKI L., *Zagadnienia teorii kryminalizacji*, Warszawa 1990.
- GARDOCKI L., *Zasada nullum crimen sine lege a akty normatywne naczelnych organów administracji*, „Państwo i Prawo” 1969, z. 3.
- GARDOCKI L., GODYŃ J., HUDZIK M., PAPRZYCKI L.K. (red.), *Orzecznictwo sądowe w sprawach karnych. Aspekty europejskie i unijne*, Warszawa 2008.
- GARDOCKI L., KRÓLIKOWSKI M., WALCZAK-ŻOCHOWSKA A. (red.), *Gaudium in litte-
ris est. Księga jubileuszowa ofiarowana Pani Profesor Genowefie Rejman z okazji osiemdziesiątych urodzin*, Warszawa 2005.
- GARLICKI L., *Komentarz do art. 31 Konstytucji (w:) L. Garlicki (red.), Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz*, t. 3, Warszawa 2003.
- GARLICKI L. (red.), *Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz*, t. 3, Warszawa 2003.
- GIEZEK J., *Narażenie na niebezpieczeństwo oraz jego znaczenie w konstrukcji czynu zabronionego*, AUWR, No. 2342, *Przegląd Prawa i Administracji*, Wrocław 2002.
- GIEZEK J. (red.), *Kodeks karny. Część szczególna. Komentarz*, Warszawa 2014.
- GLICZ M., *Manipulacja instrumentem finansowym jako nadużycie na rynku kapitałowym*, „Gdańskie Studia Prawnicze” 2005, t. 16.
- GLEUCHOWSKI J. (red.), *System prawa finansowego*, t. 4: *Prawo walutowe. Prawo dewizowe. Prawo rynku finansowego*, Warszawa 2010.
- GLEUCHOWSKI J., Kosikowski C., Szolno-Koguc J. (red.), *Nauka finansów publicznych i prawa finansowego w Polsce. Dorobek i kierunki rozwoju. Księga jubileuszowa Profesor Alicji Pomorskiej*, Lublin 2008.
- GÓRAL L., *Ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym. Komentarz*, Warszawa 2013.
- GÓRNIOK O., *Odpowiedzialność karna menadżerów*, Toruń 2004.
- GÓRNIOK O., *Odpowiedzialność za przestępstwa popełniane przy wykonywaniu działalności przedsiębiorstw*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1993, nr 11.
- GÓRNIOK O., *Pojęcie przestępczości gospodarczej a jej społeczno-polityczna warstwa (w:) E. Pływaczewski (red.), Aktualne problemy prawa karnego i kryminologii*, Białystok 1998.
- GÓRNIOK O., *Prawo karne gospodarcze. Komentarz*, Toruń 1997.
- GÓRNIOK O., *Problemy przestępczości gospodarczej w świetle zaleceń Rady Europy*, „Państwo i Prawo” 1991, z. 9.
- GÓRNIOK O., *Przestępczość gospodarcza i jej zwalczanie*, Warszawa 1994.
- GÓRNIOK O., *Przestępczość gospodarcza w okresie przechodzenia do gospodarki rynkowej. Środki prawne zwalczania i zapobiegania jej*, „Biuletyn Rady Legislacyjnej” 1991, nr 27.

- GÓRNIOK O., *Przestępczość przedsiębiorstw i karanie jej sprawców*, Warszawa 1995.
- GÓRNIOK O., *Przestępstwa gospodarcze. Rozdział XXXVI i XXXVII Kodeksu karnego. Komentarz*, Warszawa 2000.
- GÓRNIOK O., *Rola karania w przeciwdziałaniu patologicznym zachowaniom gospodarczym*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1999, nr 5.
- GÓRNIOK O., *Z problematyki odpowiedzialności karnej członków rady nadzorczej spółki akcyjnej*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 2001, nr 6.
- GÓRNIOK O., *Z problematyki przestępstw popełnionych w działalności spółek kapitałowych*, „Prokuratura i Prawo” 2001, nr 4.
- GÓRNIOK O. (red.), *Prawo karne gospodarcze*, Warszawa 2003.
- GÓRNIOK O., HOC S., KALITOWSKI M., PRZYJEMSKI S.M., SIENKIEWICZ Z., SZUMSKI J., TYSZKIEWICZ L., WĄSEK A., *Kodeks karny. Komentarz*, t. 2: Art. 117–363, Gdańsk 2005.
- GRABARCYK G., *Przestępczość gospodarcza na tle przemian ustrojowych w Polsce*, Toruń 2002.
- GUERIN D., *Prawnokarna ochrona giełdy i systemu bankowego – doświadczenia francuskie (w:) A. Siemaszko (red.), Przestępczość gospodarcza. Doświadczenia europejskie i amerykańskie*, Warszawa 1995.
- HAŁADYJ K., *Ustawa o ofercie publicznej. Komentarz*, Warszawa 2009.
- HAUSER M., *Przepisy odsyłające. Zagadnienia ogólne*, „Przegląd Legislacyjny” 2003, nr 4.
- HETMAŃCZUK A., *Mechanizm globalnego kryzysu finansowego 2007–2009 (w:) W. Miemiec, K. Sawicka (red.), Instytucje prawnofinansowe w warunkach kryzysu gospodarczego*, Warszawa 2014.
- HIRSCH H.J., *Problem odpowiedzialności karnej związków osób*, „Studia Prawnicze” 1993, z. 4.
- HIRSCH H.J., *W kwestii aktualnego stanu dyskusji o pojęciu dobra prawnego*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny” 2002, z. 1.
- HOC S., *Kilka uwag o przestępstwach na rynku kapitałowym (w:) K. Bronowska (red.), Nauka i praktyka wobec zagrożeń. Materiały Konferencji Naukowej Współczesne Zagrożenia Przestępczością*, Szczecin 2006.
- HUBA W., *Przestępstwo proponowania nabycia papierów wartościowych*, „Prokuratura i Prawo” 1996, nr 7–8.
- JACKSON J., *Biznes i moralność*, Warszawa 1999.
- JAKUBOWSKA-HARA J., NOWAK C., SKUPIŃSKI J. (red.), *Reforma prawa karnego*, Warszawa 2001.
- JAKUBOWSKA-HARA J., NOWAK C., SKUPIŃSKI J. (red.), *Reforma prawa karnego. Propozycje i komentarze. Księga pamiątkowa Profesor Barbary Kunickiej-Michalskiej*, Warszawa 2008.
- JAWORSKI W.L., ZAWADZKA Z., *Bankowość. Podręcznik akademicki*, Warszawa 2002.
- JURKOWSKA-ZEIDLER A., *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej*, Warszawa 2008.

- KACZOCHA M., *Miarkowanie sankcji administracyjnej – wybrane zagadnienia*, „Przegląd Legislacyjny” 2013, nr 3.
- KALUS S. (red.), *Ochrona prawna obrotu gospodarczego*, Warszawa 2011.
- KARAŹNIEWICZ J., *Regulacja przestępstwa ujawniania i wykorzystywania informacji poufnych w publicznym obrocie papierami wartościowymi na tle standardów europejskich*, „Ius et Administratio” 2004, nr 3.
- KARPUŚ P., (red.), *Problemy rozwoju rynku finansowego w aspekcie wzrostu gospodarczego*, Lublin 2007.
- KIDYBA A., *Prawo handlowe*, Warszawa 2004.
- KINDLEBERGER CH.P., *Szaleństwo, panika, krach. Historia kryzysów finansowych*, Warszawa 1999.
- KOCH B., *Z problematyki przepisów blankietowych w prawie karnym*, AUNC 1978, Prawo XVI, z. 89.
- KONARSKA-WRZOSEK V., LACHOWSKI J., WÓJCIKIEWICZ J. (red.), *Węzłowe problemy prawa karnego, kryminologii i polityki kryminalnej. Księga pamiątkowa ofiarowana Profesorowi Andrzejowi Markowi*, Warszawa 2010.
- KOSIKOWSKI C., *Problemy legislacyjne dostosowywania prawa polskiego do prawa UE i harmonizacji z nim w świetle oceny Rady Legislacyjnej*, „Przegląd Legislacyjny” 2004, nr 6.
- KOSIKOWSKI C., *Ustawa o swobodzie działalności gospodarczej. Komentarz*, Warszawa 2005.
- KOSIKOWSKI C. (red.), *System prawa finansowego, t. 1: Teoria i nauka prawa finansowego*, Warszawa 2010.
- KOSIKOWSKI C., MATUSZEWSKI J., *Geneza i ewolucja oraz stan obecny i przewidywana przyszłość prawa finansowego (w:) C. Kosikowski (red.), System prawa finansowego, t. 1: Teoria i nauka prawa finansowego*, Warszawa 2010.
- KOSIKOWSKI C., OLSZAK M., *Od prawa bankowego do prawa rynku finansowego (w:) J. Głuchowski (red.), System prawa finansowego, t. 4: Prawo walutowe. Prawo dewizowe. Prawo rynku finansowego*, Warszawa 2010.
- KOTOWSKI W., KURZĘPA B., *Przestępstwa pozakodeksowe. Komentarz*, Warszawa 2007.
- KOZŁOWSKA-KALISZ P., *Odpowiedzialność karna za naruszenie tajemnicy przedsiębiorstwa*, Kraków 2006.
- KRAWCZYK T., *Normatywne ujęcie problematyki przestępczości „insider trading” w polskim prawie karnym*, „Studia Prawno-Ekonomiczne” 2000, t. 61.
- KRAWCZYK T., *Problematyka przedmiotu ochrony art. 175 i 176 Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi*, „Prokuratura i Prawo” 2000, nr 9.
- KROPIWICKI J., *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz*, Warszawa 2013.
- KRÓLIKOWSKI M., *Dwa paradygmaty zasady proporcjonalności w prawie karnym (w:) T. Dukiet-Nagórska (red.), Zasada proporcjonalności w prawie karnym*, Warszawa 2010.
- KRÓLIKOWSKI M., ZAWŁOCKI R. (red.), *Kodeks karny. Część szczególna, t. 2: Komentarz. Art. 222–316*, Warszawa 2013.

- KRUCZALAK K., *Prawo handlowe. Zarys wykładu*, Warszawa 2004.
- KRUKOWSKI A., *Problemy zapobiegania przestępczości*, Warszawa 1982.
- KUBALA W., Pojęcie „wymaganego zezwolenia” w Kodeksie karnym z 1969 r., „Woj-skowy Przegląd Prawniczy” 1975, nr 3.
- KUBERSKI D., Karalny niepubliczny obrót papierami wartościowymi, „Prokuratura i Prawo” 2001, nr 1.
- KUBICKI L., *Przestępstwo popełnione przez zaniechanie. Zagadnienia podstawowe*. Warszawa 1975.
- KUCIŃSKI R., Kto jest pokrzywdzonym przy przestępstwach giełdowych?, „Gazeta Sądowa” 1999, nr 10.
- KUCIŃSKI R., *Przestępstwa giełdowe*, Warszawa 2000.
- KUCIŃSKI R., Ustawa o funduszach inwestycyjnych i przestępstwa w niej określone, „Biuletyn Bankowy” 1998, nr 3.
- KUNICKA-MICHALSKA B., *Koncepcja „działania za kogoś innego” w niektórych obcych kodeksach karnych (odpowiedzialność organów i reprezentantów ciał kolektywnych) (w:) Problemy Nauk Penalnych. Prace ofiarowane Pani Profesor Oktawii Górniok*, Katowice 1996.
- KUNICKA-MICHALSKA B., *Ochrona tajemnicy zawodowej w prawie karnym*, Warszawa 1972.
- KURZĘPA B., KOTOWSKI W., *Wykroczenia pozakodeksowe. Komentarz*, Warszawa 2008.
- LACHOWSKI J., OCZKOWSKI T., *Odpowiedzialność karna członków kolegialnych organów spółek kapitałowych – zagadnienia wybrane*, „Prokuratura i Prawo” 2006, nr 2.
- LANG W., WRÓBLEWSKI J., ZAWADZKI S., *Teoria państwa i prawa*, Warszawa 1986.
- MAJEWSKI J., *Budowa przepisów prawa karnego i norm w nich zawartych (w:) T. Bojarski (red.) System prawa karnego, t. 2: Źródła prawa karnego*, Warszawa 2011.
- MAJEWSKI J., *Odpowiedzialność karna za naruszenie dyskrekcji w obrocie papierami wartościowymi*, „Prawo Papierów Wartościowych” 2001, nr 9.
- MAJEWSKI J., *Okoliczności wyłączające bezprawność czynu a znamiona subiektywne*, Warszawa 2013.
- MAJEWSKI J., *Prowadzenie bez zezwolenia działalności w zakresie publicznego obrotu*, „Prawo Papierów Wartościowych” 2001, nr 6.
- MAJEWSKI J., *Przestępstwa związane z działalnością funduszy inwestycyjnych (w:) O. Górniok (red.), Prawo karne gospodarcze*, Warszawa 2003.
- MALINOWSKI A., *Redagowanie tekstu prawnego. Wybrane zagadnienia logiczno-językowe*, Warszawa 2006.
- MAREK A., *Kodeks karny. Komentarz*, Warszawa 2006.
- MAREK A., *Kodeks karny. Komentarz*, Warszawa 2010.
- MAREK A., *Problem odpowiedzialności karnej przedsiębiorstw*, „Prokuratura i Prawo” 1995, nr 5.
- MAREK A., *Redukcja warunków penalizacji jako metoda przewyższania trudności w stosowaniu prawa karnego*, „Przegląd Prawa Karnego” 1995, nr 12.

- MAREK A., LACHOWSKI J., *Prawo karne. Zarys problematyki*, Warszawa 2011.
- MASTALSKI R., FOJCIK-MASTALSKA E. (red.), *Prawo finansowe*, Warszawa 2011.
- MICHAŁSKI M. (red.), *Ustawa o ofercie publicznej. Komentarz*, Warszawa 2014.
- MICHAŁSKI M., SOBOLEWSKI L., *Prawo o funduszach inwestycyjnych. Komentarz*, Warszawa 1999.
- MICHÓR A., *Odpowiedzialność administracyjna – odrębny rodzaj odpowiedzialności prawnej czy sankcja karna w prawie administracyjnym*, „Nowa Kodyfikacja Prawa Karnego” 2005, t. 18.
- MICHÓR A., *Odpowiedzialność administracyjna w obrocie instrumentami finansowymi*, Warszawa 2009.
- MIEMIEC W., SAWICKA K. (red.), *Instytucje prawnofinansowe w warunkach kryzysu gospodarczego*, Warszawa 2014.
- MOJAK J., *Prawo papierów wartościowych. Zarys wykładu*, Warszawa 2013.
- MONKIEWICZ J., *Wybrane problemy kształtowania się nadzoru ubezpieczeniowego w Polsce w minionym piętnastoleciu*, „Rozprawy Ubezpieczeniowe” 2007, z. 1(2).
- MOZGAWA M. (red.), *Kodeks karny. Praktyczny komentarz*, Warszawa 2010.
- MROZKOWSKI R. (red.), *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz*, Warszawa 2014.
- NAWROT W., *Zmiany w procesie regulacyjnym Unii Europejskiej w zakresie rynków papierów wartościowych*, „Bank i Kredyt” 2005, nr 5.
- NIEBORAK T., SÓJKA T. (red.), *Ustawa o nadzorze nad rynkiem kapitałowym. Komentarz*, Warszawa 2011.
- NITA B., *Postępowanie karne przeciwko podmiotom zbiorowym*, Gdańsk 2008.
- NITA B., *Zakaz podwójnego karania w ujęciu konstytucyjnym*, „Zagadnienia Sądownictwa Konstytucyjnego” 2011, nr 2.
- NOWICKI H., *Sankcje administracyjne* (w:) R. Hauser, Z. Niewiadomski, A. Wróbel, *System Prawa Administracyjnego*, t. 7, Warszawa 2012.
- OCHMAN P., *Ewolucja granic karania w polskim ustawodawstwie rynku kapitałowego na przykładzie kryminalizacji manipulacji instrumentami finansowymi* (w:) S. Pikulski, M. Romańczuk-Grącka (red.), *Granice kryminalizacji i penalizacji*, Olsztyn 2013.
- OCHMAN P., *Ochrona działalności bankowej w prawie karnym gospodarczym. Przepisy karne ustaw bankowych*, Warszawa 2011.
- OCHMAN P., *Spór o pojęcie dokumentu w prawie karnym*, „Prokuratura i Prawo” 2009, nr 1.
- OCHMAN P., *Uwagi o klauzuli odpowiedzialności zastępczej za przestępstwa w pozakodeksowym prawie karnym gospodarczym*, *Nowa Kodyfikacja Prawa Karnego*, t. 27.
- OCZKOWSKI T., *Nadużycie zaufania w prowadzeniu cudzych spraw majątkowych. Prawnokarne oceny i konsekwencje*, Warszawa 2013.
- OCZKOWSKI T., *Oszustwo jako przestępstwo majątkowe i gospodarcze*, Kraków 2004.

- OCZKOWSKI T., BOJARSKI J., *Przestępstwo oszustwa kapitałowego*, „Monitor Prawniczy” 1999, nr 7.
- OPLUSTIL K., WIÓREK P. M., *Europejskie i polskie regulacje dotyczące informacji poufnych na rynku kapitałowym (cz. I)*, „Prawo Spółek” 2005, nr 2.
- OPLUSTIL K., WIÓREK P. M., *Europejskie i polskie regulacje dotyczące informacji poufnych na rynku kapitałowym (cz. II)*, „Prawo Spółek” 2005, nr 3.
- PIECZYŃSKA-CZERNY I., GRABOWSKI P. K., *Dyrektywa Market Abuse w krajowym porządku prawnym. Zagadnienia wybrane*, Warszawa 2006.
- PIKULSKI S., ROMAŃCZUK-GRĄCKA M. (red.), *Granice kryminalizacji i penalizacji*, Olsztyn 2013.
- PŁOŃSKA A., *Insider trading – przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej i informacji poufnych*, „Nowa Kodyfikacja Prawa Karnego” 2007, t. 21.
- PŁOŃSKA A., *Karnoprawna ochrona informacji na rynku kapitałowym*, Wrocław 2012.
- PEYWACZEWSKI E. (red.), *Aktualne problemy prawa karnego i kryminologii*, Białystok 1998.
- PRONIEWSKI M., NIEDŹWIEDZKI A., *Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie – ujęcie retrospektywne*, Białystok 2009.
- PYKA I., *Teoria rynku efektywnego a efektywność rynków finansowych* (w:) P. Karpuś, J. Węclawski (red.), *Problemy rozwoju rynku finansowego w aspekcie wzrostu gospodarczego*, Lublin 2007.
- RADECKI W., *Dezintegracja polskiego prawa penalnego*, „Prokuratura i Prawo” 2014, nr 9.
- RADECKI W., *Kary pieniężne w polskim systemie prawnym czy nowy rodzaj odpowiedzialności karnej*, „Przegląd Prawa Karnego” 1996, nr 14–15.
- RADECKI W., *Oceny prawnokarne utrudniania czynności kontrolnych*, „Prokuratura i Prawo” 2000, nr 1.
- RADECKI W., *Zastępowanie odpowiedzialności karnej odpowiedzialnością administracyjną na przykładzie prawnej ochrony środowiska* (w:) A. Michalska-Warias, I. Nowikowski, J. Piórkowska-Flieger, *Teoretyczne i praktyczne problemy współczesnego prawa karnego. Księga jubileuszowa dedykowana Profesorowi Tadeuszowi Bojarskiemu*, Lublin 2011.
- RAGLEWSKI J., *Stosunek przepisów części ogólnej nowego kodeksu karnego do innych ustaw przewidujących odpowiedzialność karną*, „Przegląd Sądowy” 1998, nr 7–8.
- REJMAN G., *Odpowiedzialność karna osób prawnych*, „Przegląd Prawa Karnego” 1994, nr 11.
- REJMAN G., *Zagadnienie tajemnicy zawodowej w świetle ustawy Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych*, „Przegląd Prawa Giełdowego” 1995, nr 10.
- RODZYNKIEWICZ M., *Modelowanie pojęć w prawie karnym*, Kraków 1998.

- ROMANOWSKI M., *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi*. Komentarz, Warszawa 2003.
- ROMANOWSKI M., *Zatajenie informacji mającej znaczący wpływ na cenę akcji*, „Prawo Papierów Wartościowych” 2000, nr 3.
- ROT H., *Nowelizacja*, „Państwo i Prawo” 1993, z. 10.
- RUSINEK M., *Tajemnica zawodowa i jej udostępnianie w procesie karnym*, Warszawa 2007.
- SAFJAN M., *Zastosowanie standardów konstytucyjnych do osób prawnych* (w:) J. Żuławski (red.), *XX lat samorządu radców prawnych 1982–2002*. Księga jubileuszowa, Warszawa 2002.
- SIEMASZKO A. (red.), *Przestępczość gospodarcza. Doświadczenia europejskie i amerykańskie*, Warszawa 1995.
- SIWIK Z., *Prawo karne gospodarcze. Wybór źródeł*, Wrocław 2006.
- SKORUPKA J., *Obrót papierami wartościowymi i jego prawnokarna ochrona*, Legnica 1998.
- SKORUPKA J., *Przestępstwa fałszowania papierów wartościowych w nowym kodeksie karnym*, „Prokuratura i Prawo” 1998, nr 10.
- SKORUPKA J., *Przestępstwa przeciwko obrotowi pieniędzmi i papierami wartościowymi*. Rozdział XXXVII Kodeksu karnego. Komentarz, Warszawa 2002.
- SKRZYDŁO W., *Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej*. Komentarz, Kraków.
- SOBOLEWSKI L. (red.), *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi*. Komentarz, Warszawa 1999.
- SOŁTYS B., *Nazwy handlowe i ich ochrona w polskim prawie*, Zakamycze 2003.
- SÓJKA T. (red.), *Ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych*. Komentarz, Warszawa 2010.
- SUCHARSKI M., *Prawnokarna ochrona giełdowego obrotu papierami wartościowymi*, Toruń 2006.
- SZCZEPAŃSKA O., *Stabilność finansowa jako cel banku centralnego*. Studium teoretyczno-porównawcze, Warszawa 2008.
- SZCZEPAŃSKA O., SOTOMSKA-KRZYSZTOFIK P., PAWLISZYN M., PAWLIKOWSKI A., *Institutionalne uwarunkowania stabilności finansowej na przykładzie wybranych krajów*, *Materiały i Studia*, z. 173, Warszawa 2004.
- SZELAĞOWSKA A. (red.), *Institucje rynku finansowego w Polsce*, Warszawa 2007.
- SZUMAŃSKI A., *Prawo papierów wartościowych*, Warszawa 2006.
- SZUMAŃSKI A. (red.), *System prawa prywatnego*, t. 19: *Prawo papierów wartościowych*, Warszawa 2006.
- SZUMIŁO-KULCZYCKA D., *Prawo administracyjno-karne*, Kraków 2004.
- TABERSKI D., *Narzędzia cyfrowe w pracy prokuratora*, „Prokuratura i Prawo” 2013, nr 9.
- TIEDEMANN K., *Wirtschaftsstrafrecht. Besonderer Teil mit wichtigen Gesetzes- und Verordnungstexten*, Köln–München 2008.

- TIEDEMANN K., *Wirtschaftsstrafrecht. Einführung und Allgemeiner Teil mit wichtigen Rechtstexten*, Köln–München 2004.
- TOMASZEWSKI A., *Gięda Papierów Wartościowych w Warszawie SA* (w:) A. Szlągowska (red.), *Instytucje rynku finansowego w Polsce*, Warszawa 2007.
- WAJDA P., *Rola decyzji administracyjnej w nadzorze nad polskim systemem finansowym*, Warszawa 2009.
- WARYLEWSKI J., *Konstytucyjne zasady odpowiedzialności karnej – próba ujęcia porównawczego* (w:) V. Konarska-Wrzošek, J. Lachowski, J. Wójcikiewicz (red.), *Węzłowe problemy prawa karnego, kryminologii i polityki kryminalnej. Księga pamiątkowa ofiarowana Profesorowi Andrzejowi Markowi*, Warszawa 2010.
- WAŚEK A. (red.), *Kodeks karny. Część szczególna, t. 2: Komentarz do art. 222–316*, Warszawa 2006 Wierczyński G., *Redagowanie i ogłaszanie aktów normatywnych. Komentarz*, Warszawa 2010.
- WIERZBOWSKI M., SOBOLEWSKI L., WAJDA P. (red.), *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, Warszawa 2012.
- WIERZBOWSKI M., SOBOLEWSKI L., WAJDA P. (red.), *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, Warszawa 2014.
- WINCENIAK M., *Sankcje w prawie administracyjnym i procedura ich wymierzania*, Warszawa 2008.
- WOJCIECHOWSKI J., *Kodeks karny. Komentarz. Orzecznictwo*, Warszawa 2000.
- WOJTYCZEK K., *Granice ingerencji ustawodawczej w sferę praw człowieka w Konstytucji RP*, Kraków 1999.
- WOLTER W., *Granice i zakres prawa karania*, „Państwo i Prawo” 1957, z. 2.
- WOLTER W., *Klauzule normatywne w przepisach karnych*, „Krakowskie Studia Prawnicze” 1969, rok II, z. 3–4.
- WOLTER W., *Uprzywilejowane typy przestępstw*, „Państwo i Prawo” 1976, nr 1–2.
- WOLTER W., *Z problematyki języka prawnego Kodeksu karnego*, „Krakowskie Studia Prawnicze” 1972, Rok V.
- WRONKOWSKA S. (red.), *Zasada demokratycznego państwa prawnego w Konstytucji RP*, Warszawa 2006.
- WRÓBEL W., *Odpowiedzialność karna podmiotów zbiorowych (Projekt nowych uregulowań)*, „Państwo i Prawo” 2005, nr 9.
- WRÓBEL W., *Zmiana normatywna i zasady intertemporalne w prawie karnym*, Kraków 2003.
- WRÓBEL W., ZOLL A., *Polskie prawo karne. Część ogólna*, Kraków 2013.
- Wzmocnienie ochrony uczestników rynku kapitałowego*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011.
- ZAGAJEWSKA A., *Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi. Komentarz*, Warszawa 2013.
- ZAKRZEWSKI R., *Ochrona obrotu pieniędzmi i papierami wartościowymi w nowym kodeksie karnym*, „Przeгляд Ustawodawstwa Gospodarczego” 1998, nr 5.

- ZAKRZEWSKI R., JASIŃSKI W., *Bezpieczeństwo w obrocie papierami wartościowymi*, „Przegląd Podatkowy” 1994, nr 10.
- ZAKRZEWSKI R., JASIŃSKI W., *Przestępstwa stypizowane w Prawie o publicznym obrocie papierami wartościowymi*, „Monitor Prawniczy” 1995, nr 2.
- ZAKRZEWSKI R., ORGANIŚCIAK M., *Odpowiedzialność karna na podstawie prawa funduszy inwestycyjnych*, „Kontrola Państwowa” 2002, nr 3.
- ZAWADZKA P., *Pojęcie i zakres rynku finansowego* (w:) R. Mastalski, E. Fojcik-Mastalska (red.), *Prawo finansowe*, Warszawa 2011.
- ZAWADZKA P., *Zasady prawnej organizacji rynku kapitałowego* (w:) R. Mastalski, E. Fojcik-Mastalska (red.), *Prawo finansowe*, Warszawa 2011.
- ZAWŁOCKI R., *Istota odpowiedzialności karnej zastępczej* (w:) J. Jakubowska-Hara, C. Nowak, Skupiński J. (red.), *Reforma prawa karnego. Propozycje i komentarze. Księga pamiątkowa Profesor Barbary Kunickiej-Michalskiej*, Warszawa 2008.
- ZAWŁOCKI R., *Istota prawa karnego gospodarczego* (w:) R. Zawłocki (red.), *Prawo karne gospodarcze*, Warszawa 2012.
- ZAWŁOCKI R., *Klauzula odpowiedzialności karnej reprezentanta podmiotu zbiorowego*, Warszawa 2013. Zawłocki R., *Odpowiedzialność karna reprezentanta podmiotu zbiorowego*, Warszawa 2013.
- ZAWŁOCKI R., *Prawo karne gospodarcze*, Warszawa 2007.
- ZAWŁOCKI R., *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu. Przepisy karne z ustaw finansowych*, Warszawa 2002.
- ZAWŁOCKI R., *Zasady odpowiedzialności karnej za przestępstwa gospodarcze*, Warszawa 2003.
- ZAWŁOCKI R. (red.), *Prawo karne gospodarcze*, Warszawa 2012.
- ZDEBEL M., *Prawo finansowe jako dział prawa* (w:) J. Głuchowski, C. Kosikowski, J. Szolno-Koguc (red.), *Nauka finansów publicznych i prawa finansowego w Polsce. Dorobek i kierunki rozwoju. Księga jubileuszowa Profesor Alicji Pomorskiej*, Lublin 2008.
- ZIEMBIŃSKI Z., ZIELIŃSKI M., *Dyrektywy i sposób ich wypowiedzania*, Warszawa 1992.
- ZOLL A. (red.), *Kodeks karny. Część szczególna, t. 2: Komentarz do art. 117–277 KK*, Warszawa 2008.
- ZOLL A., *O wartościowaniu czynu w prawie karnym (Uwagi na marginesie artykułu prof. I. Andrejewa o pojęciu winy)*, „Państwo i Prawo” 1983, z. 4.
- ZOLL A., *Okoliczności wyłączające bezprawność*, Warszawa 1982.
- ZOLL A., *Zasady odpowiedzialności karnej* (w:) Nowa kodyfikacja karna. Kodeks karny. Krótkie komentarze, z. 12, Warszawa 1998.
- ZOLL A. (red.), *Kodeks karny. Część szczególna, t. 3: Komentarz do art. 278–363 KK*, Kraków 2006.
- ŻÓŁTEK S., *Prawo karne gospodarcze w aspekcie zasady subsydiarności*, Warszawa 2009.
- ŻUŁAWSKI J. (red.), *XX lat samorządu radców prawnych 1982–2002. Księga jubileuszowa*, Warszawa 2002.