Uniwersytet Wrocławski

KARNOPRAWNA OCHRONA INFORMACJI NA RYNKU KAPITAŁOWYM

Anna Płońska

Prace Naukowe
Wydziału Prawa, Administracji i Ekonomii
Uniwersytetu Wrocławskiego

e-Monografie Seria: Nr 14

Dostęp online: http://www.bibliotekacyfrowa.pl/publication/38354

Anna Płońska

Karnoprawna ochrona informacji na rynku kapitałowym

Wrocław 2012

Recenzja wydawnicza:
Prof. dr hab. Marek Bojarski

© Copyright by Anna Płońska

Korekta:
Aleksandra Dorywała

Projekt i wykonanie okładki:
Anna Kloza-Rozwadowska

Skład i opracowanie techniczne:
Anna Lenartowicz, Tomasz Kalota *eBooki.com.pl*

Wydawca
Prawnicza i Ekonomiczna Biblioteka Cyfrowa

ISBN 978-83-61370-13-0

Spis treści

Wykaz skrótów 9
I. Podstawowe akty prawne 9
II. Inne akty prawne 10
III. Dyrektywy 12
IV. Rozporządzenia 13
V. Urzędy, instytucje i organizacje 13
VI. Czasopisma i zbiory orzeczeń 14
VII. Inne skróty 16

Wstęp 17

Rozdział I
Rynek kapitałowy w Polsce 23
1. Uwagi wprowadzające 23
2. Historia i rozwój rynku giełdowego 29
3. Pojęcia podstawowe 39
3.1. Definicja i funkcje Giełdy Papierów Wartościowych oraz rynku giełdowego 39
3.2. Obrót publiczny a oferta publiczna 50
3.3. Instrument finansowy a papier wartościowy 55
3.4. Spółka publiczna 58
4. Organizacja obrotu giełdowego 61
4.1. Uczestnicy obrotu giełdowego 61
4.2. Zasady dopuszczenia do obrotu giełdowego 67
4.3. Zasady obrotu giełdowego 71
4.4. Rodzaje transakcji 74
5. Rola Komisji Nadzoru Finansowego 77

Rozdział II
Wprowadzenie do zagadnienia prawnej ochrony informacji 83
1. Pojęcie informacji 83
2. Prawo do informacji 87

Rozdział III
Ochrona informacji w Kodeksie karnym 97
1. Uwagi wprowadzające 97
2. Rys historyczny karnoprawnej ochrony tajemnicy 100
3. Ochrona informacji uprzywilejowanych 119
3.1. Przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania informacji niejawnych 119
3.2. Przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej 124
4. Ochrona pozostałych informacji 137
4.1. Ochrona przed nieuprawnionym uzyskaniem informacji 137
4.2. Ochrona informacji przed zniszczeniem 140
4.3. Ochrona nośników informacji 142

Rozdział IV
Ochrona informacji w pozakodeksowym prawie karnym 145
1. Uwagi wprowadzające 145
2. Karnoprawna ochrona wybranych typów informacji 147
3. Karnoprawna ochrona wybranych tajemnic 158

Rozdział V
Karnoprawna ochrona informacji poufnych na rynku kapitałowym 169
1. Uwagi wprowadzające 169
2. Rys historyczny karnoprawnej ochrony informacji poufnych 172
3. Definicja i charakter prawny informacji poufnych 178
4. Osoby zobowiązane do zachowania informacji poufnej 186
5. Dozwolone działania w sferze informacji poufnych 188
6. Przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych 193
7. Przestępstwo udzielania rekomendacji lub nakłaniania do operacji na instrumentach finansowych 199

Rozdział VI
Karnoprawna ochrona tajemnicy zawodowej na rynku kapitałowym 203
1. Uwagi wprowadzające 203
2. Rys historyczny karnoprawnej ochrony tajemnicy zawodowej 205
3. Definicja i charakter prawny tajemnicy zawodowej 211
4. Osoby zobowiązane do zachowania tajemnicy zawodowej 220
5. Dozwolone działania w sferze tajemnicy zawodowej 224
6. Przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej 237

Rozdział VII

Przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych i tajemnicy zawodowej na rynku kapitałowym w praktyce 243

Rozdział VIII

Przeciwdziałanie przestępstwom ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych i tajemnicy zawodowej 265

1. Uwagi wprowadzające 265
2. Obowiązki w zakresie ochrony informacji poufnych 268
   2.1. Obowiązki publikacyjne emitentów 268
   2.2. Listy insiderów 276
   2.3. Notyfikacja podejrzanych transakcji 278
   2.4. Okresy zamknięte 279
3. Regulacje wewnętrzne i działania organizacyjne podmiotów rynku giełdowego 281
4. Rola i znacznie sankcji administracyjnych 290

Zakończenie 295

Protection of information in the capital market as exercised by criminal law 305

Bibliografia 307

Wykaz aktów prawnych 326
Wykaz orzecznictwa 330
Wykaz innych źródeł 332
Strony internetowe 336

Wykaz tabel 337

Wykaz wykresów 337

Wykaz skrótów

I. Podstawowe akty prawne

EKPC – Konwencja o Ochronie Praw Człowieka i Podstawowych Wolności z dnia 4 listopada 1950 r. (Dz. U. z 1993 r., Nr 61, poz. 284 ze zm.)

MPPOiP – Międzynarodowy Pakt Praw Obywatelskich i Politycznych uchwalony przez ONZ z dnia 19 grudnia 1966 r. (Dz. U. z 1977 r., Nr 38, poz. 167)

Konstytucja RP – Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. (Dz. U. z 1997, Nr 78, poz. 483 ze zm.)

k.c. – ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz. U. z 1964 r., Nr 16, poz. 93 ze zm.)

k.k. – ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. – Kodeks karny (Dz. U. z 1997 r., Nr 88, poz. 553 ze zm.)

k.k. z 1932 r. – Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 11 lipca 1932 r. – Kodeks karny (Dz. U. z 1932 r., Nr 60, poz. 571)

k.k. z 1969 r. – ustawa z dnia 19 kwietnia 1969 r. – Kodeks karny (Dz. U. z 1969 r., Nr 13, poz. 94 ze zm.)

k.k.n. – kodeks karny niemiecki z 1871 r.

k.k.r. – kodeks karny rosyjski z 1903 r., tzw. Kodeks Tagancewa

k.p. – ustawa z dnia 26 czerwca 1974 r. – Kodeks pracy (Dz. U. z 1998 r., Nr 21, poz. 94 ze zm.)

k.p.a. – ustawa z dnia 14 czerwca 1960 r. – Kodeks postępowania administracyjnego (Dz. U. z 2000 r., Nr 98, poz. 1071 ze zm.)

k.p.k. – ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. – Kodeks postępowania karnego (Dz. U. z 1997 r., Nr 89, poz. 555 ze zm.)

k.s.h. – ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2000 r., Nr 94, poz. 1037 ze zm.)

II. Inne akty prawne

o.p. – ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Ordynacja podatkowa (Dz. U. z 2005 r., Nr 8, poz. 60 ze zm.)

p.p.o.p.w. – ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (Dz. U. z 1997 r., Nr 118, poz. 754 ze zm.), ustawa uchylona ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 r, Nr 183, poz. 1538 (art. 224))

p.p.o.p.w.f.p. – ustawa z dnia 22 marca 1991 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych (Dz. U. z 1991 r., Nr 35, poz. 155), ustawa została uchylona ustawą z dnia 21 sierpnia 1997 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (Dz. U. z 1997 r., Nr 118, poz. 754 ze zm. (art. 191))

u.d.i.p. – ustawa z dnia 6 września 2001 r. o dostępie do informacji publicznej (Dz. U. z 2001 r., Nr 112, poz. 1198 ze zm.)

u.dz.u. – ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej (Dz. U. z 2010 r., Nr 11, poz. 66 ze zm.)

u.f.i. – ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r., Nr 146, poz. 1546 ze zm.)

u.g.t. – ustawa z dnia 26 października 2000 r. o giełdach towarowych (Dz. U. z 2010 r., Nr 48, poz. 284 ze zm.)

u.k.a. – ustawa karna austriacka z 1852 r.

u.n.r.f. – ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz. U. z 2006 r., Nr 157, poz. 1119)

u.n.r.k. – ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz. U. z 2005 r., Nr 183, poz. 1537 ze zm.)

u.n.u. – ustawa z dnia 15 kwietnia 2005 r. o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego (Dz. U. z 2005 r., Nr 83, poz. 719 ze zm.)

u.o. – ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (Dz. U. z. 2001 r., Nr 120, poz. 1300 ze zm.)

u.o.d.o. – ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o ochronie danych osobowych (Dz. U. z 2002 r., Nr 101, poz. 926 ze zm.)

u.o.f.f.e. – ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2010 r., Nr 34, poz. 189 ze zm.)

u.o.i.f. – ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2010 r., Nr 211, poz. 1384)

u.o.i.n. – ustawa z dnia 5 sierpnia 2010 r. o ochronie informacji niejawnych (Dz. U. z 2010 r., Nr 182, poz. 1228)

u.o.k.k. – ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. z 2007 r., Nr 50, poz. 331 ze zm.)

u.o.p. – 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 2009 r., Nr 185, poz. 1439 ze zm.)

u.o.t.p.s – ustawa z dnia 14 grudnia 1982 r. o ochronie tajemnicy państwowej i służbowej (Dz. U. z 1982 r., Nr 40, poz. 271 ze zm.)

u.p.a. – ustawa z dnia 26 maja 1982 r. – Prawo o adwokaturze (Dz. U. z 2009 r., Nr 146, poz. 1188 ze zm.)

u.p.b. – ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (Dz. U. z 2002 r., Nr 72, poz. 665 ze zm.)

u.p.e. – ustawa z dnia 18 września 2001 r. o podpisie elektronicznym (Dz. U. z 2001 r., Nr 130, poz. 1450 ze zm.)

u.p.p. – ustawa z dnia 26 stycznia 1984 r. – Prawo prasowe (Dz. U. z 1984 r., Nr 5, poz. 24 ze zm.)

u.p.p.p.f.t. – ustawa z dnia 16 listopada 2000 r. o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu (Dz. U. z 2010 r., Nr 46, poz. 276 ze zm.)

u.p.s. – ustawa z dnia 25 lipca 2008 r. o zmianie ustawy – Prawo spółdzielcze (Dz. U. z 2008 r., Nr 163, poz. 1014)

u.p.u. – ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o pośrednictwie ubezpieczeniowym (Dz. U. z 2003 r., Nr 124, poz. 1154 ze zm.)

u.r. – ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r., Nr 152, poz. 1223 ze zm.)

u.u.i.g. – ustawa z dnia 9 kwietnia 2010 r. o udostępnianiu informacji gospodarczych i wymianie danych gospodarczych (Dz. U. z 2010 r., Nr 81, poz. 530)

u.u.o. – ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych (Dz. U. z 2003 r., Nr 124, poz. 1152 ze zm.)

u.z.l.l.d. – ustawa z dnia 5 grudnia 1996 r. o zawodach lekarza i lekarza dentysty (Dz. U. z 2008 r., Nr 136, poz. 857 ze zm.)

III. Dyrektywy

Dyrektywa 2003/124/WE – Dyrektywa Komisji 2003/124/WE z dnia 22 grudnia 2003 r. wykonująca dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w zakresie definicji i publicznego ujawniania informacji wewnętrznych oraz definicji manipulacji na rynku (Dz. U. UE L 339, 24.12.2003).

Dyrektywa 2003/125/WE – Dyrektywa Komisji 2003/125/WE z dnia 22 grudnia 2003 r. wykonująca dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w zakresie uczciwego przedstawiania zaleceń inwestycyjnych oraz ujawniania konfliktów interesów (Dz. U. UE L 339, 24.12.2003).

Dyrektywa 2003/6/WE – Dyrektywa 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku), (Dz. U. UE L 96, 12.04.2003).

Dyrektywa 2004/72/WE – Dyrektywa Komisji 2004/72/WE z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonująca dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w zakresie dopuszczalnych praktyk rynkowych, definicji informacji wewnętrznej w odniesieniu do towarowych instrumentów pochodnych, sporządzania list osób mających dostęp do informacji wewnętrznych, powiadamiania o transakcjach związanych z zarządem oraz powiadamiania o podejrzanych transakcjach (Dz. U. UE L 162, 30/04/2004).

IV. Rozporządzenia

Rozporządzenie 1287/2006 – Rozporządzenie Komisji (WE) nr 1287/2006 z dnia 10 sierpnia 2006 r. wprowadzające środki wykonawcze do dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do zobowiązań przedsiębiorstw inwestycyjnych w zakresie prowadzenia rejestrów, sprawozdań z transakcji, przejrzystości rynkowej, dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tejże dyrektywy (Dz.U. UE L 241/1, 2.09.2006).

V. Urzędy, instytucje i organizacje

ABW – Agencja Bezpieczeństwa Wewnętrznego

CBA – Centralne Biuro Antykorupcyjne

CBOS – Centrum Badania Opinii Społecznej

CESR – Komitet Europejskich Regulatorów Rynku Papierów Wartościowych *(The Committee of European Securities Regulators)*

ESBC – Europejski System Banków Centralnych (*European System of Central Banks*)

ESC – Europejski Komitet Papierów Wartościowych (*European Securities Committee*)

FESCO – Forum Europejskich Komisji Papierów Wartościowych (*Forum of European Securities Commissions*)

FESE – Federacja Europejskich Giełd Papierów Wartościowych (*Federation of European Securities Exchanges)*

FSAP – Plan działań w zakresie usług finansowych *(Financial Services Action Plan*)

GIIF – Generalny Inspektor Informacji Finansowej

GIKS – Generalny Inspektor Kontroli Skarbowej

GPW – Giełda Papierów Wartościowych

IDM – Izba Domów Maklerskich

IOSCO – Międzynarodowa Organizacja Komisji Papierów Wartościowych *(International Organization of Securities Commissions)*

KCIK – Krajowe Centrum Informacji Kryminalnych

KDP – Komitet Dobrych Praktyk

KDPW – Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych

KGP – Komenda Główna Policji

KNF – Komisja Nadzoru Finansowego

KPWiG – Komisja Papierów Wartościowych i Giełd

NBP – Narodowy Bank Polski

NIK – Najwyższa Izba Kontroli

NSA – Naczelny Sąd Administracyjny

OECD – Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (*Organisation for Economic Co-operation and Development*)

PAP – Polska Agencja Prasowa

SRO – samorządne organizacje uczestników rynku (*Self-Regulatory Organizations*)

TK – Trybunał Konstytucyjny

UOKiK – Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów

WTO – Światowa Organizacja Handlu (*World Trade Organization)*

WFE – Światowa Federacja Giełd (*World Federation of Exchanges)*

VI. Czasopisma i zbiory orzeczeń

Biuletyn SN – Biuletyn Sądu Najwyższego

BP KGP – Biuletyn Prawny Komendy Głównej Policji

CzPKiNP – Czasopismo Prawa Karnego i Nauk Penalnych

Gl. – Glosa – Prawo Gospodarcze w Orzeczeniach i Komentarzach

GP – Gazeta Prawna

GS – Gazeta Sądowa

KPP – Kwartalnik Prawa Prywatnego

HUK – Czasopismo Kwartalne Całego Prawa Handlowego, Upadłościowego i Rynku Kapitałowego

MoP – Monitor Prawniczy

NKPK – Nowa Kodyfikacja Prawa Karnego

NP – Nowe Prawo

NRK – Nasz Rynek Kapitałowy

OSN w SK– Orzecznictwo Sądu Najwyższego w Sprawach Karnych

OSNKW – Orzecznictwo Sądu Najwyższego, Izba Karna i Izba Wojskowa

OSP – Orzecznictwo Sądów Polskich

Pal. – Palestra

PB – Prawo Bankowe

PCG – Przegląd Corporate Governance

PiP – Państwo i Prawo

PiP UE – Prawo i Podatki UE

PiZ – Przedsiębiorczość i Zarządzanie

PPG – Przegląd Prawa Giełdowego

PPH – Przegląd Prawa Handlowego

PPK – Przegląd Prawa Karnego

PPP – Przegląd Prawa Publicznego

PPW – Prawo Papierów Wartościowych

Prok. i Pr. – Prokuratura i Prawo

PS – Prawo Spółek

PUG – Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego

RP – Radca Prawny

Rz. – Rzeczpospolita

SP – Studia Prawnicze

St. Pr.-Ekon. – Studia Prawno-Ekonomiczne

Wok. – Wokanda

WPP – Wojskowy Przegląd Prawniczy

WW – Wokół Współczesności

ZN ASW – Zeszyty Naukowe Akademii Spraw Wewnętrznych

VII. Inne skróty

Regulamin GPW – Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. uchwalony Uchwałą Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie nr 1/1110/2006 z dnia 4 stycznia 2006 r. ze zm.

Statut GPW – Statut Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. uchwalony przez NWZ Spółki dnia 30 lipca 2010 r.

SSDIG – Satelitarny system dystrybucji informacji giełdowej

SZOG – Szczegółowe zasady obrotu giełdowego (tekst ujednolicony według stanu prawnego na dzień 1 kwietnia 2011 r.).

TRIPS – Porozumienie w sprawie handlowych aspektów praw własności intelektualnej (Dz. U. WE L 336/214 s. 305).

Wstęp

Swoboda pozyskiwania i rozpowszechniania informacji stanowi obecnie jedną z podstawowych przesłanek rozwoju cywilizacyjnego, a sam dostęp do informacji traktowany jest jako jedno z podstawowych praw człowieka. Należy mieć zatem na uwadze istotną rolę, jaką pełni informacja, z której z kolei wynika konieczność objęcia jej właściwą ochroną prawną. Każda bowiem wiadomość, niezależnie od formy jej przedstawienia, stanowi informację, która w zależności od sposobu jej wykorzystania może przynieść pozytywne lub negatywne skutki w sferze, której ona dotyczy, tj. w sferze politycznej, gospodarczej lub społecznej. Duże znaczenie informacji wiąże się również z prawem dostępu do prawdziwej i rzetelnej informacji, które m.in. jest jednym z podstawowych filarów funkcjonowania rynku kapitałowego.

We współczesnej ekonomii informacja pełni bardzo ważną rolę, stanowiąc podstawę wszelkich racjonalnych decyzji o alokacji zasobów. Podmioty podejmują wszak decyzje inwestycyjne, strategiczne, innowacyjne i każde inne w oparciu o pewien zakres informacji dostępny w danych okolicznościach. Zjawisko to jest zwłaszcza widoczne na rynku kapitałowym, gdzie większość podejmowanych działań inwestycyjnych opiera się właśnie na dostępnych informacjach. Sama informacja natomiast jest traktowana jako „towar" o specyficznym charakterze, którego posiadanie daje możliwości osiągnięcia niebagatelnej przewagi nad pozostałymi uczestnikami obrotu instrumentami finansowymi, a co za tym idzie – także osiągnięcia wymiernych korzyści. Zaznaczyć także trzeba, że rynek kapitałowy i odbywające się na nim transakcje mają istotny wpływ na ogół stosunków ekonomiczno-gospodarczych, a tym samym na całość krajowej kondycji finansowo-gospodarczej. Należy zatem zgodzić się ze stwierdzeniem, że ze względu na jej istotę informacja na rynku kapitałowym wymaga szczególnej ochrony, i to nie tylko ochrony o charakterze technicznym i organizacyjnym, ale przede wszystkim ochrony o charakterze karnoprawnym.

Rozwój rynków finansowych, pojawiające się nowe formy inwestowania oraz zwiększająca się z roku na rok liczba podmiotów uczestniczących w obrocie instrumentami finansowymi sprawia, że prawna ochrona informacji, w tym szczególnie informacji mających największy wpływ na podejmowane przez inwestorów decyzje, nabiera niebagatelnego znaczenia. Konsekwencją rozwoju rynku kapitałowego oraz rozwoju informatyzacji w obszarze podejmowanych na nim inwestycji staje się zwiększenie ryzyka podejmowania przez uczestników tego rynku wszelkiego rodzaju nieetycznych i bezprawnych zachowań. Nie ulega wątpliwości, że wszelkie nadużycia na rynku kapitałowym, w tym również w zakresie ochrony informacji poufnych i tajemnicy zawodowej, mają negatywny wpływ i znacznie zakłócają prawidłowe zasady

funkcjonowania obrotu instrumentami finansowymi. Dodatkowo wpływają one negatywnie na poziom zaufania potencjalnych inwestorów do rynku kapitałowego jako miejsca pozyskiwania kapitałów czy też lokowania swoich oszczędności. Należy mieć ponadto na uwadze, że oprócz względów prawnych i ekonomicznych wpływających na objęcie karnoprawną ochroną informacji o szczególnym charakterze, jakimi są tajemnica zawodowa i informacje poufne, istotny wpływ mają także względy społeczne. W społeczeństwie istnieje bowiem powszechne przekonanie, że transakcje dokonywane przez osoby z tzw. managementu, tj. przez członków organów zarządzających i nadzorczych, prawników, księgowych i współpracujących z daną spółką specjalistów, są w pewien sposób podejrzane ze względu na powiązane z nimi ryzyko konfliktów interesów. To bowiem grupa wymienionych powyżej osób, określanych mianem insiderów pierwotnych, mająca dostęp do informacji o uprzywilejowanym charakterze, jest narażona na pokusę ich wykorzystywania w celu osiągnięcia bezprawnych korzyści, zwłaszcza majątkowych. Dodatkowo należy pamiętać, że w dobie grożącego kryzysu na światowych rynkach finansowych, jeszcze bardziej zauważalna jest potrzeba poszanowania praw inwestorów, wśród których prawo do równego dostępu do rzetelnej i prawdziwej informacji pełni niezwykle istotną rolę. Wartość właściwej polityki informacyjnej wyraża się również w stosowaniu *Kanonu Dobrych Praktyk Rynku Finansowego*, zgodnie z którym przejrzysta i efektywna polityka informacyjna, zapewniająca szybki, bezpieczny i szeroki dostęp do informacji, jest obowiązkiem każdej notowanej na GPW spółki. Stąd niezwykle istotne i konieczne jest zagwarantowanie wszelkich środków, w tym prawnych, w celu zwalczania nieuczciwych zachowań, a tym samym w celu zagwarantowania równego dostępu do rzetelnych informacji, ochrony informacji uprzywilejowanych, takich jak informacje poufne oraz informacji stanowiących tajemnicę zawodową oraz bezpiecznego obrotu instrumentami finansowymi. Dostęp do informacji stanowi bez wątpienia istotny aspekt funkcjonowania rynku kapitałowego, a przestrzeganie reguł w tym zakresie decyduje o jego płynności, przejrzystości i bezpieczeństwie.

W prawie karnym ochrona informacji ma istotne znaczenie, czego wyrazem jest rozdział XXXIII k.k. dotyczący penalizacji przestępstw przeciwko ochronie informacji. Nie należy jednak zapomnieć o szerokim katalogu pozakodeksowych przepisów, gdzie występuje kilkadziesiąt różnego rodzaju ustaw przewidujących odpowiedzialność karną za naruszenie ochrony informacji, w tym informacji objętych tajemnicą zawodową, a także informacji o charakterze poufnym. Do takich ustaw należy m.in. ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, penalizująca ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej oraz ujawnienie lub wykorzystanie informacji poufnych, które są przedmiotem analizy niniejszego opracowania.

Szczególny charakter ochrony informacji poufnych i tajemnicy zawodowej nie może być jednak traktowany w oderwaniu od prawnej ochrony informacji w pojęciu

ogólnym. Analiza informacji o charakterze uprzywilejowanym w teorii prawnej regulacji informacji traktowana jest zatem jako szczególny typ egzemplifikacji, skupiający w sobie wiele problemów związanych z regulacją ochrony informacji.

Specyficzny charakter i rola informacji na rynku kapitałowym wynika w dużej mierze z jej dwoistej natury. Paradoksalnie bowiem informacja, na której opiera się funkcjonowanie rynku kapitałowego i która zgodnie z panującymi na nim zasadami powinna być szybko i rzetelnie udostępniania, jest jednocześnie uznawana za dobro wymagające szczególnej prawnej ochrony, jaką jest ochrona karnoprawna.

Analizując aspekty karnoprawnej ochrony tajemnicy zawodowej i informacji poufnych na rynku kapitałowym, zasadne jest przedstawienie ogólnych uwag dotyczących znaczenia informacji i jej ochrony w obrocie instrumentami finansowymi. W odniesieniu do informacji poufnych na rynku kapitałowym stosowana jest podstawowa triada zakazów, do których należy: zakaz ich ujawniania, zakaz dokonywania rekomendacji na ich podstawie oraz zakaz ich wykorzystywania. Powyższe zakazy dodatkowo zostały wzmocnione szeregiem obowiązków informacyjnych, nałożonych na uczestników obrotu instrumentami finansowymi, których celem jest m.in. zapewnienie równego dostępu do rzetelnych informacji wszystkim uczestnikom gry rynkowej oraz zapobieganie popełnianiu wymienionych powyżej przestępstw giełdowych. W odniesieniu natomiast do tajemnicy zawodowej mamy do czynienia z zakazem jej ujawniania lub wykorzystania. Przestępstwa będące przedmiotem analizy niniejszego opracowania, obok manipulacji ceną instrumentów finansowych, stanowią jedne z najpoważniejszych i najgroźniejszych przestępstw popełnianych na rynku kapitałowym. Podmiot mający nad innymi przewagę w postaci posiadania informacji poufnej może bowiem podejmować decyzje inwestycyjne z uwzględnieniem przewidywanych przyszłych reakcji innych inwestorów po upublicznieniu takiej informacji, a tym samym osiągnąć znaczne korzyści finansowe lub uniknąć strat. Bezprawne wykorzystanie przez osobę do tego nieuprawnioną informacji mających wpływ na cenę instrumentu finansowego nie dość, że jest złamaniem podstawowych zasad funkcjonowania rynku giełdowego oraz pogwałceniem przepisów prawa, to może przy tym doprowadzić wielu inwestorów, którzy nie mieli sposobności zapoznania się z taką informacją, do poniesienia znacznych strat, a nawet do bankructwa.

Przedstawione powyżej aspekty potraktować należy jako istotny argument na rzecz stworzenia opracowania mającego na celu ukazanie karnoprawnej ochrony informacji na rynku kapitałowym. Jest to zasadne również ze względu na fakt, że pomimo występujących w literaturze przedmiotu opracowań poświęconych zagadnieniom karnoprawnej ochrony tajemnicy zawodowej lub informacji poufnych wciąż tematyka ta pozostaje omówiona jedynie częściowo. Z kolei analiza przestępstw ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej oraz ujawnienia i wykorzystania informacji poufnych

w obrocie instrumentami finansowymi pojawiała się jedynie w opracowaniach poświęconych ogółowi przestępstw giełdowych.

W niniejszej monografii podjęto próbę kompleksowej prezentacji problematyki karnoprawnej ochrony tajemnicy zawodowej i informacji poufnych w obrocie instrumentami finansowymi, przedstawiając ją na tle ogólnego prawa do informacji oraz innych przestępstw przeciwko ochronie informacji. Celem pracy jest analiza przepisów karnych regulujących ochronę tajemnicy zawodowej i informacji poufnych na rynku kapitałowym, w tym w szczególności na rynku giełdowym oraz usystematyzowanie omawianych problemów. W związku z przedstawionymi powyżej aspektami, główny przedmiot rozważań sprowadza się do odpowiedzi na pytanie, czy karnoprawna ochrona tajemnicy zawodowej i informacji poufnej na rynku kapitałowym jest optymalna oraz czy prawo karne może być traktowane jako wystarczający środek zapobiegający przestępczości skierowanej przeciwko tajemnicy zawodowej i informacjom poufnym. Innymi słowy, czy przepisy karne jako jedyna forma ochrony informacji poufnych i tajemnicy zawodowej na rynku kapitałowym są w stanie spełnić swoją rolę, czy też może należy odnieść się do podejścia interdyscyplinarnego, łączącego rozwiązania karnoprawne, administracyjne, organizacyjne i techniczno-technologiczne. Ponadto niniejsza monografia ma na celu znalezienie odpowiedzi na pytanie: dlaczego karnoprawna ochrona tajemnicy zawodowej i informacji poufnych na rynku kapitałowym jest tak istotna.

Odpowiedź na powyższe pytania jest niezwykle ważna nie tylko z punktu widzenia karnoprawnej ochrony tajemnicy zawodowej i informacji poufnych występujących na rynku giełdowym, ale także ochrony informacji uprzywilejowanych w ogólności.

Niewątpliwie zarówno tajemnica zawodowa, jak i informacje poufne ze względu na swój specyficzny charakter wymagają ochrony prawnej. Wydaje się, że pojawiające się podstawowe kontrowersje i problemy interpretacyjne wynikają m.in. z rozbieżności w definiowaniu podstawowych pojęć. W literaturze przedmiotu informacje poufne traktowane są jako specyficzny rodzaj tajemnicy. Stąd też m.in. naruszenie informacji poufnych jest zagrożone surowszą karą niż naruszenie tajemnicy zawodowej. W niniejszym opracowaniu szczególna uwaga została poświęcona ochronie informacji poufnych i tajemnicy zawodowej z ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, jako że są to uprzywilejowane formy informacji najmocniej związane z rynkiem kapitałowym. Nie należy jednak zapominać o, mającej źródło w dodatkowych ustawach szczególnych, ochronie innych informacji, pośrednio związanych z obrotem instrumentami finansowymi, takich jak m.in. tajemnica zawodowa z ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych, ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe, czy też ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych.

Przedmiotem rozważań niniejszej pracy jest głównie giełda papierów wartościowych (giełda pieniężna), która jest jedną z najważniejszych części polskiego rynku kapitałowego. W związku z powyższym, ze względu na obszerność omawianych zagadnień, celowo została pominięta analiza funkcjonowania rynku pozagiełdowego oraz giełd towarowych.

Praca składa się z ośmiu rozdziałów. W rozdziale I zaprezentowana zostanie synteza podstawowych informacji o rynku kapitałowym w Polsce wraz z przedstawieniem historii i rozwoju giełdy papierów wartościowych. Analizie poddana w nim zostanie zarówno organizacja rynku giełdowego, jak i podstawowe zasady obrotu giełdowego. Zwrócona będzie także uwaga na podstawowe pojęcia, takie jak obrót publiczny, oferta publiczna oraz różnice między pojęciem instrumentu finansowego i papieru wartościowego. Przedstawiona również zostanie definicja spółki publicznej oraz ogólne informacje na temat Komisji Nadzoru Finansowego jako organu sprawującego nadzór nad rynkiem kapitałowym. W kolejnym rozdziale analizie poddane zostanie pojęcie informacji oraz zagadnienia związane z prawem do informacji oraz jej prawnej ochrony. W rozdziale III omówione zostaną przestępstwa przeciwko ochronie informacji uregulowane przepisami rozdziału XXXIII k.k., ze szczególnym naciskiem na istotę przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej z art. 266 k.k. Sporo miejsca poświęcone będzie w tym rozdziale również analizie przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania informacji niejawnych, które do nowelizacji z 5 sierpnia 2010 r. określane były jako tajemnica państwowa oraz tajemnica służbowa. Rozdział IV ma na celu przedstawienie wybranych przestępstw przeciwko ochronie informacji z szerokiego katalogu regulacji pozakodeksowych. V rozdział z kolei będzie poświęcony karnoprawnej ochronie informacji poufnych w obrocie instrumentami finansowymi. Analiza istotnych zagadnień będzie rozpoczynać się od przedstawienia definicji i charakteru prawnego informacji poufnych. Następnie zostanie wskazany katalog osób zobowiązanych do zachowania informacji poufnej. Kolejna część omawianego rozdziału będzie poświęcona prawnie dozwolonym działaniom w sferze informacji poufnych, po której przedstawiona zostanie synteza przestępstwa ujawnienia informacji poufnych z art. 180 u.o.i.f. oraz przestępstwa ich wykorzystania z art. 181 u.o.i.f., które często w literaturze przedmiotu określane są jako „*insider trading*".

Podobny układ, tyle że w odniesieniu do tajemnicy zawodowej, zostanie zaprezentowany w rozdziale VI, w którym zawarta będzie analiza definicji i charakteru prawnego tajemnicy zawodowej, osób zobowiązanych do jej zachowania, prawnie dozwolonych działań w sferze tajemnicy zawodowej, jak również przestępstwa jej ujawnienia lub wykorzystania z art. 179 u.o.i.f. oraz z innych ustaw związanych z funkcjonowaniem rynku kapitałowego. Rozdział VII będzie obrazował praktyczne aspekty karnoprawnej

ochrony tajemnicy zawodowej i informacji poufnych, a przedstawione w nim zostaną sankcje karne za omawiane przestępstwa oraz dane statystyczne obrazujące liczbę prowadzonych postępowań wyjaśniających, złożonych przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego do prokuratury zawiadomień o popełnieniu przestępstwa, aktów oskarżenia oraz wyroków skazujących. Należy mieć na uwadze, że ściganie i udowodnienie przestępstw ujawnienia bądź wykorzystania informacji poufnych lub tajemnicy zawodowej na rynku kapitałowym stanowi niezwykle skomplikowany proces, w związku z czym trudne jest oszacowanie rzeczywistej skali tego zjawiska. Będące przedmiotem analizy dane ujęte w tym rozdziale odnoszą się do lat 1999–2010. Uwzględnione będą również niektóre najnowsze sprawy toczące się w związku z podejrzeniem ujawnienia i wykorzystania informacji poufnych na rynku kapitałowym. Ostatni rozdział będzie poświęcony aspektom związanym z przeciwdziałaniem przestępstwom ujawniania lub wykorzystania informacji poufnych i tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi. Jednym z najważniejszych sposobów mających na celu zapobieganie popełnieniu omawianych czynów są przedstawione w tym rozdziale obowiązki publikacyjne emitentów. Wskazane również zostanie znaczenie regulacji wewnętrznych oraz działań organizacyjnych podmiotów rynku giełdowego.

W przygotowaniu niniejszego opracowania wykorzystano istniejące źródła teoretyczne z zakresu prawa karnego, ochrony informacji oraz rynku kapitałowego. Wykorzystano głównie szeroki katalog prac naukowych, fachowych artykułów prasowych, aktów prawnych oraz orzecznictwa. Korzystano również z licznych opracowań przygotowanych przez instytucje rynku giełdowego, takich jak m.in.: Roczniki Giełdowe oraz opracowania Komisji Nadzoru Finansowego i funkcjonującej do 2006 r. Komisji Papierów Wartościowych i Giełd. Obok wspomnianych podmiotów dane statystyczne uzyskano również z Komendy Głównej Policji.

Zastosowaną w pracy metodą badawczą jest głównie analiza opisowa i porównawcza, pogłębiona o analizę dostępnych danych liczbowych. Opracowanie niniejsze ma charakter interdyscyplinarny, ma bowiem na celu wykazanie, że skuteczne przeciwdziałanie przestępczości przeciwko ochronie informacji na rynku kapitałowym, obok zastosowania prawa karnego, wymaga odniesienia się nie tylko do względów ekonomicznych czy organizacyjnych, ale także do nie mniej ważnych względów społeczno-etycznych.

**

Niniejsza monografia została oparta na rozprawie doktorskiej napisanej pod kierunkiem Prof. dr. hab. Marka Bojarskiego. Pragnę w tym miejscu podziękować Panu Profesorowi oraz recenzentom rozprawy: Pani Prof. dr hab. Urszuli Kalinie-Prasznic oraz Panu Prof. dr. hab. Emilowi Pływaczewskiemu za okazaną pomoc i cenne uwagi.

Rozdział I

Rynek kapitałowy w Polsce

1. Uwagi wprowadzające

Zarówno w Europie, jak i na rynkach światowych w ostatnich latach rośnie znaczenie sektora związanego z zarządzaniem aktywami finansowymi. Zjawisko to jest spowodowane głównie procesami przekształcania aktywów finansowych i fizycznych w zbywalne instrumenty finansowe oraz odchodzenia od tzw. finansowania pośredniego. Stąd też w wyniku zwiększonego zapotrzebowania na finansowanie poprzez rynek rozwijają się instytucje inwestujące w papiery wartościowe. Ponadto trzeba mieć na względzie, iż inwestycje w papiery wartościowe cieszą się coraz większym powodzeniem wśród inwestorów indywidualnych.

Na potrzebę istnienia rynków papierów wartościowych miało i nadal ma wpływ wiele czynników, takich jak: rozwój infrastruktury bankowej, postępująca liberalizacja przepisów dewizowych i przepływów kapitałowych, dynamiczny rozwój handlu, rozwój firm międzynarodowych, integracja procesów gospodarczych oraz internacjonalizacja życia gospodarczego[1]. W związku z powyższym należy zaznaczyć, że z uwagi na istotną rolę instrumentów finansowych we współczesnej gospodarce niezmiernie istotna jest prawna ochrona nie tylko rynku kapitałowego w ujęciu ogólnym, ale także inwestorów oraz operacji związanych z instrumentami finansowymi.

Na znaczenie rynku kapitałowego we współczesnej gospodarce ma wpływ również fakt, że mimo wynikających z tego różnorodnych obowiązków debiut spółki na giełdzie papierów wartościowych wiąże się ze wzrostem pozycji konkurencyjnej na rynku i jest jednocześnie wyznacznikiem renomy i prestiżu danej spółki. Ponadto należy pamiętać, że emisja akcji stwarza możliwości pozyskania kapitałów na finansowanie inwestycji i dalszy rozwój spółki. Z drugiej strony jednak podejmowanie decyzji inwestycyjnych jest procesem skomplikowanym i wymaga wielu umiejętności, wiedzy, doświadczenia, ale przede wszystkim – dostępu do odpowiednich informacji[2]. Trzeba mieć na uwadze, że operacje na rynku giełdowym w dużej mierze opierają się na dostępnych informacjach, w związku z czym dostęp do rzetelnych i prawdziwych informacji

---

1 A. Samborski, *Rynki papierów wartościowych w krajach Unii Europejskiej*, Katowice 2004, s. 42 i 145.

2 N. Siemieniuk, J. Kilon, *Technologie informatyczne na rynku kapitałowym*, Białystok 2006, s. 24.

z jednej strony, jak i ochrona informacji objętych tajemnicą zawodową i informacji poufnych z drugiej mają zasadnicze znaczenie.

Należy zauważyć, że w literaturze przedmiotu rynek giełdowy określany jest jako najważniejsza, najlepiej zorganizowana i najbezpieczniejsza z form rynków kapitałowych[3]. Definicja rynku giełdowego określa go jako miejsce obrotu papierami wartościowymi, dopuszczonymi do obrotu na giełdzie papierów wartościowych[4]. Giełda papierów wartościowych zaliczana jest do grupy rynków formalnych, którymi określane są zgromadzenia handlowe odbywające się w określonym czasie, w wyznaczonym miejscu, podporządkowane określonym regułom postępowania i nadzorowane przez organizatorów rynku lub organy władzy państwowej[5].

W ostatnich latach, mimo stosunkowo krótkiej historii polskiej Giełdy Papierów Wartościowych S.A. (dalej: GPW), odnotowano jej dynamiczny rozwój, przez co sukcesywnie umacnia się i pogłębia jej pozycja konkurencyjna wśród pozostałych europejskich rynków papierów wartościowych. Warunkami rozwoju i budowania ponadlokalnej pozycji GPW jest również innowacyjność w sposobie rozwiązywania problemów rynku kapitałowego, przez co jest on bardziej atrakcyjny zarówno dla inwestorów, jak i dla emitentów. Co więcej, jak zaznacza M. Górecki, informacja na rynku kapitałowym jest traktowana jako dobro ekonomiczne o wymiernej wartości. Należy jednak mieć na uwadze, że nie każda informacja taką wartość przedstawia. Dotyczy to jedynie informacji, które nie są znane ogółowi uczestników rynku, przez co w konsekwencji nie zostały w pełni uwzględnione w rynkowej wycenie walorów pozostających w obrocie[6].

Specyficzny charakter i rola informacji na rynku kapitałowym wynika w dużej mierze z jej dwoistej natury. Z jednej strony bowiem informacja traktowana jest jako prawnie chronione dobro występujące na tym rynku, z drugiej strony natomiast informacja jest warunkiem istnienia tego rynku. Jak zaznacza M. Górecki, na powyższym paradoksie opiera się cały problem regulacji informacji poufnej na rynku kapitałowym[7].

W celu zapewnienia odpowiedniej atrakcyjności oraz jakości operacji giełdowych stworzone zostały m.in. *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW*, których głównym

---

3 E. Ostrowska, *Rynek kapitałowy; funkcjonowanie i metody oceny*, Warszawa 2007, s. 46.

4 W. Nawrot, *Emisja akcji w Polsce w nowej europejskiej perspektywie; Jednolity rynek papierów wartościowych w Unii Europejskiej*, Warszawa 2006, s. 39.

5 M. Al-Kaber, *Struktura funkcjonalna rynku kapitałowego i jego sprawność w gospodarce współczesnej*, Białystok 2004, s. 337.

6 M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki, procedury, sankcje*, HUK 2008, nr 1, s. 64.

7 M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – podstawowe problemy regulacji prawnej oraz pojęcie informacji poufnej i insidera*, HUK 2007, nr 1, s. 56 i n.

zadaniem jest umacnianie transparentności spółek giełdowych, poprawa jakości komunikacji spółek z inwestorami oraz wzmocnienie ochrony praw akcjonariuszy, w tym także w materiach nie regulowanych przez prawo[8]. Zgodnie z ustalonymi na mocy uchwały Rady Nadzorczej GPW[9] rekomendacjami, w odniesieniu do informacji spółki mają obowiązek prowadzić przejrzystą i efektywną politykę informacyjną, zarówno z wykorzystaniem tradycyjnych metod, jak i z użyciem nowoczesnych technologii, zapewniających szybkość, bezpieczeństwo oraz szeroki dostęp do informacji. A zatem nie ulega wątpliwości, że właściwa polityka informacyjna istotnie wpływa nie tylko na bezpieczeństwo i ochronę praw uczestników obrotu giełdowego, ale również na jego rozwój i efektywność. Należy tu zwrócić uwagę na fakt, że zasady dobrych praktyk sukcesywnie się rozwijają w celu jak najlepszego dostosowania do aktualnej sytuacji na rynku oraz potrzeb i wymagań uczestników obrotu giełdowego.

Jak podkreśla M. Górecki, rynkowa cena towarów powszechnie uważana jest za najbardziej syntetyczny nośnik informacji, który w najprostszej formie ujmuje wszelkie okoliczności istotne dla uczestników rynku[10]. W odniesieniu do znaczenia informacji na rynku giełdowym na uwagę zasługuje w tym miejscu pojęcie efektywności rynku giełdowego, w tym także efektywności informacyjnej. Efektywność w rozumieniu czysto ekonomicznym oznacza racjonalność w procesie gospodarowania i może być ona osiągnięta poprzez maksymalizację efektu przy określonych nakładach lub przez minimalizację nakładów przy określonym efekcie końcowym[11]. Efektywność rynku giełdowego jest jednym z głównych czynników decydujących o podjęciu ryzyka inwestowania, a jednocześnie ważnym czynnikiem decydujących o rozwoju obrotu papierami wartościowymi. Jednocześnie można stwierdzić, że efektywność informacyjna ma wysoki wpływ na powodzenie (bądź porażkę) rynku giełdowego funkcjonującego w danym obszarze gospodarczym. Dodatkowo należy zauważyć, że efektywność jest uważana za jedną z głównych cech rynku giełdowego obok zaufania, płynności, elastyczności i przejrzystości. Efektywność ma również istotne znaczenie z punktu widzenia emitentów oraz inwestorów, którzy postrzegają ją jako wynikową kapitalizacji, płynności, stopy zwrotu współmiernej do ryzyka, bezpieczeństwa obrotu, poziomu kosztów transakcyjnych

[8] GPW, *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW*, załącznik do Uchwały nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007, s. 1 i n.

[9] Uchwała nr 12/1170/2007 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 4 lipca 2007 r. w sprawie uchwalenia *Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW*, wersja elektroniczna dostępna na stronie www.corp-gov.gpw.pl.

[10] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – podstawowe …*, *op. cit.*, s. 55.

[11] S.B. Buczek, *Efektywność informacyjna rynków akcji. Teoria a rzeczywistość*, Warszawa 2005, s. 11.

oraz kosztów pozyskania kapitału[12]. Należy także zaznaczyć, że wprowadzenie w 2005 r. nowych przepisów regulujących rynek kapitałowy miało na celu m.in. właśnie zwiększenie możliwości stałego podnoszenia efektywności rynku, przy zachowaniu jego bezpieczeństwa i przejrzystości[13]. Zdaniem Komitetu Europejskich Regulatorów Rynku Papierów Wartościowych (CESR) istotność danej informacji należy badać, biorąc pod uwagę płynność obrotu danym instrumentem finansowym, średnie wahania jego kursów w okresie poprzedzającym publikację danej informacji, a także stabilność i stopień rozwoju danego rynku[14].

Podstawą do stworzenia teorii rynku efektywnego była hipoteza racjonalnych oczekiwań, zgodnie z którą zachowują się uczestnicy rynku giełdowego w przypadku pojawienia się nowych informacji. Pojęcie racjonalnych oczekiwań stworzył w 1961 r. J.F. Muth, który w odniesieniu do rynku papierów wartościowych uważał, że wszystkie pojawiające się informacje, które są istotne z punktu widzenia sporządzanych prognoz cen instrumentów, zostają natychmiast wkalkulowane w ceny bieżące. Innymi słowy, zmiana w kształtowaniu się określonej zmiennej powoduje jednocześnie, że zmieniają się oczekiwania dotyczące tej zmiennej i jej kształtowania się w przyszłości[15].

Wpływ, jaki mają przestępstwa giełdowe na efektywność rynku papierów wartościowych potwierdziły również badania przeprowadzone przez Komitet ds. Obligacji, Operacji i Regulacji w Przemyśle w Hongkongu w 1988 r. Opracowany wówczas raport Hay-Davidsona dowodzi, że efektywność rynku papierów wartościowych zależy od czterech czynników: stabilizacji rynku, sprawności jego funkcjonowania, braku manipulacji i oszustw oraz ochrony inwestorów[16].

Należy jednocześnie mieć na uwadze, że efektywność rynku giełdowego może być rozpatrywana w trzech aspektach: alokacyjnym, operacyjnym (transakcyjnym) i informacyjnym[17]. Pierwsza z wymienionych, efektywność alokacyjna, występuje na rynku giełdowym o stosunkowo wysokiej kapitalizacji i płynności. Jest ona efektem optymalnego spełnienia alokacyjnej funkcji rynku giełdowego i wyraża się w możliwości

---

12 R. Tuzimek, M. Bańkowski, *Giełda papierów wartościowych w Warszawie – szanse i zagrożenia dalszego rozwoju*, [w:] *Rynki kapitałowe*, Bień W. (red.), Warszawa 2005, s. 9.

13 *Nowe regulacje na rynku kapitałowym – szanse i obawy,* Giełda.pl, nr 3/2005, Kwartalnik Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, Warszawa 2005, s. 1.

14 K. Oplustil, P.M. Wiórek, *Europejskie i polskie regulacje dotyczące informacji poufnych na rynku kapitałowym (cz. I)*, PS, nr 2/2005, s. 6.

15 U. Ziarko-Siwek, *Ocena efektywności informacyjnej wybranych segmentów rynku finansowego w Polsce*, „Materiały i Studia", z. nr 178, NBP, Warszawa 2004, s. 15.

16 R. Kuciński, *Przestępstwa giełdowe*, Warszawa 2000, s. 119.

17 W. Sharpe, *Asset Allocation: Management Style and Performance Measurement*, Journal of Portfolio Management, Winter 1992, s. 7.

pozyskiwania przez podmioty kapitału do realizacji najlepszych projektów inwestycyjnych[18]. Na efektywność operacyjną (transakcyjną) natomiast składają się: poziom konkurencji, innowacyjność, prawne regulacje, jak też procedury związane z obrotem papierami wartościowymi, określane mianem infrastruktury prawnej, oraz tzw. infrastruktura instytucjonalna. Na efektywność operacyjną z kolei wpływa zdolność ustawodawcy do dostosowania przepisów prawa do zmieniających się warunków obrotu giełdowego, jak i jego zdolność do dostosowania rosnących potrzeb ochrony prawnej uczestników tego obrotu[19]. Efektywność ta ogólnie oznacza mechanizm rynkowy umożliwiający niezwłoczne zawieranie transakcji przy niskim poziomie kosztów[20].

Trzeba zwrócić uwagę, że literatura przedmiotu szczególny nacisk kładzie na efektywność informacyjną, określając ją jako najważniejszą dla każdego publicznego rynku giełdowego. Ponownie można tu zauważyć ważność roli, jaką pełni informacja w obrocie giełdowym. P. Kulpaka zaznacza, że z efektywnością informacyjną mamy do czynienia w sytuacji, gdy na rynku giełdowym występuje pełny i szybki transfer informacji do wszystkich uczestników. Rynek jest zatem w pełni efektywny informacyjnie, gdy wszystkie dostępne dane o instrumentach finansowych są natychmiast i w całości odzwierciedlone w ich cenach[21]. Inaczej można powiedzieć, że rynek jest efektywny informacyjnie, gdy nowe informacje szybko docierają do wszystkich uczestników rynku, a ceny aktywów finansowych niezwłocznie dostosowują się do nowych informacji[22].

Podkreślić także należy, że większość istniejących definicji rynku efektywnego opiera się na założeniach E.F. Famy, którymi są: powszechna dostępność do informacji dla wszystkich uczestników rynku kapitałowego, brak kosztów transakcji oraz zgodność uczestników rynku kapitałowego co do wpływu treści nowej informacji na ceny walorów[23]. Samo pojęcie rynku efektywnego natomiast, według E.F. Famy, oznacza rynek, na którym „ceny zawsze w pełni odzwierciedlają wszelkie dostępne informacje”[24]. Zgodnie z powyższą teorią, aby rynek był efektywny informacyjnie, nie powinny na nim występować koszty transakcyjne, wszelkie informacje powinny być powszechnie

---

18 *Ibidem*, s. 16.

19 P. Kulpaka, *Giełdy w gospodarce*, Warszawa 2007, s. 64 i n.

20 U. Ziarko-Siwek, *Ocena efektywności informacyjnej wybranych segmentów rynku finansowego w Polsce*, „Materiały i Studia”, z. nr 178, Warszawa 2004, s. 17.

21 P. Kulpaka, *op. cit*., s. 66.

22 J. Czekaj, M. Woś, J. Żarnowski, *Efektywność giełdowego rynku akcji w Polsce. Z perspektywy dziesięciolecia*, Warszawa 2001, s. 30.

23 H. Gurgul, *Analiza zdarzeń na rynkach akcji: wpływ informacji na ceny papierów wartościowych*, Kraków 2006, s. 15.

24 S.B. Buczek, *Efektywność informacyjna rynków akcji.Teoria a rzeczywistość*, Warszawa 2005, s. 12.

i nieodpłatnie dostępne oraz oceniane przez uczestników rynku pod kątem bieżących i przyszłych cen akcji[25]. Rozwijając swoją definicją E.F. Fama stwierdził, że w każdym momencie ceny poszczególnych aktywów uwzględniają zarówno informacje z przeszłości, jak i informacje dotyczące oczekiwanych w przyszłości zdarzeń[26]. W praktyce najczęściej spotykana jest efektywność informacyjna na średnim poziomie. Występuje ona w sytuacji, gdy uczestnicy obrotu giełdowego przy podejmowaniu decyzji biorą pod uwagę zarówno informacje zawarte w cenach, jak i inne publicznie udostępnione, m.in.: w sprawozdaniach finansowych spółek, raportach bieżących i okresowych, jak również wszelkie dostępne analizy i raporty branżowe. W oparciu o wspomnianą definicję rynku efektywnego E.F. Famy został wystosowany katalog informacji, które mogą wpływać na cenę papierów wartościowych. Są to: informacje o historycznych cenach walorów, podane do publicznej wiadomości informacje o emitencie oraz prywatne informacje o emitencie, w szczególności informacje poufne[27].

Nieco inne podejście do zagadnień efektywności informacyjnej przedstawił B. Malkiel, który odnosił ją jedynie do pewnego zbioru informacji. Uważał on, że rynek jest efektywny względem pewnego zbioru informacji, jeśli ceny aktywów pozostają bez zmian po ujawnieniu tego zbioru wszystkim uczestnikom rynku. Natomiast w oparciu o ten sam zbiór informacji nie można osiągnąć zysków z zawieranych transakcji, gdyż tylko opublikowanie rzeczywiście nowej informacji wpływa na reakcje uczestników rynku[28].

Idealnie efektywny informacyjnie rynek giełdowy objawia się zatem tym, że przy kształtowaniu ceny danego instrumentu finansowego analizowane są wszystkie możliwe informacje mogące na nią wpłynąć, a więc zarówno informacje podane do publicznej wiadomości, jak i informacje niejawne. Równocześnie wszyscy uczestnicy obrotu giełdowego mają identyczny dostęp do tych informacji. Należy mieć jednak na uwadze, iż w praktyce do inwestorów docierają różne informacje w różnym czasie, tak więc pełna i silna efektywność informacyjna nie występuje. Mimo że taki model rynku nie jest spotykany w praktyce, należy wyraźnie zaznaczyć, że rynek mocno efektywny informacyjnie jest niezgodny z obowiązującym prawem.

W odniesieniu do przedstawionej teorii efektywnego rynku papierów wartościowych trzeba także wskazać, iż w kilka lat po powstaniu teorii rynku efektywnego zrodziła się w literaturze kontrteoria, krytykująca dotychczasowe założenia Famy. Powstała bowiem teoria anomalii, która zakładała istnienie szeregu odstępstw od pełnego, niezwłocznego

[25] *Ibidem*, s. 15.

[26] U. Ziarko-Siwek, *op. cit.*, s. 17.

[27] H. Gurgul, *op. cit.*, s. 16.

[28] *Ibidem*, s. 267.

i doskonałego odzwierciedlania w cenie papieru wartościowego wszelkich informacji. Wśród anomalii rynkowych literatura przedmiotu wyróżnia m.in. anomalie: czasowe, związane z opóźnioną reakcją inwestorów na nowe informacje, tzw. nadreakcje rynku na efekt przegrani–zwycięzcy, czy anomalie związane z charakterystyką spółek. Badania nad efektywnością polskiego rynku instrumentów finansowych dowodzą, że jest on zakłócany poprzez takie anomalie, jak prowadzenie przez uczestników rynku tzw. gry marketingowej oraz opóźnione reakcje inwestorów na słabe kwartalne wyniki finansowe spółek[29].

Podsumowując, należy stwierdzić, że informacja na rynku kapitałowym pełni bardzo istotną rolę. Jest ona nie tylko czynnikiem decydującym o podjęciu działań inwestycyjnych przez uczestników tego rynku, ale też wpływa na jego atrakcyjność i efektywność, będąc jednocześnie przedmiotem ochrony. Należy zwrócić uwagę, że nie tylko informacje o szczególnym charakterze, takie jak informacje poufne czy informacje stanowiące tajemnicę zawodową, objęte są ochroną prawną, ale też sama informacja oraz prawo do informacji.

Niniejszy rozdział ma na celu przedstawienie podstawowych informacji o rynku kapitałowym, wyjaśnienie podstawowych pojęć, takich jak: obrót publiczny, oferta publiczna, instrument finansowy i papier wartościowy oraz przedstawienie podstawowych zasad funkcjonowania tego rynku. W celu jednak lepszego zrozumienia omawianych kwestii niezbędne jest zapoznanie się z historycznym rozwojem rynku kapitałowego, ze szczególnym uwzględnieniem rynku giełdowego.

2. Historia i rozwój rynku giełdowego

Literatura przedmiotu wyodrębnia dwa podstawowe modele statusu giełd: anglosaski, traktujący giełdę jako instytucję prywatnoprawną oraz kontynentalny, traktujący giełdę jako instytucję publicznoprawną. Jak zauważa M. Al-Kaber, podwalinami powstałej w Polsce Giełdy Papierów Wartościowych był model kontynentalny z równoczesnym wykorzystaniem niektórych elementów systemu anglosaskiego[30].

Za początek funkcjonowania giełd pieniężnych na świecie uważa się przełom XV i XVI wieku, kiedy to zaczęły powstawać lokalne giełdy mające ułatwiać obrót walutami oraz wypożyczanie kapitałów. Pierwsza światowa giełda papierów wartościowych powstała w 1531 r. w Antwerpii. Kolejne giełdy były tworzone: w Londynie (lata 1566–1570), w Paryżu (1724 r.), w Berlinie (1760 r.), w Wiedniu (1771 r.) oraz w Nowym

[29] S.B. Buczek, *op. cit*., s. 51 i 114.

[30] M. Al-Kaber, *op. cit*., s. 338.

Jorku (1792 r.)[31]. Pierwsza akcja imienna natomiast powstała w 1608 r. w Holandii i została wydana przez Kompanię Wschodnioindyjską. Należy w tym miejscu podkreślić, że właśnie ta data uważana jest za początek rozwoju giełd na świecie. Znaczący wpływ na rozwój giełdy papierów wartościowych miała działalność tzw. wekslarzy[32], pośredniczących w transakcjach pomiędzy kupcami, które dotyczyły m.in. pożyczek, wymiany pieniędzy lub zleceń ich przesyłki do innych miast. Operacje te odbywały się na ławach i ladach wekslarskich, które stanowiły pierwszą formę giełdy[33].

Trzeba zwrócić uwagę, że już od początków funkcjonowania obrotu giełdowego miały miejsce pierwotne formy przestępstw giełdowych. Za pierwsze przestępstwo giełdowe uważa się fikcyjną działalność Kompanii Mórz Południowych, która w 1712 r. doprowadziła wielu ówczesnych ciułaczy do dużych strat kapitałowych[34].

Zasadnicze zmiany funkcjonowania giełd pojawiły się wraz z gwałtownym postępem technicznym pod koniec XIX w. Warto w tym miejscu wskazać chociażby na fakt, że w 1897 r. giełda nowojorska wprowadziła pierwszy telegraficzny serwis z cenami akcji, co znacznie ułatwiło wzajemne kontakty maklerów z Nowego Jorku i Londynu. Ponadto w tym czasie giełdy stały się motorem wzrostu nowych przedsięwzięć, takich jak rozwój kolei, towarzystw okrętowych oraz hut[35].

Na ziemiach polskich jedne z pierwszych akcji zostały wyemitowane przez Kompanię Manufaktur Wełnianych w Warszawie w 1768 r., a pierwsza obligacja została wydana w 1782 r. przez króla Stanisława Augusta Poniatowskiego[36]. Za oficjalną datę powstania polskiej giełdy uważa się jednak dzień 12 maja 1817 r., kiedy to na mocy postanowienia wydanego przez księcia namiestnika królewskiego w Pałacu Saskim w Warszawie otworzono pierwszą giełdę papierów wartościowych, zwaną Giełdą Kupiecką. Przyjęto wówczas definicję giełdy zawartą w Kodeksie handlowym z 1908 r. Wspomniane postanowienie księcia namiestnika królewskiego natomiast uważane jest za pierwszą ustawę giełdową w Polsce.

---

31 R. Czerniawski, *Giełdy*, Bielsko-Biała 1991, s. 22.

32 W średniowiecznej Polsce wekslarzem była określana osoba zajmująca się wymianą pieniędzy podczas ówczesnych wielkich wydarzeń handlowych. Wekslarz nie był bankierem. Zob. Księga Pamiątkowa, *Stulecie Giełdy Warszawskiej (1817–1917)*, Wyd. Komitetu Giełdowego Warszawskiego, Warszawa 1917, s. 5.

33 Księga Pamiątkowa, *Stulecie Giełdy...*, *op. cit.*, s. 7.

34 E. Ostrowska, *op. cit.*, s. 14.

35 G. Berentowicz-Sobczak, *Rynek kapitałowy. Uczestnicy. Wybrane instrumenty rynku kapitałowego*, Wrocław 2003, s. 32.

36 E. Ostrowska, *op. cit.*, s. 15.

Początkowo przedmiot handlu na giełdzie ograniczał się jedynie do weksli, obligacji i listów zastawnych. Nad porządkiem na giełdzie i przestrzeganiem przepisów natomiast czuwał Urząd Starszych Giełdy Kupieckiej. Jako Giełda Kupiecka przetrwała ona do 1872 r., kiedy to przeprowadzono reformę giełdową. Określenie Giełda Kupiecka zostało zastąpione Giełdą Warszawską, która zgodnie z nową definicją była „miejscem zebrań dla porozumienia się i transakcji co do wszystkich obrotów w handlu i przemyśle, oraz dla powzięcia w tym celu wiadomości"[37]. Była to dość szeroka definicja obejmująca swoim zakresem zarówno wymianę pieniężną, jak i towarową. Mimo to ówczesna giełda skupiała się głównie na rynku pieniężnym, gdyż giełdy towarowe były jeszcze słabo rozwinięte. Ustawa z 1872 r. powołała również Komitet Giełdowy zajmujący się wykonywaniem uchwał i prowadzeniem gospodarki giełdy.

Przed I wojną światową w Polsce działało 7 giełd pieniężnych: w Warszawie, Krakowie, Katowicach, Łodzi, Poznaniu, Lwowie i w Wilnie[38]. Należy pamiętać, że Giełda Warszawska, mimo że nie była jedyną w kraju, pełniła dominującą rolę wśród pozostałych giełd pieniężnych. Jej udział w wartości obrotów giełd krajowych, w latach 1926–1939, kształtował się na poziomie od 95% do 98%[39].

Na mocy uchwalonej 20 stycznia 1921 r. ustawy o organizacji giełd w Polsce[40], rozporządzenia Prezydenta RP z dnia 28 grudnia 1924 r.[41] oraz rozporządzenia Prezydenta RP z dnia 12 marca 1928 r.[42] przedmiotem obrotu na giełdach pieniężnych były dewizy, w skład których wchodziły weksle zagraniczne, czeki oraz wypłaty, zwyczajne, rentowe i premiowe pożyczki państwowe, pożyczki komunalne, listy zastawne towarzystw kredytowych oraz akcje[43]. Członkami giełdy mogły być wówczas osoby fizyczne lub prawne przyjęte przez Radę Giełdową i mające miejsce zamieszkania (w przypadku osób fizycznych) lub główną siedzibę, zarząd lub siedzibę oddziału (w przypadku osób prawnych) w Warszawie. Władzę na giełdzie natomiast sprawowały, obok wspomnianej Rady Giełdowej, Komisja Dyscyplinarna, Komisja Rewizyjna oraz Komisja Rozjemcza. W 1929 r. powołano Izbę Maklerską, co także potwierdzało rozwój i znaczenie Giełdy Warszawskiej[44].

---

37 Księga Pamiątkowa, *Stulecie Giełdy...*, *op. cit*., s. 91.

38 R. Czerniawski, *Giełdy*, *op. cit*., s. 24.

39 D.T. Dziuba, *Giełdy i ich archetypy na ziemiach polskich*, Warszawa 2006, s. 108.

40 Dz. U. z 1921 r., Nr 13, poz. 71, akt przedwojenny nieobowiązujący.

41 Dz. U. z 1924 r., Nr 114, poz. 1019, akt przedwojenny nieobowiązujący.

42 Dz. U. z 1928 r., Nr 31, poz. 290, akt przedwojenny nieobowiązujący.

43 K. Ciejpa-Znamirowski, *Rynek kapitałowy w Polsce*, Stalowa Wola 2000, s. 38.

44 D.T. Dziuba, *op. cit*., s. 95-97.

Na uwagę zasługuje również reforma walutowa W. Grabskiego przeprowadzona w latach 1925–1939 oraz uregulowanie zasad funkcjonowania spółek akcyjnych w kodeksie handlowym z 1934 r., które miały istotny wpływ na rozwój rynku kapitałowego oraz na atrakcyjność papierów wartościowych jako lokaty kapitału[45].

W okresie międzywojennym w Polsce giełda funkcjonowała na zasadach tzw. systemu koncesji państwowej, zgodnie z którymi zezwolenie na otwarcie giełdy było wydawane przez Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu. W momencie wyrażenia zgody i zatwierdzenia statutu giełda nabywała osobowość prawną[46].

Giełda Warszawska, jak podkreślono wcześniej, miała największe znaczenie wśród funkcjonujących wówczas giełd na ziemiach Królestwa Polskiego. Jak zaznacza P. Kulpaka, na jej parkiecie w 1938 r. było notowanych 130 instrumentów finansowych (akcji, obligacji oraz listów zastawnych)[47].

W czasie II wojny światowej działalność giełdy została zawieszona. Po 1945 roku podejmowano próby ponownego jej uruchomienia, jednak ze względu na panujący wówczas system gospodarki centralnie planowanej, zakończyły się one niepowodzeniem. Tak długa przerwa w funkcjonowaniu rynku kapitałowego w Polsce spowodowała dużą lukę prawno-instytucjonalną. Na ponowne powołanie do życia Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie wpłynęły przemiany polityczno-gospodarcze wprowadzone po 1989 r. Za bodziec powstania regulacji rynku kapitałowego uważana jest ustawa z dnia 13 lipca 1990 r. o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych[48], która przewidywała, miedzy innymi prywatyzację kapitałową polegającą na sprzedaży akcji prywatyzowanych spółek w drodze publicznej oferty[49]. 22 marca 1991 r. uchwalono ustawę Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych[50], na mocy której została utworzona Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Wśród najważniejszych warunków, jakie powinny być spełnione przez tę instytucję, powyższa ustawa wskazywała m.in. koncentrację podaży i popytu na papiery wartościowe dopuszczone do obrotu giełdowego w celu kształtowania powszechnego kursu, bezpieczny

[45] M. Becket, *Jak działa giełda – poradnik inwestora na rynku polskim i zagranicznym dla początkujących*, Warszawa 2007, s. 37.

[46] M. Jakubek, J. Mojak, *Prawo giełdowe: papiery wartościowe*, wyd. V, Lublin 2000, s. 4.

[47] P. Kulpaka, *op. cit*., s. 121.

[48] Dz. U. z 1990 r., Nr 51, poz. 298, ustawa uchylona ustawą z dnia 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych (Dz. U. z 1996 r., Nr 118, poz. 561 ze zm. (art. 74)).

[49] A. Chłopecki, M. Dyl, *Prawo rynku kapitałowego*, Warszawa 2003, s. 43.

[50] Dz. U. z 1991 r., Nr 35, poz. 155, ustawa została uchylona ustawą z dnia 21 sierpnia 1997 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (Dz. U. z 1997 r., Nr 118, poz. 754 ze zm. (art. 191)).

i sprawny przebieg transakcji i rozliczeń oraz upowszechnianie jednolitych informacji umożliwiających ocenę aktualnej wartości papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu giełdowego[51].

Po kilkudziesięciu latach zawieszenia działalności giełdy, 16 kwietnia 1991 r., odbyła się pierwsza sesja giełdowa. Było to możliwe dzięki podpisaniu 12 kwietnia 1991 r. przez Ministra Przekształceń Własnościowych i Ministra Finansów aktu założycielskiego Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Projekt ustawy regulującej publiczny obrót papierami wartościowymi został opracowany już w lipcu 1990 r.

Należy zwrócić uwagę, że dynamiczny rozwój rynków papierów wartościowych w latach 90. XX wieku miał miejsce nie tylko w Polsce, ale na całym świecie. T. Kowalak zwraca uwagę, że wpływ na rozwój giełd w tym czasie miały dwa zasadnicze czynniki: intensywny rozwój technologii oraz liberalizacja rynków finansowych. Dodatkowo autor ten wskazuje na zjawisko współzależności poszczególnych rynków kapitałowych, związanych z postępującymi procesami integracyjnymi, które przede wszystkim objęły państwa członkowskie Unii Europejskiej[52]. Trzeba także zaznaczyć, że gwałtowny wzrost liczby i wartości transakcji transgranicznych w latach 90. był spowodowany szybkim rozwojem technologii oraz liberalizacją, związaną głównie z likwidacją ograniczeń w swobodnym przepływie kapitału oraz barier w świadczeniu usług przez pośredników finansowych. Jednocześnie procesy integracyjne wpływały na zwiększanie się współzależności pomiędzy poszczególnymi rynkami kapitałowymi[53].

W Polsce początkowo giełda funkcjonowała w dość okrojonym zakresie. Sesje odbywały się raz w tygodniu, a na wspomnianej, pierwszej sesji notowanych było zaledwie 5 spółek i uczestniczyło w niej 7 domów maklerskich. Organizowanie sesji giełdowej raz w tygodniu wynikało z niewielkiej liczby notowanych podmiotów oraz wolumenu obrotów zbyt małego, aby zapewnić dostateczną koncentrację popytu i podaży na publicznym rynku papierów wartościowych. Jednakże już od początku funkcjonowania giełdy widoczny był jej szybki i dynamiczny rozwój. Wraz ze wzrostem liczby notowanych walorów wzrastało zainteresowanie giełdą, dzięki czemu stopniowo wprowadzano dodatkowe sesje giełdowe[54]. Świadczyć o tym może chociażby wprowadzenie systemu przeprowadzania, ewidencji i rozliczania transakcji na nowoczesnych środkach

[51] GPW, www.gpw.com.pl, 12.05.2009.

[52] T. Kowalak, *Proces integracji rynków papierów wartościowych w Unii Europejskiej*, [w:] *Rynek papierów wartościowych strefy euro*, W. Przybylska-Kapuścińska (red.), Kraków 2007, s. 312.

[53] W. Przybylska-Kapuścińska (red.), *Rynek papierów wartościowych strefy euro*, Kraków 2007, s. 312.

[54] P. Kulpaka, *op. cit.*, s. 123.

informatycznych[55]. Należy w tym miejscu zaznaczyć, że wprowadzenie współczesnych zasad nowoczesnego obrotu giełdowego było możliwe dzięki merytorycznej i finansowej pomocy francuskiej Spółki Giełd Francuskich i Centralnego Depozytu SICOVAM[56]. Dynamiczny rozwój rynku kapitałowego zaowocował przyjęciem GPW w 1991 r. do grona członków korespondentów Światowej Federacji Giełd (WFE – *World Federation of Exchanges*), która jest organizacją grupującą największe i najlepiej zorganizowane giełdy świata. W październiku 1994 r. GPW została pełnoprawnym członkiem WFE. Na uwagę zasługuje również fakt, że od 1992 r. GPW była członkiem-korespondentem, a od 2004 r. pełnoprawnym członkiem Federacji Europejskich Giełd Papierów Wartościowych (FESE – *Federation of European Securities Exchanges*). Natomiast w 1998 r. GPW została afiliowanym członkiem Międzynarodowej Organizacji Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO – *International Organization of Securities Commissions*).

Należy również wspomnieć, że pierwsza hossa na GPW miała miejsce w lutym 1993 r. po obniżeniu przez Narodowy Bank Polski stóp procentowych, kiedy to ówczesny spadek atrakcyjność lokat bankowych zmusił inwestorów do poszukiwania innych form inwestowania kapitałów. Niestety już w marcu 1994 r., po nieprawidłowo przeprowadzonej prywatyzacji Banku Śląskiego w Katowicach, na giełdzie nastąpił okres gwałtownej bessy[57].

Duży wpływ na rozwój rynku kapitałowego, zmianę sposobu jego funkcjonowania, zwiększenie katalogu dostępnych instrumentów finansowych oraz zmiany instytucjonalne miała ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi[58], która stworzyła podstawy prawne do rozszerzenia liczby instrumentów finansowych będących przedmiotem publicznego obrotu. Trzeba mieć na uwadze, że wielokrotne nowelizowanie ustawy p.p.o.p.w. miało istotny wpływ na poprawę i zwiększenie ogólnie pojętego bezpieczeństwa i ochrony prawnej na rynku kapitałowym. Istotne znaczenie miała również ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o funduszach inwestycyjnych[59], która uporządkowała zasady tworzenia i funkcjonowania otwartych funduszy inwestycyjnych[60].

---

55 J. Czekaj, M. Woś, J. Żarnowski, *op. cit*., s. 19 i n.

56 W. Gradoń, *Instrumenty udziałowe rynku kapitałowego*, [w:] *Rynek pieniężny i kapitałowy*, I. Pyka (red.), wyd. III, Katowice 2003, s. 118.

57 P. Kulpaka, *op. cit*., s. 124 i n.

58 Dz. U. z 1997 r., Nr 118, poz. 754, ustawa została uchylona ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 r., Nr 183, poz. 1538 ze zm. (art. 224))

59 Dz. U. z 1997 r., Nr 139, poz. 933, ustawa została uchylona ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r., Nr 146, poz. 1546 ze zm. (art. 330))

60 J. Czekaj, M. Woś, J. Żarnowski, *op. cit*., s. 25.

W celu lepszego dostosowania do wymogów unijnych dotychczasowe przepisy regulujące funkcjonowanie rynku kapitałowego zostały w 2005 r. zastąpione katalogiem trzech, obowiązujących obecnie, odrębnych ustaw, określanych w literaturze przedmiotu jako nowa konstytucja rynku kapitałowego. Są to przepisy ustaw z dnia 29 lipca 2005 r., tj.: ustawy o obrocie instrumentami finansowymi[61] (dalej u.o.i.f.), ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym[62] (dalej u.n.r.k.) oraz ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych[63] (dalej u.o.p.). Jak wspomniano wcześniej, głównym celem wprowadzenia powyższego zbioru ustaw było dostosowanie polskiego ustawodawstwa do unormowań Dyrektywy 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku)[64], potocznie określanej dyrektywą *Market Abuse*. Została ona opracowana w celu dostosowania stanu legislacyjnego do rzeczywistych uwarunkowań rynkowych związanych zarówno z rozwojem rynku i technologii, jak również z procesem tworzenia i rozszerzania wspólnego obszaru gospodarczego. Dodatkowym bodźcem do zreformowania standardów w dziedzinie ochrony rynku finansowego stały się również ataki terrorystyczne, które nasiliły obawy związane z wykorzystywaniem różnych instrumentów i mechanizmów do finansowania działalności terrorystycznej[65].

Należy także zwrócić uwagę, że duży wpływ na rozwój całego rynku kapitałowego miały organy sprawujące nad nim kontrolę. Pierwszym takim organem była, utworzona na mocy ustawy z 1991 r., Komisja Papierów Wartościowych. Jej zadania od 4 stycznia 1998 r., na mocy ustawy z 1997 r., przejęła Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (dalej: KPWiG). Natomiast w dniu 19 września 2006 r., tj. wraz z wejściem w życie ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (dalej u.n.r.f.)[66], działalność rozpoczęła Komisja Nadzoru Finansowego (dalej: KNF), która przejęła dotychczasowe zadania KPWiG.

---

61 Dz. U. z 2010 r., Nr 211, poz. 1384 ze zm.

62 Dz. U. z 2005 r., Nr 183, poz. 1537 ze zm.

63 Dz. U. z 2009 r., Nr 185, poz. 1439 ze zm.

64 Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation – Market Abuse (Dz. U. UE L 96, 12/04/2003), s. 16-25.

65 J. Karaźniewicz, *Regulacja przestępstwa ujawniania i wykorzystywania informacji poufnych w publicznym obrocie papierami wartościowymi w Polsce na tle standardów europejskich*, Ius et Administratio, z. 3, Facultas Iuridica, Universitatis Ressoviensis, Rzeszów 2004, s. 41 i n.

66 Dz. U. z 2006 r., Nr 157, poz. 1119.

W latach 70. i 80. XX w. funkcjonujące w całej Europie liczne niewielkie lokalne giełdy nie były na tyle efektywne, aby zaistnieć w realiach gospodarczych na większą skalę. Stąd powstał pomysł na przeprowadzenie procesu konsolidacji, który w połowie lat 90. zaczął działać na skalę międzynarodową. Należy jednak zauważyć, że pierwsze prace na rzecz integracji rynków papierów wartościowych były prowadzone już w 1966 r., kiedy to po raz pierwszy powołano grupę ekspertów w celu zdiagnozowania barier w rozwoju rynków papierów wartościowych oraz opracowania programu działań w zakresie ich usunięcia[67]. Właściwy proces integracji rozpoczął się w 1973 r. w Wielkiej Brytanii, kiedy to giełda londyńska połączyła się z sześcioma lokalnymi giełdami. Dalsze procesy integracyjne w Wielkiej Brytanii, m.in.: połączenie giełdy londyńskiej z irlandzką giełdą, fuzja London International Financial Futures (LIFFE) z London Trades Options Market (LTOM) oraz połączenie z giełdą towarową London Futures and Options Exchange (FOX) doprowadziły do stworzenia jednego z największych na świecie rynków instrumentów pochodnych[68]. W 1977 r. Komisja WE opublikowała pierwszy dokument[69] zawierający jednolite rozwiązania prawne mające na celu utworzenie płynnego i jednolitego rynku papierów wartościowych[70]. Ponadto w literaturze przedmiotu podkreśla się, że najważniejszą przyczyną konsolidacji giełd w Europie jest globalizacja gospodarki światowej, szybki wzrost międzynarodowych przepływów finansowych, integracja rynków finansowych oraz duża konkurencja giełd amerykańskich. Integracja rynków kapitałowych jest również postrzegana jako proces wychodzenia naprzeciw rosnącym wymaganiom inwestorów, zarówno pod względem płynności rynku, uregulowań prawnych, bezpieczeństwa, łatwości obrotu, jak też poziomu kosztów transakcyjnych[71].

Przy rozważaniu procesów integracyjnych ogólnie pojętych europejskich rynków finansowych należy zwrócić szczególną uwagę na przyjęty w 1999 r. przez Komisję Europejską *Plan działań w zakresie usług finansowych (FSAP – Financial Services Action Plan*), który zawierał zbiór dyrektyw, komunikatów, zaleceń i raportów nakierowanych na powstanie jednolitego rynku finansowego, a w szczególności stworzenie jednolitego finansowego rynku hurtowego, otwartego i bezpiecznego rynku detalicznego oraz ustanowienie odpowiednich norm ostrożnościowych i zasad nadzoru. Na uwagę zasługuje również

---

67 W. Nawrot, *op. cit*., s. 11.

68 K. Ciejpa-Znamirowski, *Ekonomiczne ograniczenia rozwoju rynku kapitałowego w Polsce*, Lublin 2004, s. 89.

69 *Recommendation for a European Code of Conduct Relating to Transactions in Transferable Securities*, Official Journal L212/37, 77/534/EEC [1977].

70 W. Nawrot, *op. cit*., s. 11.

71 D. Sobczak, *Międzynarodowa integracja rynków finansowych*, [w:] *Unia Europejska i Stany Zjednoczone wobec wyzwań globalizacji*, Żukrowska K. (red.), Warszawa 2006, s. 68.

utworzony przez Alexandre'a Lamfalussy'ego Komitet Mędrców, którego głównym celem było eliminowanie przeszkód hamujących procesy integracyjne na rynkach papierów wartościowych oraz usprawnianie procesów legislacyjnych[72]. W celu zagwarantowania powyższych założeń powołano do życia Europejski Komitet Papierów Wartościowych (ESC – *European Securities Committee*) oraz Komitet Europejskich Regulatorów Rynku Papierów Wartościowych (CESR – *Committee of European Securities Regulators*).

Duże znaczenie dla integracji unijnych rynków finansowych miała również Strategia lizbońska z 2000 r., która w celu stworzenia sprawnego i zintegrowanego rynku usług finansowych przewidywała m.in.: dostosowanie regulacji prawnych do kierunków rozwoju rynku finansowego, likwidację rozdrobnienia rynków kapitałowych, stworzenie ułatwień w obszarze świadczenia usług finansowych przy jednoczesnym zachowaniu ochrony konsumenta, zwiększenie koordynacji działań instytucji nadzorujących rynki finansowe oraz budowę zintegrowanej infrastruktury, która umożliwi swobodne dokonywanie transakcji finansowych[73]. Zgodnie z założeniami Strategii lizbońskiej proces integracji miał za zadanie doprowadzić do wzrostu rozwoju rynków kapitałowych, polepszenia konkurencyjności europejskich spółek na rynkach światowych, wzrostu zatrudnienia, jak również polepszenia zabezpieczenia emerytalnego w krajach Unii Europejskiej[74]. Duży wpływ na integrację europejskich rynków kapitałowych miało utworzenie Unii Gospodarczo-Walutowej oraz harmonizacja regulacji rynku finansowego, dzięki której m.in. wprowadzono paszport europejski dla instytucji finansowych[75]. Równocześnie likwidacja ryzyka kursowego (walutowego), dzięki wprowadzeniu wspólnej waluty euro miała istotny wpływ na integrację rynków kapitałowych.

A zatem, na globalizację rynków kapitałowych wpłynęło i nadal wpływa wiele czynników, takich jak: liberalizacja obrotów kapitałowych między rynkiem krajowym a zagranicznym, globalizacja wymagań i regulacji prawno-organizacyjnych giełd, harmonizacja rozwiązań techniczno-organizacyjnych w celu zwiększenia bezpieczeństwa ponadnarodowych transakcji finansowych, szybkość przepływu informacji oraz rozwój nowych, wyspecjalizowanych instrumentów finansowych[76]. K. Ciejpa-Znamirowski

[72] W. Przybylska-Kapuścińska (red.), *op. cit*., s. 314 i n.

[73] A. Samborski, *op. cit*., s. 139.

[74] I. Bujnowicz, *Stan obecny i perspektywy rozwoju rynku kapitałowego w Polsce – próba analizy,* [w:] *Polska na rynku Wspólnoty Europejskiej. Gospodarka światowa na progu XXI wieku*, J. Bilski, A. Kłysik-Uryszek (red.), tom I, Łódź 2005, s. 223.

[75] Paszport europejski dla instytucji finansowych nadaje podmiotom mającym siedzibę w jednym z krajów członkowskich prawo emisji akcji w innym kraju członkowskim na podstawie jednego prospektu emisyjnego oraz decyzji dopuszczeniowej wydanej przez organ nadzorujący rynek papierów wartościowych w kraju emitenta.

[76] E. Ostrowska, *op. cit*., s. 85-86.

zauważa, że wszechobecne procesy integracji giełd europejskich oraz globalizacja obrotu giełdowego wydaje się być atrakcyjną szansą dla GPW. Jednak mimo że polska giełda zajmuje wysoką pozycję i jest jedną z najbardziej atrakcyjnych giełd Europy Środkowej, jest zbyt mała, aby samodzielnie konkurować z rynkami europejskimi[77].

Trendy na rynkach kapitałowych oraz globalna konkurencja o inwestorów i kapitał znajdujący się w ich posiadaniu sprawiają, że giełdy, poszukując sposobów na wyróżnienie, sięgają do obszarów gospodarki, które do niedawna nie były przedmiotem ich zainteresowań. W Polsce udanym eksperymentem tego typu eksploracji jest rynek NewConnect[78] – platforma obrotu dla młodych, innowacyjnych przedsiębiorstw o przewidywalnej wysokiej dynamice wzrostu.

Istotny dla kondycji rynku giełdowego w Polsce był rok 2008, w którym trendy zdeterminowane były przez negatywne informacje płynące głównie ze Stanów Zjednoczonych. Powyższa sytuacja spowodowała znaczny wzrost zainteresowania instrumentami o wysokim stopniu bezpieczeństwa oraz szukanie alternatywnych źródeł przychodu na rynku kapitałowym[79]. Należy jednak podkreślić, że już na początku 2009 r. Polska, jako jedyny kraj Unii Europejskiej, osiągnęła dodatni poziom PKB, który stanowił jeden z bodźców wpływających na odwrócenie giełdowego trendu, a tym samym poprawę kondycji rynku kapitałowego. O rozwoju rynku giełdowego w tym czasie świadczy chociażby zorganizowanie rynku dłużnych instrumentów finansowych Catalyst, który niejako dopełnił ofertę GPW zarówno dla emitentów, jak i inwestorów[80].

Analizując pozycję GPW w rejonie, należy zdecydowanie podkreślić, że pod koniec 2009 r. zajęła ona pierwsze miejsce wśród giełd Europy Środkowo-Wschodniej oraz Południowo-Wschodniej pod względem wartości kapitalizacji spółek krajowych. Z kolei, jak wskazują dane Federacji Europejskich Giełd Papierów Wartościowych, z perspektywy skumulowanej wartości obrotu akcjami emitentów krajowych od kwietnia 2009 r. GPW utrzymuje przewagę nad giełdą wiedeńską, co wskazuje na czołową pozycję warszawskiego parkietu w regionie Europy Środkowo-Wschodniej oraz Południowo-Wschodniej. Pod względem obrotów natomiast GPW zajęła w 2009 r. drugie miejsce, uplasowując się za giełdą w Atenach (trzecie miejsce zajęła giełda w Wiedniu). Silna pozycja GPW w Europie jest również widoczna na rynku ofert pierwotnych.

---

77 K. Ciejpa-Znamirowski, *Ekonomiczne…*, *op. cit.*, s. 105.

78 NewConnect jest rynkiem opartym na alternatywnym systemie obrotu, który ma status rynku zorganizowanego, lecz prowadzony jest przez GPW poza rynkiem regulowanym. Rynek ten jest przeznaczony w głównej mierze dla młodych rozwijających się firm, działających zwłaszcza w obszarze nowych technologii. NewConnect powstał 30 sierpnia 2007 r.

79 „Rocznik Giełdowy", 2008, s. 17.

80 „Rocznik Giełdowy", 2010, s. 12.

Według raportu IPO Watch Europe, przygotowanego przez firmę Pricewaterhouse-Coopers, po trzech kwartałach 2010 roku GPW znajdowała się na drugim miejscu w Europie, po NYSE Euronext, pod względem liczby debiutów (22 nowe spółki) oraz na trzecim miejscu, po LSE oraz giełdzie w Luksemburgu, pod względem wartości ofert (140 mln Euro). Trzeba także podkreślić, że w 2010 r. w regionie Europy Środkowo-Wschodniej GPW znajdowała się na pozycji niekwestionowanego lidera pod względem aktywności na rynku ofert pierwotnych[81]. Omawiając rynek kapitałowy i jego wpływ na ogólną kondycję gospodarczą, należy wyjaśnić nie tylko pojęcie samego rynku giełdowego oraz podstawowych zasad jego organizacji, ale również najważniejsze pojęcia, takie jak: obrót publiczny oraz oferta publiczna. Niezbędne jest również wyjaśnienie definicji instrumentu finansowego i papieru wartościowego ze wskazaniem różnic między powyższymi pojęciami.

3. Pojęcia podstawowe

3.1. Definicja i funkcje Giełdy Papierów Wartościowych oraz rynku giełdowego

Pojęcie *giełdy* pochodzi od słowa *gilda*, oznaczającego zebranie, zgromadzenie kupców[82]. Początkowo *gilda* oznaczała karczmę, gospodę, w której spotykali się kupcy, następnie mianem *gildy* określane były uczty składowe, a w późniejszym okresie zebrania, zgromadzenia zwoływane dla celów zawodowych[83].

Giełda była również określana jako *bourse*. Termin ten pochodzi od nazwiska flamanckiej rodziny Van der Beurse, w domu której odbywały się spotkania kupców realizujących transakcje kupna-sprzedaży, wymiany pieniędzy i podpisywania umów handlowych. Jak wskazuje D.T. Dziuba, termin giełda zaistniał w polskiej literaturze i historiografii w 1597 r. i był traktowany jako określenie kupieckiego domu pospolitego w Toruniu[84].

Pierwsza ustawowa definicja giełdy została wprowadzona przez art. 71 Kodeksu handlowego z dnia 1 marca 1809 r., która określała giełdę jako „zgromadzenie handlujących kapitanów okrętowych, ajentów wekslarskich meklerów, pod powagą rządu odbywane". Zgodnie z kolejną definicją, powstałą w 1843 r., giełdą było „miejsce do wspólnego zarazem zebrania się; przeznaczone na ułatwienie handlu papierów równie jak i wszelkich towarów". W 1899 r. definicja ta została bardziej dookreślona i definiowała

[81] *Ibidem*, s. 162.

[82] M. Al-Kaber, *op. cit*., s. 337.

[83] Księga Pamiątkowa, *Stulecie Giełdy…*, *op. cit*., s. 17.

[84] D.T. Dziuba, *op. cit*., s. 7 i 59.

giełdę jako „zebrania odbywające się codziennie, w granicach określonych godzin, i tylko obroty w obrębie tego czasu zawierane i zastosowane ściśle do ustalonych warunków miały charakter i prawnie obowiązujące znaczenie umów”[85].

W obecnym porządku prawnym, zgodnie z art. 21 u.o.i.f., giełda, którą w rozumieniu ustawy jest giełda papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych, może być prowadzona jedynie przez spółkę akcyjną[86], która dodatkowo nie może zajmować się żadną działalnością inną od prowadzenia giełdy, organizowania alternatywnego systemu obrotu lub prowadzenia innej działalności w zakresie organizowania obrotu instrumentami finansowymi oraz działalności związanej z tym obrotem. Wyjątek w tym zakresie stanowi jedynie działalność w zakresie edukacji, promocji i informacji związanej z funkcjonowaniem rynku kapitałowego oraz organizowanie obrotu towarami giełdowymi w rozumieniu u.g.t., po uprzednim zawiadomieniu KNF[87].

Rynek giełdowy stanowi najbardziej zinstytucjonalizowaną formę wtórnego rynku instrumentów finansowych, prowadzoną przez GPW[88]. Należy jednocześnie pamiętać, że obok rynku regulowanego, a więc Głównego Rynku GPW, funkcjonuje również alternatywny system obrotu, określany jako rynek NewConnect, rynek instrumentów dłużnych, określany jako Catalyst, oraz Poee Rynek Energii GPW. Pod pojęciem rynku głównego rozumiany jest rynek regulowany, który tworzą z kolei rynek giełdowy i funkcjonujący obok niego rynek pozagiełdowy. Jest to rynek podlegający nadzorowi KNF i wskazany jest Komisji Europejskiej jako rynek regulowany. Pojęcie rynku regulowanego, zawarte w art. 14 u.o.i.f., określa go jako system obrotu instrumentami finansowymi dopuszczonymi do tego obrotu, działający w sposób stały, zapewniający inwestorom powszechny i stały dostęp do informacji rynkowej w tym samym czasie przy kojarzeniu ofert nabycia i zbycia instrumentów finansowych, oraz jednakowe warunki nabywania i zbywania tych instrumentów finansowych, zorganizowany i podlegający nadzorowi właściwego organu, jak również uznany przez państwo członkowskie za spełniający te

---

85 *Ibidem*, s. 12.

86 Giełda Papierów Wartościowych jest spółką akcyjną, założoną przez Skarb Państwa, której kapitał akcyjny wynosi 41 972 000 zł (Statut GPW w Warszawie S.A. uchwalony Przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki w dn. 30 lipca 2010 r., wersja elektroniczna dostępna na http://www.gpw.pl/zrodla/ogieldzie/regulacje/statut_gpw.pdf, dostęp: 10.01.2011). Należy także zauważyć, że głównym akcjonariuszem GPW S.A. jest Skarb Państwa, mający w posiadaniu 35% kapitału zakładowego (www.gpw.pl, dostęp: 10.01.2011). Pozostały udział przypada firmom inwestycyjnym, bankom, towarzystwom funduszy inwestycyjnych, zakładom ubezpieczeń, powszechnym towarzystwom emerytalnym oraz emitentom papierów wartościowych notowanych na tej giełdzie. Za zgodą KNF akcje spółki prowadzącej giełdę mogą nabywać także inne krajowe i zagraniczne osoby prawne (art. 22 ust. 2 u.o.i.f.)

87 Odnośnie do przedmiotu działalności GPW S.A. zob. też § 3 Statutu GPW.

88 S. Thiel, *Rynek kapitałowy i terminowy*, Warszawa 2010, s. 19.

warunki i wskazany Komisji Europejskiej jako rynek regulowany. Należy zwrócić uwagę, iż wymogi określające reżim rynku regulowanego wyrażają się w obowiązkach nałożonych na spółki prowadzące rynek regulowany na mocy Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 23 października 2009 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełnić rynek regulowany[89].

Co ważne, w literaturze przedmiotu giełda uznawana jest często za barometr gospodarki, odzwierciedlający jej kondycję[90]. Rynek giełdowy, który jest organizowany przez spółkę prowadzącą giełdę, jest obecnie, obok rynku pozagiełdowego, jednym z segmentów rynku regulowanego. Rynkiem regulowanym, zgodnie z art. 14 u.o.i.f., jest „działający w sposób stały system obrotu instrumentami finansowymi dopuszczonymi do tego obrotu, zapewniający inwestorom powszechny i równy dostęp do informacji rynkowej w tym samym czasie przy kojarzeniu ofert nabycia i zbycia instrumentów finansowych, oraz jednakowe warunki nabywania i zbywania tych instrumentów, zorganizowany i podlegający nadzorowi właściwego organu na zasadach określonych w przepisach ustawy, jak również uznany przez państwo członkowskie za spełniający te warunki, i wskazany Komisji Europejskiej jako rynek regulowany". U.o.i.f. wskazuje także w art. 18, iż spółka prowadząca giełdę zapewnia koncentrację podaży i popytu na instrumenty finansowe w celu kształtowania ich powszechnego kursu, jak też bezpieczny i sprawny przebieg transakcji oraz upowszechnianie jednolitych informacji o kursach i obrotach instrumentami finansowymi, które są przedmiotem obrotu na danym rynku. Spółka, prowadząc giełdę, zapewnia sprawny i prawidłowy rozrachunek oraz rozliczenie transakcji zawartych na prowadzonym przez nią rynku regulowanym przez zawarcie umowy z podmiotem uprawnionym do dokonywania rozrachunku oraz rozliczania transakcji[91]. Ponadto spółka prowadząca giełdę niezwłocznie upowszechnia aktualne ceny kupna i ceny sprzedaży dla akcji dopuszczonych do obrotu na danej giełdzie, ze wskazaniem łącznego wolumenu zleceń dla każdego z poziomów cenowych zgodnie z art. 17, art. 29, art. 30 i art. 32 rozporządzenia 1287/2006. Należy w tym miejscu zaznaczyć, że na wniosek spółki prowadzącej giełdę może być ona zwolniona przez KNF z powyższego obowiązku, jeżeli jest to uzasadnione ze względu na przyjęty sposób organizowania

[89] Dz. U. z 2009 r., Nr 187, poz. 1447.

[90] E. Gruszczyńska-Brożbar, *Funkcjonowanie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie*, Poznań 2007, s. 51.

[91] Podmiotem uprawnionym do dokonania rozrachunku oraz rozliczania transakcji jest KDPW, jak też spółka, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu zadań, o których mowa w art. 48 ust. 1 pkt 6 u.o.i.f., spółka prowadząca izbę rozrachunkową w zakresie powierzenia dokonywania rozrachunku transakcji, spółka, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu zadań, o których mowa w art. 48 ust. 2 pkt 1 i 3, oraz spółka prowadząca izbę rozliczeniową w zakresie powierzenia dokonywania rozliczenia transakcji.

obrotu albo rodzaj lub wielkość zleceń zgodnie z art. 18 rozporządzenia 1287/2006, jak też w odniesieniu do zleceń na dużą skalę w porównaniu ze standardową wielkością rynkową dla danych akcji w rozumieniu art. 20 rozporządzenia 1287/2006. KNF może również, na wniosek spółki prowadzącej giełdę, udzielić jej zgody na odroczone upowszechnienie informacji obejmujących cenę, wielkość oraz czas zawarcia każdej transakcji, jeżeli jest to uzasadnione ze względu na rodzaj lub wielkość transakcji. Szczegółowe warunki, jakie musi spełnić rynek regulowany, zostały określone w rozporządzeniu Ministra Finansów[92], zgodnie z którym spółka prowadząca rynek regulowany musi zapewnić odpowiednie warunki do prowadzenia sprawnego i bezpiecznego obrotu na tym rynku, w tym do skutecznego i niezwłocznego wykonywania zleceń składanych na ten rynek. Do warunków, jakie muszą być spełnione, należy także: wdrożenie regulacji zapewniających identyfikację potencjalnie niekorzystnych dla rynku lub jego członków konsekwencji zdarzeń wywołanych konfliktami pomiędzy interesami spółki prowadzącej rynek regulowany lub jej akcjonariuszami a stabilnym funkcjonowaniem tego rynku, zarządzanie ryzykiem operacyjnym, upowszechnienie informacji dotyczących ofert, transakcji i obrotów na tym rynku, ustalenie kryteriów i warunków dopuszczenia instrumentów finansowych do obrotu w sposób zapewniający uczciwy, należny i skuteczny obrót nimi, a w odniesieniu do papierów wartościowych – w sposób zapewniający ich swobodną zbywalność. Dodatkowo, spółka prowadząca rynek regulowany jest obowiązana do weryfikacji wypełniania przez emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku wymogów stawianych przez przepisy u.o.p. w zakresie przekazywania do publicznej wiadomości informacji dotyczących zarówno samego emitenta, jak i papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, jak również do wdrożenia rozwiązań ułatwiających członkom tego rynku dostęp do powyższych informacji. Wśród warunków, jakie musi spełnić rynek regulowany, należy wyróżnić także obowiązek ustanowienia obiektywnych i przejrzystych zasad uzyskiwania statusu członka danego rynku regulowanego, organizowanie i sprawowanie ciągłego i adekwatnego do ryzyka nadzoru nad przestrzeganiem przez członków tego rynku zasad jego funkcjonowania oraz monitorowanie zawieranych na omawianym rynku transakcji, mające na celu identyfikowanie wszelkich naruszeń zasad jego funkcjonowania, naruszenia zasad uczciwego obrotu, jak też przypadków uzasadniających podejrzenie wystąpienia manipulacji lub wykorzystania informacji poufnej.

Rynek giełdowy jest obecnie organizowany przez spółkę prowadzącą giełdę, której przedmiotem działalności, obok prowadzenia giełdy, może być organizowanie

[92] Zob. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 23 października 2009 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek regulowany (Dz. U. z 2009 r., Nr 187, poz. 1447).

alternatywnego systemu obrotu lub prowadzenie innej działalności w zakresie organizowania obrotu instrumentami finansowymi oraz działalności związanej z tym obrotem. Chodzi tu zwłaszcza o prowadzenie działalności w zakresie edukacji, promocji i informacji związanej z funkcjonowaniem rynku kapitałowego oraz, po uprzednim zawiadomieniu KNF, organizowanie obrotu towarami giełdowymi w rozumieniu przepisów u.g.t.[93]. Na mocy obowiązujących przepisów prowadzenie giełdy wymaga zezwolenia, które wydaje minister właściwy do spraw instytucji finansowych i które wydawane jest na wniosek zainteresowanego, a także zaopiniowane jest przez KNF. Minister właściwy do spraw instytucji finansowych, wydając zezwolenie na prowadzenie giełdy, zatwierdza jednocześnie, złożony wraz z wnioskiem, statut spółki i regulamin giełdy. W przypadku natomiast stwierdzenia przez KNF braków formalnych wydaje ona decyzję o pozostawieniu wniosku bez rozpoznania. Z kolei, jeżeli z analizy wniosku i dołączonych do niego dokumentów wynika, że podmiot występujący z wnioskiem nie zapewni prowadzenia działalności w sposób niezagrażający bezpieczeństwu obrotu instrumentami finansowymi lub należycie zabezpieczający interesy uczestników tego obrotu, minister właściwy do spraw instytucji finansowych odmawia wydania zezwolenia na prowadzenie giełdy. Należy jednocześnie w tym miejscu podkreślić, że spółka prowadząca giełdę ma na mocy art. 21 ust. 5 u.o.i.f. wyłączne prawo do zamieszczania w firmie spółki wyrazów „giełda instrumentów finansowych" lub, w przypadku organizowania obrotu papierami wartościowymi, wyrazów „giełda papierów wartościowych".

Jak twierdzi P. Kulpaka, system publicznego obrotu papierami wartościowymi, w których wszyscy inwestorzy mają swobodny, jednoczesny i równy dostęp do rzetelnych informacji o notowanych spółkach i instrumentach finansowych oraz możliwość zawierania transakcji, zapewnia warunki zbliżone do idealnej, modelowej sytuacji konkurencji doskonałej[94]. Giełda papierów wartościowych natomiast jest określana jako samoistna struktura rynkowa, na której transakcje zawierane są regularnie, w określonym miejscu i czasie[95].

Działalność giełdy, jako instytucji koncentrującej obroty kapitałem pieniężnym rynku wtórnego, jest ograniczona regulaminem, a zebrania kupujących i sprzedających

[93] Do stosownego zawiadomienia spółka prowadząca giełdę dołącza regulamin obrotu towarami giełdowymi, informując jednocześnie KNF o każdej zmianie powyższego regulaminu. Na mocy art. 21 ust. 3c u.o.i.f. KNF w ciągu 30 dni od dnia otrzymania zawiadomienia albo od dnia otrzymania informacji o zmianie regulaminu obrotu towarami giełdowymi może zgłosić sprzeciw wobec rozpoczęcia organizowania przez spółkę prowadzącą giełdę obrotu towarami giełdowymi albo jego kontynuowania, jeżeli mogłoby to naruszyć bezpieczeństwo obrotu instrumentami finansowymi lub obrotu towarami giełdowymi.

[94] P. Kulpaka, *op. cit*., s. 53-54.

[95] W. Gradoń, [w:] I. Pyka (red.), *op. cit*., s. 117-118.

odbywają się regularnie w określonym miejscu i czasie. W literaturze przedmiotu definicja giełdy papierów wartościowych, określanej również mianem giełdy pieniężnej, jest zatem tworzona poprzez jej cechy, wśród których za najważniejsze uważane są: przedmiot obrotu stanowią walory, czyli zamienne papiery wartościowe, a ich wymiana odbywa się w określonym miejscu z wyodrębnioną strukturą organizacyjną i infrastrukturą techniczną oraz według ściśle określonych zasad zawartych w regulaminie giełdy, przepisach prawa, jak również przyjętych prawach zwyczajowych[96]. Jako cechy charakteryzujące giełdę papierów wartościowych wyróżniane są w szczególności: wysoki stopień sformalizowania emisji i obrotu papierów wartościowych, wysoki stopień bezpieczeństwa obrotu giełdowego, wysokie koszty finansowe zawieranych transakcji oraz dokonywanie obrotu papierami wartościowymi jedynie za pośrednictwem domów maklerskich[97]. G. Berentowicz-Sobczak z kolei wśród cech gwarantujących optymalną efektywność rynku giełdowego wymienia: stałe miejsce i częstotliwość sesji giełdowych, istnienie wewnętrznej organizacji opartej na ogólnych przepisach prawa oraz szczegółowych uregulowaniach samej giełdy, zawieranie transakcji bez okazywania przedmiotu handlu, unifikację, zamienność i standaryzację przedmiotu handlu, dopuszczenie do działania na giełdzie ściśle określonego grona instytucji i osób, polegające na koncesjonowaniu ich działalności, oraz przejrzystość rynku przejawiającą się w upowszechnianiu jednolitych informacji, umożliwiających ocenę aktualnej wartości papierów wartościowych[98]. Należy również zaznaczyć, że podstawowymi miernikami, które odzwierciedlają pozycję giełdy w gospodarce są: kapitalizacja, czyli wartość rynkowa wszystkich notowanych na giełdzie spółek, oraz wartość obrotu, którą stanowi suma wszystkich transakcji kupna walorów po cenie rynkowej. W literaturze przedmiotu przyjmuje się, że w sytuacji, gdy kapitalizacja kształtuje się na poziomie 20% PKB, rynek giełdowy pełni istotną rolę ekonomiczną w gospodarce[99].

Przedmiotem handlu na Głównym Rynku GPW są takie papiery wartościowe oraz instrumenty finansowe, jak: akcje, obligacje, prawa poboru, prawa do akcji (PDA), certyfikaty inwestycyjne, instrumenty strukturyzowane oraz instrumenty pochodne: kontrakty terminowe, opcje oraz jednostki indeksowe. NewConnect natomiast jest zorganizowanym i prowadzonym przez GPW rynkiem działającym w formule alternatywnego

---

96 E. Gruszczyńska-Brożbar, *op. cit*., s. 50.

97 H. Gurgul, *Analiza zdarzeń na rynkach akcji: wpływ informacji na ceny papierów wartościowych*, Kraków 2006, s. 23.

98 G. Berentowicz-Sobczak, *Rynek kapitałowy. Uczestnicy. Wybrane instrumenty rynku kapitałowego*, Wrocław 2003, s. 33.

99 I. Pyka (red.), *Tendencje i perspektywy rozwoju rynków finansowych w Polsce*, Katowice 2004, s. 258 i n.

systemu obrotu[100]. Funkcjonuje on od 30 sierpnia 2007 r. i jest to rynek przeznaczony głównie dla młodych, rozwijających się przedsiębiorstw, zajmujących się przede wszystkim nowymi technologiami. Rynek NewConnect posiada status rynku zorganizowanego, który jest prowadzony poza rynkiem regulowanym[101]. Natomiast podstawą prawną funkcjonowania tego rynku jest Regulamin Alternatywnego Systemu Obrotu[102] oraz przepisy ustaw obowiązujących na rynku kapitałowym. Zgodnie z art. 3 u.o.i.f. przedmiotem obrotu w alternatywnym systemie obrotu są papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, zapewniające koncentrację popytu i podaży umożliwiającą zawieranie transakcji między uczestnikami tego systemu.

Przedstawiony powyżej podział zastąpił obowiązujący do 2007 r. podział rynku giełdowego na rynek podstawowy (urzędowy) oraz równoległy (nieurzędowy). Podział ten został wprowadzony 1 maja 2004 r. i zastąpił istniejące wcześniej trzy rynki: podstawowy, równoległy i wolny. Rynek podstawowy był większy od równoległego i notowane były na nim akcje dużych spółek o solidnych fundamentach finansowych i stabilnej pozycji na rynku[103]. Dopuszczenie instrumentów finansowych do obrotu na rynku podstawowym było dokonywane przez Zarząd Giełdy, na podstawie kryteriów określonych w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 14 października 2005 r.[104], natomiast w przypadku rynku równoległego na podstawie kryteriów zawartych w regulaminie giełdy[105]. Ówczesny podział rynku giełdowego wyodrębniał również dwa segmenty: Segment Plus (na rynku podstawowym) oraz Segment Prim (na rynku równoległym). Warunkiem włączenia akcji do Segmentu Plus było przyjęcie do stosowania wszystkich zasad ładu korporacyjnego oraz podniesienie standardów w zakresie komunikacji emitentów z inwestorami. Segment Prim natomiast, oprócz standardów komunikacji emitentów z inwestorami, wymagał zwiększenia zakresu informacji finansowych poprzez zobowiązanie do publikowania skonsolidowanych raportów kwartalnych[106]. Od kwietnia 2007 r., w celu zwiększenia przejrzystości rynku, segmenty te zostały zastąpione segmentami

[100] „Rocznik Giełdowy 2009", *op. cit.*, s. 7.

[101] www.newconnect.pl, dostęp: 12.10.2007.

[102] Załącznik do Uchwały nr 274/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 27 kwietnia 2007 wraz z Załącznikiem 1 *Dokument informacyjny* oraz załącznikiem 2 *Zasady obrotu instrumentami finansowymi w alternatywnym systemie obrotu*.

[103] E. Ostrowska, *op. cit.*, s. 68.

[104] Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 14 października 2005 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku (Dz. U. z 2005 r., Nr 206, poz. 1712).

[105] J. Ziębiec, *Zasady obrotu giełdowego. Przewodnik dla inwestorów*, Warszawa 2006, s. 11.

[106] M. Al-Kaber, *op. cit.*, s. 32.

5 PLUS, 50 PLUS oraz 250 PLUS, do których należą wszystkie papiery wartościowe spółek notowanych na rynku podstawowym. Liczby przy nazwach poszczególnych segmentów wskazują na wielkość kapitalizacji spółek wyrażoną w mln euro. Na GPW w Warszawie funkcjonuje również, przeznaczony dla spółek zajmujących się nowoczesnymi technologiami, segment SiTech.

NewConnect jest rynkiem działającym w formie alternatywnego systemu obrotu, zorganizowanym i prowadzonym przez GPW. Zgodnie z Regulaminem Alternatywnego Systemu Obrotu[107] przedmiotem obrotu w alternatywnym systemie mogą być zdematerializowane akcje, prawa do akcji (PDA), prawa poboru, kwity depozytowe, obligacje (z wyłączeniem obligacji emitowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski) oraz inne udziałowe papiery wartościowe lub inne dłużne instrumenty finansowe emitowane na podstawie właściwych przepisów prawa polskiego lub obcego, wprowadzone do tego obrotu. Zgodnie z definicją zawartą w art. 3 pkt 2 u.o.i.f. alternatywny system obrotu rozumiany jest jako „organizowany przez firmę inwestycyjną lub podmiot prowadzący rynek regulowany, poza rynkiem regulowanym, wielostronny system kojarzący oferty kupna i sprzedaży instrumentów finansowych w taki sposób, że do zawarcia transakcji dochodzi w ramach tego systemu, zgodnie z określonymi zasadami". W rozumieniu powyższej regulacji nie stanowi natomiast alternatywnego systemu obrotu rynek organizowany przez Narodowy Bank Polski, jak również organy publiczne, którym powierzono zarządzanie długiem publicznym lub które uczestniczą w takim zarządzaniu, w tym lokując środki pochodzące z tego długu. Art. 78 u.o.i.f. natomiast wskazuje na warunki, jakie powinny być zapewnione przy organizacji alternatywnego systemu obrotu. Chodzi tu o koncentrację podaży i popytu na instrumenty finansowe, będące przedmiotem obrotu w danym alternatywnym systemie obrotu, w celu kształtowania ich powszechnego kursu, bezpieczny i sprawny przebieg transakcji oraz upowszechnianie jednolitych informacji o kursach i obrotach instrumentami finansowymi, które są przedmiotem obrotu w danym alternatywnym systemie obrotu[108].

Działającym na platformach transakcyjnych GPW oraz BondSpot[109] jest rynek Catalyst, który stanowi system autoryzacji i obrotu dłużnymi instrumentami finansowymi[110]. Należy mieć jednak na uwadze, że zgodnie z Zasadami Działania Catalyst nie

[107] Stan prawny na 1 czerwca 2010 r., Regulamin Alternatywnego Systemu Obrotu dostępny na www.newconnect.pl/index.php?page=regulacje_prawne, dostęp: 21.11.2010.

[108] Zob. też Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 23 października 2009 r. w sprawie warunków, jakie musi spełniać organizowany przez firmę inwestycyjną alternatywny system obrotu (Dz. U. z 2009 r., Nr 187, poz. 1448).

[109] Dawniej MTS CeTO.

[110] W ramach powstałego 30 września 2009 r. rynku Catalyst działają dwie platformy obrotu prowadzone w formule rynku regulowanego i alternatywnego systemu obrotu, prowadzone

stanowi on odrębnej formy obrotu zorganizowanego i nie powinien być formalnie utożsamiany z prawnie zdefiniowaną formą obrotu zorganizowanego w rozumieniu przepisów prawa regulujących zorganizowany obrót instrumentami finansowymi i według kwalifikacji prawnych wynikających z tych przepisów[111]. Obok u.o.i.f. podstawę prawną funkcjonowania Catalyst stanowią: ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach[112] (dalej: u.o.) oraz ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych[113] (dalej: u.o.p.), oraz Zasady Działania Catalyst, które określają podstawowe zasady działania rynku, w tym m.in. zasady autoryzacji dłużnych instrumentów finansowych, reguły kierowania obligacji do obrotu we wszystkich segmentach rynku, zasady uczestniczenia w obrocie, czy wreszcie obowiązki informacyjne emitentów[114].

Najmłodszym rynkiem warszawskiej giełdy jest Poee Rynek Energii GPW, który rozpoczął działalność 11 grudnia 2010 r., na którym zawierane są transakcje energią elektryczną i kontraktami terminowymi na energię dla wszystkich kategorii uczestników rynku energii, tj. zarówno dla producentów, spółek obrotu, jak i końcowych odbiorców[115].

Omawiając rynek kapitałowy, nie sposób pominąć zasadniczych funkcji, jakie pełni on w gospodarce. Na początku należy zaznaczyć, iż za podstawową funkcję rynku kapitałowego uważana jest możliwość mobilizacji wolnych funduszy na cele inwestycyjne. Podejmowane na rynku kapitałowym operacje odgrywają zatem niebagatelną rolę w procesie zarządzania firm dążących do zwiększenia swojej wartości rynkowej[116].

Nie sposób również pominąć znaczenia informacji w tym zakresie. Otóż, jak podkreśla T. Jedwabny, najważniejsza funkcja rynku kapitałowego sprowadza się do określenia standardu informacji, na podstawie których inwestor będzie w stanie

przez GPW oraz analogiczne dwie platformy prowadzone przez BondSpot. Jego specyfika sprawia, że jest on przeznaczony dla nieskarbowych instrumentów dłużnych, tj. obligacji komunalnych, korporacyjnych i listów zastawnych, oraz dostosowany do emisji o różnych wielkościach i różnej charakterystyce, dzięki czemu dostosowany jest on do potrzeb klientów hurtowych i detalicznych, instytucjonalnych i indywidualnych. Należy również podkreślić, że realizacja transakcji na rynku Catalyst jest gwarantowana przez KDPW. Natomiast na emitentach spoczywają obowiązki informacyjne dotyczące raportów bieżących i okresowych. Zob.: Zasady Działania Catalyst przyjęte uchwałą nr 59/2010 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 27 stycznia 2010 r.

111 Zob.: Zasady Działania Catalyst przyjęte uchwałą nr 59/2010 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 27 stycznia 2010 r.

112 Dz. U. z. 2001 r., Nr 120, poz. 1300 ze zm.

113 Dz. U. z 2009 r., Nr 185, poz. 1439 ze zm.

114 „Rocznik Giełdowy 2010", GPW, s. 226.

115 www.gpw.pl, dostęp: 3.06.2012.

116 A. Samborski, *op. cit*., s. 12.

dokonać prawidłowej oceny sytuacji finansowej i ekonomicznej emitenta, oraz zapewnienia potencjalnym inwestorom równego dostępu do informacji. Ponadto rynek kapitałowy powinien stwarzać mechanizmy mające na celu zachowanie płynności notowanych na nim instrumentów finansowych oraz stanowczo przeciwdziałać wykorzystywaniu informacji o charakterze uprzywilejowanym oraz wszelkim innym manipulacjom rynkowym. Zatem, jak widać, szereg funkcji rynku kapitałowego jest związanych z ochroną interesów ogółu inwestorów[117].

Znaczenie informacji jest niewątpliwie także zauważalne wśród funkcji rynku giełdowego. Według E. Gruszczyńskiej-Brożbar zasadnicze funkcje giełdy można zamknąć w stwierdzeniu, że zapewnia ona wolny obrót kapitałami pieniężnymi oraz stanowi miejsce finansowania nowych przedsięwzięć inwestycyjnych[118]. Powyższe stwierdzenie jest jak najbardziej trafne, jednakże wydaje się być ono ujęte zbyt ogólnie. Należy bowiem mieć na uwadze trzy główne makroekonomiczne funkcje, jakie pełni giełda papierów wartościowych, tj.: alokacyjną, wartościującą i kontrolną. Funkcja alokacyjna przejawia się głównie w możliwości alokacji rzadkich zasobów kapitałowych w gospodarce wolnorynkowej, czyli zapewnienia efektywnego transferu wolnych funduszy pieniężnych między podmiotami[119]. Inaczej mówiąc, polega ona na ułatwieniu przesunięcia oszczędności pieniężnych od pierwotnych właścicieli kapitału do ostatecznych użytkowników, którymi w przypadku rynku pierwotnego są emitenci[120]. Funkcja wartościująca natomiast polega na kształtowaniu się kursów równowagi, które zapewniają zrównanie się popytu z podażą na dane instrumenty finansowe. Jednocześnie dzięki codziennym notowaniom papierów wartościowych możliwa jest wycena kapitałów różnych firm działających w poszczególnych branżach, co pozwala tym samym na obserwację zmian cen kapitałów w poszczególnych sektorach gospodarki. Jednocześnie należy mieć na uwadze, iż poprzez giełdę papierów wartościowych dokonywana jest także m.in. analiza i ocena efektów prac kadr kierowniczych poszczególnych spółek[121]. Funkcja kontrolna z kolei polega na zapewnieniu akcjonariuszom spółek publicznych efektywnej i skutecznej kontroli nad firmami, których są współwłaścicielami. Należy w tym miejscu zaznaczyć, że funkcja kontrolna przejawia się w zyskującym obecnie

[117] T. Jedwabny, *Ochrona prawna inwestora na rynkach kapitałowych Unii Europejskiej – stan obecny i projekty przyszłych regulacji*, [w:] *Studia z gospodarczego prawa Unii Europejskiej. Stan obecny i perspektywy rozwoju*, M. Królikowska-Olczak (red.), Zakamycze 2004, s. 35.

[118] E. Gruszczyńska-Brożbar, *op. cit*., s. 50.

[119] P. Kulpaka, *op. cit*., s. 52.

[120] G. Berentowicz-Sobczak, *op. cit*., s. 34.

[121] P. Kulpaka, *op. cit*., s. 56.

coraz bardziej na znaczeniu ładzie (nadzorze) korporacyjnym (*corporate governance*)[122]. Zgodnie z wytycznymi OECD[123] nadzorem korporacyjnym jest system zarządzania i kontrolowania organizacji, określający podział praw i odpowiedzialności między akcjonariuszami, radą nadzorczą, zarządem i innymi interesariuszami[124]. Z punktu widzenia inwestorów z kolei wprowadzenie zasad ładu korporacyjnego, w odniesieniu do kontrolnej funkcji giełdy papierów wartościowych, skutkuje zwiększeniem przejrzystości mechanizmów zachodzących w spółkach publicznych[125].

Na uwagę w tym miejscu zasługuje również nieco inna, przedstawiana przez G. Berentowicz-Sobczak, kwalifikacja funkcji Giełdy Papierów Wartościowych. Autorka ta bowiem, obok funkcji alokacyjnej wyróżnia funkcję transformacji kapitału, funkcję weryfikacji papierów wartościowych oraz funkcję oceny gospodarki kraju. Pierwsza z nich, tj. funkcja transformacji kapitału, ma na celu sprawną i szybką zamianę jednych instrumentów finansowych na inne oraz jest w dużej mierze uzależniona od płynności i przejrzystości rynku. Z kolei funkcja weryfikacji papierów wartościowych odnosi się głównie do dyskontowania przez rynek każdej nowej wiadomości. Weryfikacja taka jest widoczna, gdy rynek jest efektywny, a przepływ informacji właściwy. Stąd też informacje o kursach akcji spółek z określonej branży mogą stanowić punkt odniesienia dla papierów wartościowych, dotychczas nie notowanych na rynkach regulowanych. Ostatnia

[122] Ład (nadzór) korporacyjny (*corporate governance*) – to zbiór zasad postępowania związanych z prawidłowym zarządzaniem spółką, skierowany zarówno do organów spółek, jak i do mniejszościowych i większościowych akcjonariuszy. W Polsce inicjatywa powstania ładu korporacyjnego pojawiła się w 1998 r. Pierwsze zasady ładu korporacyjnego w Polsce powstały w 2002 r. i zostały zawarte w dokumencie *Dobre praktyki w spółkach publicznych 2002*. 15 grudnia 2004 r. Zarząd i Rada Giełdy przyjęły *Dobre praktyki w spółkach publicznych 2005*, które były nowelizacją obowiązujących wcześniej zasad. Od 1 stycznia 2008 r. obowiązują zasady ładu korporacyjnego w postaci *Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW*.

[123] *Zasady nadzoru korporacyjnego OECD*, OECD 2004 (dostęp: 6.01.2011, www.oecd.org/dataoecd/16/32/34656740.pdf). Wspomniane zasady ładu korporacyjnego są zawarte również w dokumencie *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW*, który został przyjęty uchwałą nr 12/1170/2007 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 4 lipca 2007 r., a obowiązuje od stycznia 2008 r. i jest modyfikacją wersji z 2005 r. Zawiera on zbiór zasad zachowania kierowanych do organów spółek, członków tych organów oraz do większościowych i mniejszościowych akcjonariuszy. Zgodnie z preambułą do *Dobrych praktyk*... są one na ogół miękko redagowane, aby uniknąć niepotrzebnego rygoryzmu i umożliwić ich elastyczne zastosowanie w różnych sytuacjach i w spółkach o bardzo odmiennym charakterze.

[124] R. Czerniawski, A. Rapacka, *Pomiędzy prawem a finansami. Poradnik członka rady nadzorczej spółki akcyjnej*, Warszawa 2007, s. 267.

[125] B. Binek, P. Heciak, M. Stępniewski, D. Waltz-Komierowska, *Prawa i obowiązki akcjonariuszy spółek publicznych*, Warszawa 2006, s. 147.

natomiast funkcja oceny gospodarki kraju jest wynikową pozostałych funkcji i ma istotne znaczenie zarówno dla krajowych, jak i zagranicznych inwestorów[126].

Wiadomym jest, że za podstawę funkcjonowania rynku giełdowego uznawany jest obrót publiczny oraz oferta publiczna, w ramach których odbywają się transakcje giełdowe. Jakkolwiek pojęcie oferty publicznej nie jest już stosowane w polskim ustawodawstwie, to nie sposób pominąć je przy analizie podstawowych pojęć. Obecnie, w celu lepszego dostosowania do wymogów europejskich oraz uniknięcia trudności interpretacyjnych, zamiast pojęcia obrotu publicznego stosowane jest pojęcie oferty publicznej.

3.2. Obrót publiczny a oferta publiczna

Oferta publiczna stanowi niewątpliwie podstawowy filar obrotu instrumentami finansowymi. Definicję oferty publicznej należy w tym miejscu odnieść do pojęcia obrotu publicznego, którego, mimo iż nie jest już ono stosowane w polskim ustawodawstwie, nie można pominąć przy analizie podstawowych pojęć. Należy jednakże wyraźnie podkreślić, że zmiany w tym zakresie były nieodzownym zabiegiem mającym na celu dostosowanie prawnych regulacji polskiego rynku kapitałowego do wymogów europejskich, a tym samym wyeliminowanie różnorakich trudności interpretacyjnych.

Pojęcie obrotu publicznego, zgodnie z ustawą z dnia 21 sierpnia 1997 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi[127] (dalej: p.p.o.p.w.), oznaczało „proponowanie nabycia lub nabywanie emitowanych w serii papierów wartościowych, przy wykorzystaniu środków masowego przekazu albo w inny sposób, jeżeli propozycja skierowana jest do więcej niż 300 osób albo do nieoznaczonego adresata”[128]. W literaturze przedmiotu uznaje się, iż formalnym motywem zrezygnowania z powyższej definicji było

[126] G. Berentowicz-Sobczak, *op. cit*., s. 34.

[127] Dz. U. z 1997 r., Nr 118, poz. 754 ze zm.

[128] Przepisy p.p.o.p.w. (art. 2) przewidywały jednocześnie wiele wyjątków, gdzie proponowanie nabycia akcji lub innych papierów wartościowych nie było traktowane jako publiczny obrót papierami wartościowymi w rozumieniu ustawy. Należało do nich:
„1) proponowania nabycia papierów wartościowych w postępowaniu likwidacyjnym, upadłościowym i egzekucyjnym;
2) udostępniania w procesie prywatyzacji przez Skarb Państwa akcji spółki pracownikom oraz producentom rolnym lub rybakom na trwale związanym z jej przedsiębiorstwem;
3) proponowania przez Skarb Państwa nabycia w procesie prywatyzacji co najmniej 10% akcji danej spółki przez jednego nabywcę;
3a) proponowania przez Skarb Państwa nabycia przez jednego nabywcę akcji w spółce, w której udział Skarbu Państwa stanowi mniej niż 10% kapitału zakładowego;
4) udostępniania akcji pracownikom, rolnikom i rybakom na podstawie art. 46 ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz. U. Nr 44, poz. 202 ze zm.);

uznanie za centralne i w zupełności wystarczające posługiwanie się pojęciem *oferty publicznej*[129].

Art. 3 ust. 3 u.o.p. definiuje *ofertę publiczną* jako „udostępnianie, co najmniej 100 osobom lub nieoznaczonemu adresatowi, w dowolnej formie i w dowolny sposób, informacji o papierach wartościowych i warunkach dotyczących ich nabycia, stanowiących dostateczną podstawę do podjęcia decyzji o odpłatnym nabyciu tych papierów wartościowych”[130]. Należy jednakże zwrócić uwagę, że wykluczając pojęcie publicznego

5) proponowania nabycia akcji spółki powstałej z przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego w jednoosobową spółkę Skarbu Państwa na podstawie ustawy z dnia 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji (Dz. U. z 2002 r. Nr 171, poz. 1397 ze zm.), jeżeli stronami umów będą:
a) pracownicy tej spółki lub
b) osoby, o których mowa w art. 46 ustawy wymienionej w pkt 4, lub
c) narodowe fundusze inwestycyjne;
6) proponowania nabycia papierów wartościowych opiewających wyłącznie na wierzytelności pieniężne, z wyłączeniem papierów określonych w art. 3 ust. 2 i 3, jeżeli termin realizacji praw z tych papierów jest krótszy niż rok, pod warunkiem że emitent w terminie 7 dni przed rozpoczęciem emisji zawiadomi pisemnie Komisję Papierów Wartościowych i Giełd;
7) proponowania nabycia dotychczasowym akcjonariuszom, w wykonaniu prawa poboru, akcji spółki, które nie są dopuszczone do publicznego obrotu;
8) proponowania nabycia niedopuszczonych do publicznego obrotu akcji spółki publicznej, jeżeli ich nabywanie będzie następować w wyniku wezwania, o którym mowa w art. 86 ust. 4 lub art. 154;
9) proponowania nabycia przez spółkę własnych akcji w trybie określonym w art. 331 § 3, art. 366 i art. 515 ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037, z 2001 r. Nr 102, poz. 1117 oraz z 2003 r. Nr 49, poz. 408 i Nr 229, poz. 2276);
10) proponowania nabycia akcji lub innych papierów wartościowych, z których wynika prawo do nabycia akcji spółki z siedzibą poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, będącej emitentem papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na zagranicznym rynku regulowanym, jeżeli propozycja ta jest skierowana do pracowników spółki od niej zależnej zgodnie z art. 4 pkt 16, z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej;
11) wydania akcji akcjonariuszom w przypadku łączenia się spółek w trybie art. 492 Kodeksu spółek handlowych, gdy połączenie dotyczy spółek innych niż określone w art. 4 pkt 9;
12) proponowania nabycia akcji będących przedmiotem wykupu w trybie i na warunkach określonych w art. 17 ustawy z dnia 4 marca 2005 r. o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej (Dz. U. Nr 62, poz. 551)”.

[129] A. Chłopecki, *Publiczny obrót i instrumenty finansowe – redefiniowanie podstawowych pojęć prawa rynku kapitałowego*, PPH 2005/11, s. 38.

[130] Wprowadzone zmiany wynikają z konieczności zapewnienia pełnej harmonizacji przepisów polskiego prawa z Dyrektywą 2001/34/WE z dnia 28.05.2001 r. w sprawie dopuszczenia papierów wartościowych do publicznego obrotu giełdowego oraz informacji dotyczących tych papierów wartościowych, które podlegają publikacji oraz Dyrektywą 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4.11.2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniającej dyrektywę 2001/34/WE, (Dz. Urz. UE z 2003 r. L 345, s. 64).

obrotu, do ustawodawstwa zostało wprowadzone nowe pojęcie *publicznego proponowania nabycia papierów wartościowych*, które zgodnie z art. 3 ust. 1 u.o.p. polega na „proponowaniu odpłatnego nabycia papierów wartościowych w dowolnej formie i w dowolny sposób, jeżeli propozycja skierowana jest do co najmniej 100 osób lub do nieoznaczonego adresata". Jednocześnie ustawa wyraźnie stanowi, że publiczne proponowanie nabycia może być dokonywane wyłącznie w drodze oferty publicznej.

Porównując poprzednio obowiązującą definicję publicznego obrotu do pojęcia *publicznego proponowania nabycia papierów wartościowych,* od razu można zauważyć różnicę w liczbie osób, do których propozycja nabycia jest skierowana. Należy mieć na uwadze, że już w 1993 r., czyli w dwa lata po wznowieniu działalności giełdy, pojawiały się uwagi krytyczne w odniesieniu do zastosowanego pojęcia publicznego obrotu. J. Socha podkreślał, że liczba 300 osób, do których skierowana jest oferta, jest zdecydowanie zbyt duża i powinna być obniżona do poziomu dającego gwarancję, że osoby nabywające papiery wartościowe są w ścisłym związku z emitentem, znają jego sytuację finansową i jego perspektywy rozwoju[131]. Trzeba podkreślić, iż wprowadzenie redefinicji powyższych pojęć było zdecydowanie zasadne nie tylko ze względu na implementację prawa wspólnotowego, ale również ze względu na wprowadzenie rozwiązań zmierzających do podwyższenia konkurencyjności rynku kapitałowego i ulepszenia sprawności jego działania w zakresie warunków publicznego proponowania nabycia papierów wartościowych, przeprowadzenia oferty publicznej, dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym oraz funkcjonowania spółek publicznych. Zwiększenie konkurencyjności wynikało głównie z umożliwienia sprawnego wejścia na polski rynek kapitałowy emitentom papierów wartościowych z krajów Unii Europejskiej oraz zagwarantowania wysokich standardów przejrzystości i prawidłowego działania tego rynku, w tym również zwiększenia poziomu ochrony inwestorów[132].

Zasługującą na uwagę zmianą w omawianych definicjach jest także wyeliminowanie określenia „przy wykorzystaniu środków masowego przekazu albo w inny sposób". Obecnie proponowanie nabycia papierów wartościowych może mieć dowolny charakter, przez co ustawodawca daje większą swobodę publicznego obrotu instrumentami finansowymi. Równocześnie nowa definicja publicznego proponowania nabycia papierów wartościowych nie odnosi się jedynie do papierów wartościowych emitowanych w serii. Należy bowiem zauważyć, że przedmiotowy zakres ustawy z 1997 r. obejmował wyłącznie

[131] J. Socha, *Zrozumieć giełdę*, Warszawa 1993, s. 50.

[132] Zob. Uzasadnienie projektowanej ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, s. 35.

papiery wartościowe emitowane w serii, czyli takie, które reprezentowały prawa majątkowe podzielone na określoną liczbę równych jednostek[133].

Zdaniem Z. Mrowca pojęcie *publicznego obrotu* było efektywne jedynie w początkowej fazie funkcjonowania polskiego rynku kapitałowego. Autor ten wśród wad omawianego pojęcia wymienia zbyt dużą ilość wyjątków i odstępstw, powodujących utrudnienia w jego stosowaniu i wykładni. Wskazuje on również na utrudnienie, jakie pojęcie to powodowało w możliwości dokonywania ofert publicznych bez konsekwencji w postaci notowań i związanych z nimi obowiązków[134]. Podobne wady wskazuje również L. Koziorowski, podkreślając, że wyodrębnienie obrotu publicznego od pozostałego budziło wiele wątpliwości zarówno w doktrynie, jak i w orzecznictwie[135]. Nie sposób nie zgodzić się z powyższymi zarzutami. Redefinicja stosowanych w regulacjach rynku kapitałowego pojęć budzi jednak w literaturze przedmiotu wiele kontrowersji. Należy w tym miejscu przytoczyć chociażby głos A. Chłopeckiego, według którego zmiany w definiowaniu publicznego obrotu i publicznego proponowania nabycia papierów wartościowych były niepotrzebną walką z utrwaloną i zrozumiałą konwencją językową oraz mogą powodować trudności interpretacyjne, bo skoro publiczne proponowanie nabycia papierów wartościowych może odbywać się jedynie w drodze oferty publicznej, to każde inne proponowanie jest prawnie niedozwolone[136].

Należy zaznaczyć, ze definicja publicznego proponowania nabycia papierów wartościowych nie obejmuje proponowania ich nabycia za pośrednictwem instytucji finansowej w celu realizacji transakcji na rynku regulowanym, w alternatywnym systemie obrotu lub w tzw. transakcjach bezpośrednich, dzięki czemu nie jest wymagane sporządzanie odrębnych dokumentów ofertowych w powyższych przypadkach. Równocześnie spółka nie ma obowiązku publicznego proponowania nabycia papierów wartościowych w przypadku oferowania nowych emisji akcji[137]. Ustawodawca zaznacza jednocześnie, że przedmiotu oferty publicznej dokonywanej na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej nie mogą stanowić papiery wartościowe emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania typu otwartego inne niż fundusze zagraniczne, o których mowa w art. 2 pkt 9 u.f.i.,

[133] Serią nazywany jest skończony zbiór papierów wartościowych określonego rodzaju emitowanych w oparciu o tę samą podstawę prawną, np. uchwałę walnego zgromadzenia akcjonariuszy o podwyższeniu kapitału akcyjnego w drodze emisji 100 tys. Akcji. Zob. szerzej M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, Komentarz*, wyd. 2, Warszawa 2003, s. 125.

[134] Z. Mrowiec, *Nowa regulacja rynku kapitałowego w Polsce*, PPW, 2005, nr 9, s. 21.

[135] L. Koziorowski, *Ustawa o ofercie publicznej – kierunek zmian*, NRK, 2005, nr 9, s. 28.

[136] A. Chłopecki, *Publiczny obrót…, op. cit*., s. 39.

[137] L. Koziorowski, *op. cit*., s. 28 i n.

tj. fundusze inwestycyjne otwarte lub spółki inwestycyjne z siedzibą w państwie członkowskim prowadzące działalność zgodnie z prawem wspólnotowym regulującym zasady zbiorowego inwestowania w papiery wartościowe. W przypadku natomiast proponowania nabycia lub wydawania akcji przez ich emitenta skierowanego do co najmniej 100 osób lub do nieoznaczonego adresata, w dowolnej formie i w dowolny sposób, w celu realizacji uprawnień posiadaczy innych papierów wartościowych tego emitenta, wymóg dokonywania publicznego proponowania nabycia papierów wartościowych wyłącznie w drodze oferty publicznej nie jest stosowany, jeżeli termin realizacji tych uprawnień przypada nie wcześniej niż po upływie 12 miesięcy od dnia dokonania przydziału tych innych papierów wartościowych lub gdy w związku z ofertą publiczną tych innych papierów wartościowych prospekt emisyjny był sporządzony, zatwierdzony i udostępniony do publicznej wiadomości (art. 3 ust. 5 u.o.i.f.).

Omawiając pojęcie oferty publicznej z u.o.p., zasadne wydaje się odniesienie jej do przepisów Kodeksu cywilnego[138]. W rozumieniu definicji oferty zawartej w art. 66 k.c. jest nią oświadczenie drugiej stronie woli zawarcia umowy, przy określeniu istotnych postanowień tej umowy. Należy również zaznaczyć, że w przypadku, gdy oferent nie oznaczył w ofercie terminu, w ciągu którego oczekuje on odpowiedzi, oferta złożona w obecności drugiej strony albo za pomocą środka bezpośredniego porozumiewania się na odległość przestaje wiązać, gdy nie zostanie przyjęta niezwłocznie. Natomiast, gdy oferta została złożona w inny niż powyższy sposób, przestaje ona wiązać z upływem czasu, w którym składający ofertę mógł w zwykłym toku czynności otrzymać odpowiedź wysłaną bez nieuzasadnionego opóźnienia. Oświadczenie woli staje się zatem ofertą poprzez spełnienie określonych przesłanek, które w świadomości osoby, do której jest ono skierowane, wywołują wrażenie nakierowania na zawarcie umowy[139]. A. Chłopecki podkreśla natomiast, że oferta publiczna z reguły ma charakter *ad incertam personam*[140]**.** Publiczna oferta nabycia papierów wartościowych zatem może, ale nie musi być ofertą w rozumieniu Kodeksu cywilnego[141]. Podsumowując, należy przyjąć, że omawiane pojęcie oferty publicznej jest zakresowo szersze niż pojęcie oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Wyrażenie chęci zawarcia umowy, której przedmiotem są papiery wartościowe, może

[138] Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz. U. z 1964 r., Nr 16, poz. 93 ze zm.).

[139] Na temat oferty w rozumieniu k.c. zob. szerzej: K. Kopaczyńska-Pieczniak, E. Niezbecka, Z. Gawlik, A. Janiak, A. Jedliński, T. Sokołowski, [w:] A. Kidyba (red.), *Kodeks cywilny. Komentarz. Tom I. Część ogólna*, Warszawa 2009; E. Gniewek (red.), *Kodeks cywilny. Komentarz*, Warszawa 2011; K. Pietrzykowski (red.), *Kodeks cywilny. Komentarz do art. 1-449[11]*, tom I, Warszawa 2008.

[140] A. Chłopecki, [w:] A. Szumański (red.), *op. cit.*, s. 822.

[141] A. Chłopecki, *Publiczny obrót…*, *op. cit*., s. 40.

mieć postać oświadczenia woli, ale może mieć też postać intencji czy też przystąpienia do rokowań, co nie jest jednoznaczne z fazą negocjacyjną dla zawarcia „zwykłej" umowy sprzedaży[142].

Zarówno w przypadku przedstawionego pojęcia obrotu publicznego, jak i oferty publicznej przedmiotem proponowanych transakcji nabycia lub zbycia są papiery wartościowe. Niezbędne jest zatem wyjaśnienie tego pojęcia, z jednoczesnym porównaniem go do definicji instrumentu finansowego.

3.3. Instrument finansowy a papier wartościowy

Pierwsze papiery wartościowe pojawiły się już w XVI w., jednak ich gwałtowny rozwój rozpoczął się dopiero w XIX w.[143]. W Polsce pierwsza ustawowa definicja papieru wartościowego pojawiła się w art. 1 pkt 1 ustawy p.p.o.p.w.f.p., zgodnie z którym papierem wartościowym był dokument mający stwierdzać lub stwierdzający istnienie określonego prawa majątkowego, utrwalony w takim brzmieniu i w taki sposób, że może stanowić samodzielny przedmiot obrotu publicznego.

Podkreślić należy, że szybki i dynamiczny rozwój rynku kapitałowego zaowocował dematerializacją papierów wartościowych, która polegała na zastąpieniu dokumentów inkorporujących prawa z papierów wartościowych zapisami komputerowymi na właściwych rachunkach papierów wartościowych.

Zgodnie bowiem z art. 5 ust. 1 u.o.i.f. papiery wartościowe, w stosunku do których zaszły przesłanki dematerializacji, nie mają formy dokumentu. Natomiast prawa ze zdematerializowanych papierów wartościowych powstają z chwilą zapisania ich po raz pierwszy na rachunku papierów wartościowych i przysługują osobie będącej posiadaczem tego rachunku (art. 7 ust. 1 u.o.i.f.).

Należy w tym miejscu podkreślić że obligatoryjna dematerializacja nie odnosi się do wszystkich akcji spółki, a jedynie do akcji, które mają stanowić przedmiot oferty publicznej, mają być dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu. Jeśli zatem emitent tak postanowi, papiery wartościowe będące przedmiotem oferty publicznej, które nie będą podlegać dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym, albo papiery wartościowe wprowadzone jedynie do alternatywnego systemu obrotu mogą nie podlegać dematerializacji.

W związku z powyższym należy mieć na uwadze, że *de lege lata* w spółce publicznej mogą występować zarówno akcje w postaci materialnej, jak i akcje zdematerializowane.

[142] A. Chłopecki, M. Dyl, *op. cit*., s. 9.

[143] E. Ostrowska, *op. cit*., s. 13.

Dematerializacja akcji nie stanowi zatem cechy spółki publicznej, ale cechę niektórych akcji spółki publicznej[144].

Zdematerializowane papiery wartościowe są natomiast zapisywane na rachunkach papierów wartościowych – prowadzonych wyłącznie przez domy maklerskie i banki prowadzące działalność maklerską, banki powiernicze, zagraniczne firmy inwestycyjne i zagraniczne osoby prawne prowadzące działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w formie oddziału, KDPW, spółkę, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych, oraz Narodowy Bank Polski – jeżeli oznaczenie tych rachunków pozwala na identyfikację osób, którym przysługują prawa z papierów wartościowych. Ponadto uprawnienia do prowadzenia rachunków papierów wartościowych mają inne podmioty, będące uczestnikami depozytu papierów wartościowych lub systemu rejestracji papierów wartościowych prowadzonego przez NBP, pośredniczące w zbywaniu papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa lub NBP, jeżeli dokonywane przez nie zapisy dotyczą tych papierów i pozwalają na identyfikację osób, którym przysługują prawa z papierów wartościowych (art. 4 u.o.i.f.).

Zgodnie z art. 7 u.o.i.f. prawa ze zdematerializowanych papierów wartościowych powstają z chwilą zapisania ich na rachunku papierów wartościowych i przysługują osobie, która jest jego posiadaczem. Jednocześnie ustawa nie wyklucza całkowicie powstania papieru wartościowego w formie dokumentu. Zgodnie z art. 5 pkt 2 u.o.i.f. formę dokumentu mogą mieć zarówno papiery wartościowe będące przedmiotem oferty publicznej, które jednak nie będą podlegać dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym, jak i papiery wartościowe wprowadzone wyłącznie do alternatywnego systemu obrotu. Natomiast, zgodnie z art. 6 u.o.i.f., w przypadku gdy emitent zdecyduje się na dopuszczenie tychże papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, jego obowiązkiem będzie złożenie ich do depozytu prowadzonego przez firmę inwestycyjną lub KDPW, a to z kolei pozbawi papiery wartościowe w formie dokumentu mocy prawnej.

Obecnie, w myśl art. 3 u.o.i.f., do katalogu papierów wartościowych należą: akcje, prawa poboru, 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, oraz inne zbywalne prawa majątkowe, określane jako prawa pochodne, które powstają w wyniku emisji, inkorporujące uprawnienie do nabycia lub objęcia ww. papierów wartościowych. Zastosowana przez ustawodawcę definicja, jak widać, wymienia

[144] M. Romanowski, *W sprawie pojęcia i natury spółki publicznej*, PPH 2009, nr 3, s. 10.

jedynie katalog instrumentów finansowych zaliczanych do katalogu papierów wartościowych, nie wyjaśniając ogólnej ich definicji. Jak wynika z powyższego, w definiowaniu papierów wartościowych w polskim prawie istnieje zasada *numerus clausus*, zgodnie z którą nie istnieje jedna generalna definicja papieru wartościowego. Ustawodawca w każdym akcie prawnym tworzy definicję określającą konkretny, indywidualny rodzaj papieru wartościowego[145].

Zgodnie z doktrynalną klasyfikacją papiery wartościowe dzielą się ze względu na zdolność zamiany na inny typ papieru wartościowego oraz ze względu na sposób uzyskania statusu papieru wartościowego. Pierwsze kryterium wyróżnia papiery konwersyjne, określane również zamiennymi. Mają one konstrukcję hybrydową, co umożliwia zamianę ich na inny typ papieru wartościowego. Przykładami zamiennych papierów wartościowych są m.in.: obligacje zamienne, kwity depozytowe, prawa do akcji, warranty subskrypcyjne, prawo pierwszeństwa do objęcia emitowanych w przyszłości akcji spółki będącej emitentem obligacji z prawem pierwszeństwa (tzw. obligacje z warrantem), świadectwa tymczasowe oraz świadectwa udziałowe emitowane niegdyś w ramach Programu Powszechnej Prywatyzacji[146]. Natomiast ze względu na sposób uzyskania statusu papieru wartościowego wyróżnia się podział na nazwane i nienazwane papiery wartościowe. Nazwanymi papierami wartościowymi są papiery wartościowe, które uzyskały swój status na mocy przepisów ustawy. Nienazwane papiery wartościowe natomiast swój status uzyskują na mocy decyzji właściwego organu państwowego. Dodatkowo nazwane papiery wartościowe mogą mieć postać stypizowanych papierów wartościowych, które są emitowane na podstawie właściwych przepisów prawa, np. akcji, obligacji, certyfikatów inwestycyjnych, listów zastawnych, weksli, czeków, dowodów skarbowych, konosamentów, warrantów subskrypcyjnych lub bankowych papierów wartościowych, lub postać niestypizowanych papierów wartościowych, czyli nieposiadających własnej regulacji prawnej, tj. katalogu zbywalnych praw majątkowych, takich jak prawo poboru akcji, prawo do dywidendy z akcji, prawo do odsetek z obligacji i prawo pierwszeństwa w objęciu akcji inkorporowane w obligacji oraz prawa pochodne, takie jak np. opcje i kontrakty terminowe[147].

Z kolei pojęcie instrumentu finansowego ma szerszy zakres niż pojęcie papieru wartościowego. Do katalogu instrumentów finansowych, zgodnie z art. 2 u.o.i.f., należą zarówno papiery wartościowe, jak i inne prawa majątkowe, takie jak: tytuły uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania, instrumenty rynku pieniężnego, finansowe

[145] R. Kuciński, *op. cit.*, s. 12.

[146] M. Romanowski, *Rodzaje papierów wartościowych,* [w:] *Prawo papierów wartościowych*, A. Szumański (red.), tom 18, Suplement, Warszawa 2006, s. 10.

[147] *Ibidem*, s. 13 i n.

kontrakty terminowe i inne równoważne z nimi instrumenty, opcje, prawa majątkowe, określane jako pochodne instrumenty towarowe, oraz inne instrumenty, które są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium państwa członkowskiego lub które są przedmiotem ubiegania się o takie dopuszczenie. Zdaniem A. Chłopeckiego powyższa definicja powstała w celu stworzenia ogólnego pojęcia stosowanego w normach ochronnych w u.o.i.f., które mają za zadanie chronić inwestorów przed manipulacją cenową i ujawnieniem informacji poufnych[148]. Wprowadzenie powyższej definicji było wynikiem implementacji Dyrektywy 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie informacji poufnych i manipulacji na rynku (dyrektywa *Market Abuse*)[149].

Należy w tym miejscu podkreślić, że przepisy u.o.i.f. wprowadziły również nowe pojęcie maklerskich instrumentów finansowych. Zgodnie z art. 2 pkt 2 u.o.i.f. są nimi wszystkie instrumenty finansowe, oprócz pochodnych instrumentów towarowych, oraz inne instrumenty, które są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium państwa członkowskiego lub są przedmiotem ubiegania się o takie dopuszczenie.

W tym miejscu krótkiego wyjaśnienia wymaga również pojęcie praw pochodnych, którymi zgodnie z art. 3 pkt 1 lit. b) u.o.i.f. są zbywalne prawa majątkowe, które powstają w wyniku emisji, inkorporujące uprawnienie do nabycia lub objęcia określonych w ustawie papierów wartościowych lub też wykonywane poprzez dokonanie rozliczenia pieniężnego. Jest to nowa definicja, która zastąpiła wcześniejsze podejście do praw pochodnych, za które uważane były wszelkie konstrukcje prawne, których cena lub wartość zależała od wartości instrumentu bazowego, pod warunkiem, że owym instrumentem bazowym był normatywnie zdefiniowany papier wartościowy lub wyodrębnione z niego prawo. Celem powyższej zmiany było, jak zauważa A. Chłopecki, uznanie za prawa pochodne tylko instrumentów finansowych mających standaryzowany charakter i w przypadku których istnieje jeden emitent[150].

3.4. Spółka publiczna

Przedstawiając zagadnienia związane z rynkiem kapitałowym, wyjaśnić należy także pojęcie spółki publicznej. Zgodnie z art. 4 pkt 20 u.o.p. pod pojęciem spółki publicznej rozumiana jest spółka, w której co najmniej jedna akcja jest zdematerializowana w rozumieniu przepisów u.o.i.f., z wyjątkiem spółki, której akcje zostały zarejestrowane na podstawie art. 5a u.o.i.f. Powyższy wyjątek dotyczy rejestracji w depozycie papierów wartościowych, na podstawie umowy zawartej przez emitenta z KDPW lub

[148] A. Chłopecki, *Publiczny obrót…*, *op. cit*., s. 42.

[149] Dz. Urz. UE L 96, 12/04/2003, s. 16-25.

[150] A. Chłopecki, [w:] A. Szumański (red.), *op. cit*., s. 832.

spółką, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych, papierów wartościowych, które zgodnie z odrębnymi przepisami dotyczącymi ich emisji mogą nie mieć formy dokumentu. W depozycie papierów wartościowych mogą być rejestrowane także papiery wartościowe, które zostały wyemitowane przez podmioty mające swoją siedzibę poza terytorium RP i które są nabywane przez uczestników KDPW lub ich klientów oraz uczestników spółki, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych lub ich klientów. Przedstawiona powyżej ustawowa definicja spółki publicznej stanowi jedynie trzon, który wymaga uzupełnienia o regulacje u.o.i.f. dotyczące dematerializacji akcji.

Należy pamiętać, że pojęcie spółki publicznej nie zostało zdefiniowane w autonomiczny sposób w przepisach ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych[151] (dalej: k.s.h.) Trzeba jednak zaznaczyć, że spółka publiczna nie jest odrębnym typem spółki handlowej. Jako spółki publiczne działać mogą jedynie spółki emitujące akcje. Na gruncie przepisów k.s.h. spółką publiczną może być spółka akcyjna oraz spółka komandytowo-akcyjna. Stąd spółka publiczna jest kwalifikowana jako podtyp spółki akcyjnej, spółki komandytowo-akcyjnej lub spółki europejskiej[152]. Wszystkie bowiem wymienione rodzaje spółek mają prawo emisji akcji. Specyfika spółki publicznej tkwi zatem w regulacji publiczno-prawnej, zawartej w przepisach u.o.p., nie zaś w odrębnej regulacji ustrojowej w ramach prawa spółek. Specyfika ta charakteryzuje się głównie nałożeniem na spółki publiczne szczególnych obowiązków informacyjnych, uzyskiwaniem przez nie zezwoleń KNF w określonych w ustawie przepisach oraz dematerializacją akcji. W literaturze przedmiotu podkreśla się, że specyfika publicznej emisji akcji oraz wtórny obrót akcjami spółek publicznych wymusił szczególne rozwiązania przyjęte w k.s.h., a odnoszące się jedynie do spółek publicznych[153]. Należy zauważyć, iż stosowanie odrębnych regulacji w odniesieniu do spółek publicznych ma na celu: liberalizację niektórych wymogów stawianych spółkom akcyjnym prywatnym, które ze względu na specyficzną strukturę kapitałową spółek publicznych mogłyby sparaliżować ich funkcjonowanie[154]; wyłączenie instytucji prawnych niemożliwych do realizacji lub wypaczających

[151] Dz. U. z 2000 r., Nr 94, poz. 1037 ze zm.

[152] Odnośnie do spółki europejskiej zob. ustawę z dnia 4 marca 2005 r. o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej (Dz. U. z 2005 r., Nr 62, poz. 551 ze zm.).

[153] E. Zielińska, [w:] *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, J.A. Strzępka (red.), Warszawa 2009, s. 342.

[154] Por. m.in.: art. 336 § 3 k.s.h. – brak restrykcji przy akcjach aportowych; art. 348 § 3 k.s.h. – szczególne zasady ustalania dnia dywidendy oraz terminu wypłaty dywidendy; art. 403 k.s.h. – możliwość odbycia walnego zgromadzenia spółki publicznej w miejscowości będącej siedzibą giełdy; art. 4111 i 4112 k.s.h. – możliwość dopuszczenia głosowania korespondencyjnego;

naturę spółki publicznej[155]; uwzględnienie specyfiki spółki publicznej wprowadzonej przepisami prawa rynku kapitałowego[156] oraz nałożenie na spółki publiczne dodatkowych obowiązków informacyjnych, związanych ze strukturą i specyfiką ich akcjonariatu[157]. Należy mieć również na uwadze, że wraz z implementacją do polskiego prawa dyrektywy 2007/36/WE[158], której bezpośrednim celem było ułatwienie akcjonariuszom spółek notowanych na rynku regulowanym wykonywania praw korporacyjnych, zakres odrębnej regulacji publicznej spółki akcyjnej w przepisach k.s.h. uległ poszerzeniu[159].

Odnośnie do funkcjonującej definicji spółki publicznej postulowana była jej modyfikacja i określenie jej jako spółki, której co najmniej jedna akcja jest dopuszczona do obrotu na rynku regulowanym, zamiast spółki, w której co najmniej jedna akcja jest zdematerializowana. Ostatecznie propozycja ta nie została wprowadzona do polskiego ustawodawstwa. Mimo to warto zauważyć, że proponowane w tym zakresie zmiany wynikały głównie z faktu, że obowiązująca definicja spółki publicznej opiera się na dematerializacji jako czysto technicznej czynności, która w istocie odwołuje się do cechy konstytutywnej obrotu regulowanego, a nie cechy konstytutywnej spółki publicznej. Ponadto definicja ta nierzadko budzi wątpliwości interpretacyjne, chociażby w zakresie ustalenia dokładnej chwili, w której spółka uzyskała status spółki publicznej lub też chwili, od której spółka taki status utraciła. Proponowana przez Ministerstwo Sprawiedliwości zmiana ustawowej definicji spółki publicznej zdecydowanie odzwierciedla naturę spółki publicznej, zwracając uwagę na masowość akcjonariatu, gdyż przeznaczeniem rynku regulowanego jest obrót masowy. Za zmianą omawianej definicji przemawiały również względy natury aksjologicznej i prawnoporównawczej, takie jak implementacja dyrektywy 2007/36/WE[160], która obejmuje swoim zakresem podmiotowym

art. 4121 § 2 i 4 k.s.h. – łagodniejsze wymogi formalne dla oświadczenia o udzieleniu pełnomocnictwa do udziału w walnym zgromadzeniu.

155 Por. m.in.: art. 351 § 2 zd. 2 k.s.h. – dotyczący możliwości stosowania przywilejów głosowych.

156 Por. m.in.: art. 328 § 6 k.s.h. – prawo akcjonariusza do imiennego świadectwa depozytowego oraz do imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w walnym zgromadzeniu spółki publicznej.

157 Por. m.in.: art. 421 § 4 k.s.h. – obowiązek publikowania na stronie internetowej spółki wyników głosowań na walnym zgromadzeniu.

158 Dyrektywa 2007/36/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 11.7.2007 r. w sprawie wykonywania niektórych praw akcjonariuszy spółek notowanych na rynku regulowanym (Dz. Urz. UE L 184/17 z 14.7.2007 r.).

159 A. Herbet, [w:] S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja, Kodeks spółek handlowych. Suplement do Tomów I-IV. Komentarz do nowelizacji, Warszawa 2010, s. 567.

160 Dyrektywa 2007/36/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 11.07.2007 w sprawie wykonywania niektórych praw akcjonariuszy spółek notowanych na rynku regulowanym.

wyłącznie spółki z rynku regulowanego. Przyjęta w ustawodawstwie definicja spółki publicznej niejako „wymusza" szerszy krąg adresatów obowiązków wynikających z owej dyrektywy, co ze względów aksjologicznych nie jest uzasadnione. Ponadto oferta nabycia akcji kierowana do masowego adresata, a w konsekwencji notowanie akcji na rynku regulowanym, a nie dematerializacja akcji stanowi podmiotowe kryterium wyróżniające spółkę publiczną w Unii Europejskiej[161]. Należy w tym miejscu podkreślić, że propozycja zmiany definicji spółki publicznej spotkała się z dezaprobatą zarówno GPW, jak i SEG. Krytyczne uwagi wiązały się z pozbawieniem spółek notowanych w alternatywnym systemie obrotu (na rynku New Connect) statutu spółki publicznej, co w konsekwencji jest krzywdzące zarówno dla emitentów z tego rynku, jak i dla inwestorów. Jakkolwiek zasadne wydaje się być wprowadzenie pojęcia spółki publicznej jako spółki, której co najmniej jedna akcja została dopuszczona do obrotu na rynku regulowanym, to nie ulega wątpliwości, że taka redefinicja niewątpliwie przyczyniłaby się do spadku zaufania co do przejrzystości funkcjonowania rynku kapitałowego. W związku z tym, gdyby rozważano zastosowanie powyższej definicji spółki publicznej w przyszłości, za zasadne należałoby uznać rozszerzenie jej o spółki notowane także w alternatywnym systemie obrotu.

4. Organizacja obrotu giełdowego

4.1. Uczestnicy obrotu giełdowego

Bezpośrednimi uczestnikami obrotu giełdowego są członkowie giełdy, animatorzy rynku i emitenta, maklerzy giełdowi oraz maklerzy nadzorujący[162].

Pod pojęciem członka giełdy należy rozumieć podmiot dopuszczony do działania na giełdzie. Regulamin giełdy[163] wyszczególnia cztery grupy podmiotów, które mogą zostać członkiem giełdy. Są to[164]: 1) firma inwestycyjna, którą zgodnie z art. 3 pkt 33 u.o.i.f. jest dom maklerski, bank prowadzący działalność maklerską, 2) zagraniczna firma inwestycyjna prowadząca działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz zagraniczna osoba prawna z siedzibą na terytorium państwa należącego do OECD lub WTO, prowadząca na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalność

[161] Zob. Uzasadnienie do projektu ustawy o zmianie ustawy Kodeks spółek handlowych i niektórych innych ustaw z dnia 29 maja 2009 r.

[162] E. Gruszczyńska-Brożbar, *op. cit*., s. 64.

[163] Regulamin giełdy w brzmieniu przyjętym Uchwałą nr 1/1110/2006 Rady Giełdy z dnia 4 stycznia 2006 r. ze zm.

[164] Zob. § 60 regulaminu giełdy.

maklerską; zagraniczna firma inwestycyjna, którą zgodnie z art. 3 pkt 32 u.o.i.f. jest osoba prawna lub jednostka organizacyjna nieposiadająca osobowości prawnej z siedzibą na terytorium innego państwa członkowskiego (a w przypadku gdy przepisy danego państwa nie wymagają ustanowienia siedziby – z centralą na terytorium innego państwa członkowskiego) albo osoba fizyczna z miejscem zamieszkania na terytorium innego państwa członkowskiego, prowadząca na podstawie zezwolenia właściwego organu nadzoru działalność maklerską na terytorium innego państwa członkowskiego, jak również zagraniczna instytucja kredytowa; 3) inny podmiot będący uczestnikiem KDPW lub spółki, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu zadań przewidzianych w art. 48 ust. 1 pkt 1 lub 2 u.o.i.f., tj. prowadzenia depozytu papierów wartościowych lub wykonywania czynności w zakresie prowadzenia systemu rejestracji instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi, które zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu; inny podmiot, będący uczestnikiem spółki prowadzącej izbę rozliczeniową i izbę rozrachunkową, utworzony w celu organizacji i prowadzenia rozliczeń i rozrachunku transakcji zawieranych w obrocie zorganizowanym, których przedmiotem są instrumenty finansowe; jak również 4) inny podmiot niebędący uczestnikiem KDPW lub przestawionych powyżej spółek, pod warunkiem wskazania uczestnika KDPW lub przedstawionej powyżej spółki, która zobowiązała się do wypełniania obowiązków w związku z rozliczaniem zawartych transakcji.

Decyzję o dopuszczeniu danego podmiotu do działania na giełdzie podejmuje Zarząd Giełdy, określając jednocześnie szczegółowy zakres prowadzonej przez członka giełdy działalności. Należy jednak pamiętać, że dany podmiot, aby mógł zostać dopuszczony do działania na giełdzie, musi spełnić szereg określonych warunków. Podmioty mogą być bowiem dopuszczone do działania na giełdzie, jeżeli: posiadają zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej, w sytuacji, gdy z zakresu działalności podejmowanej na giełdzie wynika obowiązek posiadania takiego zezwolenia; dają rękojmię należytego wykonywania obowiązków członka giełdy; posiadają podstawowe środki organizacyjno-techniczne wymagane do obsługi obrotu instrumentami finansowymi notowanymi na giełdzie oraz są osobami prawnymi.

Regulamin GPW nakłada na członków giełdy szereg obowiązków, do których należy prowadzenie swojej działalności zgodnie z przyjętymi praktykami rynkowymi, przepisami obowiązującymi na giełdzie oraz zasadami staranności, lojalności i bezstronności wobec uczestników obrotu giełdowego wraz z jednoczesnym zachowaniem zasad bezpieczeństwa. Powyższe obowiązki dotyczą w szczególności: zapewnienia we właściwym czasie informacji swoim klientom o wszystkich czynnościach dokonywanych na ich rzecz w obrocie giełdowym, zaniechaniu dokonywania transakcji giełdowych na

własny rachunek na warunkach uprzywilejowanych w stosunku do analogicznych transakcji przeprowadzanych na rachunek klienta oraz zaniechaniu podejmowania działań stwarzających warunki, w których kurs giełdowy, układ zleceń lub obroty nie wyrażają rzeczywistej sytuacji rynkowej[165]. Nie są to jednak jedyne obowiązki nałożone na członków giełdy. Nie sposób nie wspomnieć w tym miejscu chociażby o obowiązku członków giełdy do wdrażania procedur ochrony tajemnicy informacji związanych z transakcjami giełdowymi[166].

Zasady prowadzenia działalności przez członków giełdy określone zostały w Regulaminie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., w Szczegółowych Zasadach Obrotu Giełdowego (dalej SZOG)[167] oraz w uchwałach Zarządu Giełdy i Rady Giełdy. Nie ulega wątpliwości, że przestrzeganie nałożonych na członków giełdy obowiązków ma istotny wpływ na funkcjonowanie i przejrzystość obrotu giełdowego. Dowodem tego jest m.in. fakt, iż konsekwencją naruszenia przez członka giełdy bezpieczeństwa obrotu i interesu uczestników tego obrotu jest wykluczenie go z działania na giełdzie. Wykluczenie takie może nastąpić również w przypadku cofnięcia zezwolenia na prowadzenie działalności, rażącego naruszenia przepisów obowiązujących na giełdzie lub w innych, przewidzianych w Regulaminie GPW, przypadkach. W takich sytuacjach członek giełdy może ubiegać się o ponowne dopuszczenie do działania na giełdzie, nie wcześniej jednak niż po roku od daty podjęcia decyzji o wykluczeniu go z działania na giełdzie.

Obok członków giełdy uczestnikami obrotu giełdowego są również honorowi członkowie giełdy, którymi mogą być zarówno osoby prawne, jak i osoby fizyczne. Honorowe członkostwo przyznawane jest na wniosek Zarządu Giełdy przez Radę Giełdy, która określa zarówno zasady przyznawania honorowego członkostwa giełdy, jak i prawa honorowego członka giełdy.

Kolejną grupę stanowią animatorzy obrotu giełdowego, czyli animatorzy rynku oraz animatorzy emitenta. Pod pojęciem animatora rynku[168] należy rozumieć nie tylko członka giełdy, ale też podmiot nie będący członkiem giełdy, który na podstawie odpowiedniej umowy zawartej z GPW zobowiąże się do dokonywania na własny rachunek czynności mających na celu wspomaganie płynności danego instrumentu finansowego.

---

[165] Zob. § 62 Regulaminu GPW.

[166] Zob. § 64 Regulaminu GPW.

[167] GPW, stan prawny na dzień 1 kwietnia 2011 r., wersja elektroniczna: http://www.gpw.pl/regulacje_prawne, (dostęp: 30.04.2011)

[168] Na koniec 2010 r. zadania animatora rynku pełniło 19 członków giełdy (15 krajowych i 4 zagranicznych), zob.: „Rocznik Giełdowy 2011". Dane statystyczne za rok 2010, GPW, Warszawa 2011, s. 153.

Należy jednak zaznaczyć, że podmiot, który nie jest członkiem giełdy, wykonuje czynności animatora rynku za pośrednictwem członka giełdy mającego uprawnienia do działania na rachunek klienta. Głównym zadaniem animatora jest stałe zgłaszanie ofert kupna lub sprzedaży danego instrumentu finansowego na określonych przez Zarząd GPW zasadach[169]. Umowa o aminowanie przede wszystkim określa warunki animowania, jakie muszą być spełnione wobec danego instrumentu finansowego. Jednakże należy mieć na uwadze, iż zgodnie z postanowieniami Regulaminu GPW niemożliwe jest, aby animator rynku przy zawieraniu transakcji występował jednocześnie jako sprzedający i kupujący. Podobnie jak w przypadku członka giełdy, w razie podejmowania przez animatora rynku działań niezgodnych z obowiązującymi przepisami lub niezgodnych z umową, jego prawa do wykonywania zadań mogą być zawieszone przez Zarząd GPW. W przypadku natomiast rażącego naruszenia przepisów obowiązujących na giełdzie lub postanowień umowy, a także gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu giełdowego lub interes jego uczestników, GPW może wypowiedzieć danemu podmiotowi umowę, na podstawie której działał jako animator rynku.

Podobnie jak w przypadku animatora rynku, animatorem emitenta[170] może być członek giełdy lub też podmiot, który nie jest członkiem giełdy, ale który, na podstawie zawartej z emitentem umowy, zobowiązał się do wspomagania płynności danego instrumentu finansowego. Działanie animatora emitenta, który nie jest członkiem giełdy, polega na zgłaszaniu ofert kupna i sprzedaży za pośrednictwem członka giełdy, który ma niezbędne uprawnienia do działania na rachunek klienta. A zatem głównym zadaniem animatora emitenta jest podtrzymywanie płynności danego instrumentu finansowego[171].

Zarówno w przypadku animatorów rynku, jak i animatorów emitenta GPW prowadzi i podaje do publicznej wiadomości listę podmiotów aktualnie pełniących te funkcje.

Istotną grupę na rynku giełdowym stanowią także maklerzy giełdowi, którymi są wyznaczone i upoważnione przez członka giełdy osoby, które w jego imieniu przekazują na giełdę, modyfikują i anulują zlecenia maklerskie. Aby zostać maklerem giełdowym, dana osoba musi spełnić określone warunki, do których należą: wpisanie na listę maklerów papierów wartościowych prowadzoną przez KNF, a także posiadanie odpowiednich, zweryfikowanych przez członka giełdy, kwalifikacji oraz doświadczenia, zapewniającego sprawność i bezpieczeństwo obrotu giełdowego. Ponadto osoba chcąca zostać maklerem giełdowym musi być zatrudniona przez członka giełdy lub być członkiem jego

[169] J. Mojak, *op. cit*., s. 242.

[170] Na koniec 2010 r. zadania animatora emitenta pełniło 20 członków giełdy (18 krajowych i 2 zagranicznych), zob.: „Rocznik Giełdowy 2011", *op. cit*., s. 154.

[171] „Rocznik Giełdowy 2011", *op. cit*., s. 154.

władz. Należy jednak zwrócić uwagę, że warunek wpisania na listę nie jest wymagany w stosunku do wyznaczonych przez członków giełdy maklerów giełdowych, będących zagranicznymi firmami inwestycyjnymi, prowadzącymi działalność na giełdzie bez konieczności otwierania oddziału na terytorium Polski, lub też w przypadku maklerów giełdowych wyznaczonych przez innych członków giełdy, pod warunkiem, że zakres obowiązków spoczywających na maklerach giełdowych nie wiąże się z przekazywaniem, modyfikowaniem lub anulowaniem zleceń maklerskich na rachunek klienta. Obowiązkiem maklera giełdowego jest w szczególności przekazywanie na giełdę zleceń maklerskich zgodnie z regulacjami obowiązującymi na giełdzie, które głównie polega na ich weryfikacji i autoryzacji zgodnie z wewnętrznymi regulacjami członka giełdy oraz w sposób umożliwiający członkowi giełdy przyporządkowanie zlecenia do danego maklera giełdowego[172].

Obok maklerów giełdowych w obrocie giełdowym uczestniczą również tzw. maklerzy nadzorujący, których głównym zadaniem jest nadzorowanie procesu przekazywania na giełdę zleceń maklerskich przez maklerów giełdowych. Zgodnie z Regulaminem GPW maklerem nadzorującym może zostać osoba, która spełnia określone warunki, a mianowicie: jest wpisana na listę maklerów papierów wartościowych prowadzoną przez KNF, złożyła egzamin z zakresu znajomości przepisów i obowiązujących na giełdzie procedur dotyczących zasad przekazywania na giełdę zleceń maklerskich i otrzymywania informacji na potrzeby obsługi notowań oraz jest zatrudniona przez członka giełdy lub jest członkiem jego władz. Należy również zaznaczyć, że makler nadzorujący może być zatrudniony wyłącznie przez jednego członka giełdy, który jednocześnie ponosi całkowitą odpowiedzialność za wykonywanie jego obowiązków związanych z obrotem giełdowym. Natomiast, podobnie jak w przypadku maklerów giełdowych, również i w tym przypadku zastosowanie ma wyjątek od warunku wpisania podmiotu na listę maklerów prowadzoną przez KNF. Otóż funkcje maklera nadzorującego może również pełnić niewpisana na wspomnianą powyżej listę, wyznaczona przez członka giełdy, zagraniczna firma inwestycyjna, prowadząca działalność na giełdzie bez otwierania oddziału na terytorium Polski lub też inny wyznaczony przez członka giełdy podmiot, w przypadku gdy jego zakres obowiązków nie obejmuje nadzoru nad przekazywaniem zleceń maklerskich na rachunek klienta. Maklerzy nadzorujący, zatrudniani przez zagraniczne firmy inwestycyjne, nie mają również obowiązku składania egzaminu w przypadku, gdy mają odpowiednie uprawnienia nadane przez zagraniczną giełdę papierów wartościowych[173]. W takim

[172] Zob. § 3 SZOG.

[173] Dotyczy to zagranicznych giełd papierów wartościowych, z którymi GPW ma podpisane porozumienie o uznawaniu kompetencji maklerów giełdowych.

przypadku członek giełdy musi przedstawić pisemne potwierdzenie znajomości przepisów obowiązujących na giełdzie procedur dotyczących zasad przekazywania zleceń maklerskich i otrzymywania informacji na potrzeby obsługi notowań. Przepisy Regulaminu GPW przewidują jednakże, iż w przypadku gdy makler nadzorujący dopuści się istotnych uchybień w wykonywaniu swoich zadań, może on zostać skierowany na egzamin w czasie nie dłuższym niż jeden miesiąc. A do czasu jego zdania zostaje on zawieszony w czynnościach. W przypadku natomiast rażącego naruszenia przez maklera nadzorującego przepisów obowiązujących na giełdzie jest on niezwłocznie skreślany z listy prowadzonej przez GPW. Jest on również skreślany z listy, gdy nie wykonuje swoich obowiązków przez okres dłuższy niż jeden rok.

W tym miejscu należy także pokrótce przedstawić charakterystykę uczestników rynków NewConnect oraz Catalyst, na których również prowadzony jest obrót instrumentami finansowymi. Członkiem rynku NewConnect może być zatem podmiot posiadający status członka giełdy, który złoży stosowny wniosek o określenie daty rozpoczęcia i zakresu działania na rynku NewConnect. Warunkiem koniecznym do podjęcia działania na tym rynku jest przekazanie GPW, najpóźniej na dwa dni robocze przed datą rozpoczęcia działania, oświadczenia o przystąpieniu oraz dokonaniu wpłaty do funduszu zabezpieczającego rozliczanie transakcji zawartych w ramach alternatywnego systemu obrotu przez członka rynku lub inny podmiot, z którym członek rynku podpisał umowę o rozliczanie transakcji zawieranych na NewConnect. Członkami rynku NewConnect są krajowe domy maklerskie, banki prowadzące działalność maklerską oraz zagraniczne firmy inwestycyjne. Podobnie jak na rynku regulowanym na rynku NewConnect działają także animatorzy rynku, którymi są członkowie rynku lub inne firmy inwestycyjne, które na podstawie umowy z GPW zobowiążą się do wspomagania płynności obrotu notowanymi na tym rynku instrumentami finansowymi[174].

Z kolei uczestnikami rynku instrumentów dłużnych Catalyst, mogą zostać krajowe i zagraniczne firmy inwestycyjne, instytucje kredytowe oraz inne podmioty, spełniające wymogi określone we właściwych przepisach prawa, dające rękojmię prawidłowego wykonywania obowiązków związanych z działaniem na Catalyst. Podmioty dopuszczone do działania na Catalyst mają możliwość obrotu wszystkimi dłużnymi instrumentami finansowymi wprowadzonymi na Catalyst zarówno na rachunek własny, jak i na rachunek klienta[175].

Emitenci jako istotna grupa uczestników obrotu giełdowego działają na rynku pierwotnym, zarówno publicznym, jak i niepublicznym. Stanowią oni grupę uczestników

[174] „Rocznik Giełdowy 2011", *op. cit.*, s. 229.

[175] *Ibidem*, s. 273.

rynku, która zapewnia pierwotną podaż papierów wartościowych. Jak zaznacza S. Thiel, co do zasady ich rola kończy się w momencie wyemitowania papierów wartościowych, które następnie są przedmiotem transakcji na rynku zorganizowanym lub poza nim. Autor ten wskazuje, iż po wyemitowaniu własnych papierów wartościowych emitent obejmuje *de facto* rolę inwestora. Rzecz jasna, w określonych przypadkach emitenci mogą występować jako odkupujący wyemitowane przez siebie papiery wartościowe[176].

Zgodnie z art. 4 u.o.p. emitentem jest podmiot emitujący papiery wartościowe we własnym imieniu. Emitentem może być Skarb Państwa, spółki akcyjne emitujące akcje, podmioty emitujące obligacje, inne podmioty posiadające osobowość prawną, upoważnione do emisji obligacji na podstawie innych przepisów niż ustawa o obligacjach, oraz podmioty emitujące instrumenty pochodne, którymi są głównie banki lub podmioty prowadzące działalność maklerską[177]. Emitenci papierów wartościowych to grupa osób prawnych, które we własnym imieniu wystawiają papiery wartościowe o charakterze lokacyjnym oraz ogłaszają subskrypcję na nie[178].

Należy również mieć na uwadze grupę inwestorów, którzy również pełnią istotną rolę na rynku giełdowym. Wyróżnia się trzy podstawowe grupy inwestorów: inwestorów zagranicznych, inwestorów krajowych indywidualnych oraz inwestorów krajowych instytucjonalnych. Natomiast wśród grupy inwestorów instytucjonalnych wyróżnia się trzy zasadnicze grupy, którymi są banki, firmy ubezpieczeniowe i emerytalne oraz fundusze emerytalne. Inwestorzy instytucjonalni to instytucje finansowe, które inwestują długoterminowo pieniądze swoich klientów. Na rynkach europejskich podstawowymi inwestorami instytucjonalnymi są: towarzystwa ubezpieczeniowe, fundusze emerytalne i fundusze inwestycyjne[179]. W Polsce niezwykle istotną rolę wśród inwestorów instytucjonalnych pełnią fundusze inwestycyjne, należące do instytucji wspólnego lokowania. Pełnią one dwie funkcje: są pośrednikami alokacji kapitału oraz emitentami certyfikatów inwestycyjnych, które są papierami wartościowymi na okaziciela i podlegają codziennej wycenie rynkowej na sesjach giełdowych[180].

4.2. Zasady dopuszczenia do obrotu giełdowego

Dopuszczenie do obrotu na rynku giełdowym wiąże się z wypełnieniem szeregu warunków, które w efekcie zapewniają notowanie na parkietach giełdowych papierów

[176] S. Thiel, *op. cit*., s. 100.

[177] G. Berentowicz-Sobczak, *op. cit.*, s. 13.

[178] E. Ostrowska, *op. cit*., s. 52 i n.

[179] A. Samborski, *op. cit*., s. 40.

[180] E. Gruszczyńska-Brożbar, *op. cit*., s. 66.

wartościowych największych i jednocześnie najbardziej wiarygodnych emitentów oraz instrumentów pochodnych charakteryzujących się także znaczną wiarygodnością[181]. Szczegółowe zasady funkcjonowania obrotu giełdowego określone zostały w Regulaminie GPW[182]. Należy mieć na uwadze, iż aby dany instrument finansowy mógł być przedmiotem obrotu giełdowego, muszą zostać spełnione określone warunki, dopuszczające go do tego obrotu. Instrument finansowy może zostać zatem dopuszczony do obrotu giełdowego w przypadku, gdy: został sporządzony odpowiedni dokument informacyjny, zatwierdzony przez właściwy organ nadzoru, albo został sporządzony odpowiedni dokument informacyjny, którego równoważność w rozumieniu u.o.p. została stwierdzona przez właściwy organ nadzoru (w przypadku, gdy przepisy wymagają sporządzenia takiego dokumentu), gdy zbywalność określonych instrumentów finansowych nie jest ograniczona oraz gdy w stosunku do emitenta nie toczy się postępowanie upadłościowe lub likwidacyjne.

Należy mieć na uwadze, że w odniesieniu do akcji będących przedmiotem dopuszczenia do obrotu giełdowego warunków koniecznych do spełnienia jest znacznie więcej. Jednym z nich jest spełnienie wymogu dotyczącego wartości wszystkich akcji lub, jeżeli cena akcji jest niemożliwa do określenia, wysokości kapitałów własnych emitenta, które muszą kształtować się na poziomie równowartości co najmniej 15 mln euro. W przypadku natomiast emitenta, którego akcje co najmniej jednej emisji były przez okres co najmniej 6 miesięcy przedmiotem obrotu na innym rynku regulowanym lub w organizowanym przez GPW alternatywnym systemie obrotu – równowartości co najmniej 12 mln euro. Dodatkowo musi być spełniony warunek dotyczący ilości akcji będących w posiadaniu akcjonariuszy. Zgodnie z postanowieniami § 3 i n. Regulaminu GPW w posiadaniu akcjonariuszy, z których każdy jest uprawniony do wykonywania mniej niż 5% głosów na walnym zgromadzeniu, musi znajdować się co najmniej 15% akcji objętych wnioskiem o dopuszczenie do obrotu giełdowego oraz 100 tys. akcji objętych wnioskiem o dopuszczenie do obrotu giełdowego o wartości równej co najmniej 1 mln euro, liczonej według ostatniej ceny sprzedaży lub ceny emisyjnej. Od powyższych wymogów Zarząd GPW może jednak odstąpić w szczególnie uzasadnionych przypadkach, o ile nie będzie to zagrażało interesowi uczestników obrotu giełdowego. W przypadku natomiast dopuszczenia do obrotu giełdowego instrumentów finansowych

[181] S. Thiel, *op. cit*., s. 20.

[182] Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. uchwalony Uchwałą Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie nr 1/1110/2006 z dnia 4 stycznia 2006 r. ze zm., stan prawny na 1 stycznia 2009 r., wersja elektroniczna dostępna na www.gpw.pl/zrodla/ogieldzie/regulacje/pdf/regulamin_gpw.pdf

niebędących akcjami, mogą zostać określone przez Zarząd GPW szczegółowe warunki ich wprowadzania i obrotu.

Proces dopuszczenia instrumentów finansowych rozpoczyna się od złożenia przez emitenta odpowiedniego wniosku, który musi spełniać warunki określone przez Zarząd GPW. Następnie, w ciągu 14 dni od złożenia wniosku, podejmowana jest przez Zarząd GPW uchwała w sprawie dopuszczenia instrumentów finansowych do obrotu giełdowego. Informacja dotycząca złożonego wniosku jest niezwłocznie podawana do wiadomości uczestników tego obrotu. W przypadku natomiast instrumentów finansowych emitowanych przez Skarb Państwa i NBP dopuszczenie do obrotu giełdowego następuje z chwilą złożenia przez emitenta wniosku o dopuszczenie i wprowadzenie tych instrumentów do obrotu giełdowego. Należy mieć na uwadze, że dopuszczenie do obrotu giełdowego instrumentów finansowych emitowanych przez Skarb Państwa i NBP nie wymaga uchwały Zarządu GPW.

Głównymi kryteriami wpływającymi na dopuszczenie instrumentu finansowego do obrotu giełdowego są: sytuacja finansowa emitenta oraz jej prognoza, perspektywy jego rozwoju, doświadczenie i kwalifikacje członków organów zarządzających, warunki, na jakich emitowane były instrumenty finansowe oraz bezpieczeństwo obrotu giełdowego i interes jego uczestników.

Kolejnym etapem, po wydaniu przez Zarząd GPW uchwały o dopuszczeniu instrumentów finansowych do obrotu, jest złożenie przez emitenta wniosku o wprowadzenie tych instrumentów do obrotu giełdowego. Jeżeli taki wniosek nie wpłynie w ciągu 6 miesięcy od wydania powyższej uchwały, możliwe jest jej uchylenie przez Zarząd GPW.

Może się zdarzyć również sytuacja, iż Zarząd GPW nie dopuści jednak instrumentów finansowych do obrotu. W takim przypadku niezbędne jest uzasadnienie podjętej decyzji oraz niezwłoczne przekazanie emitentowi powyższych informacji. Emitent ma prawo w ciągu pięciu dni sesyjnych od doręczenia mu uchwały zawierającej decyzję o niedopuszczeniu do obrotu złożyć odwołanie, które z kolei rozpatrywane jest przez Radę Giełdy w terminie jednego miesiąca. W przypadku odmowy dopuszczenia instrumentów finansowych do obrotu giełdowego istnieje możliwość ponownego złożenia wniosku o dopuszczenie do obrotu giełdowego tych samych instrumentów finansowych, jednak nie wcześniej niż po upływie 6 miesięcy od doręczenia uchwały odmownej, a w przypadku złożenia odwołania – od daty doręczenia ponownej uchwały odmownej.

W ramach dopuszczenia instrumentów finansowych do obrotu giełdowego na emitentach ciąży szereg obowiązków. Są oni zobowiązani m.in. do niezwłocznego przekazywania GPW informacji dotyczących zamierzeń związanych z emitowaniem instrumentów finansowych, o których dopuszczenie do obrotu giełdowego zamierzają występować, wykonywania praw z instrumentów finansowych już notowanych oraz

o podjętych w tym zakresie decyzjach. Dodatkowo emitenci mają obowiązek uzgadniać z GPW wszystkie decyzje, które mogą mieć wpływ na organizację i sposób przeprowadzania transakcji giełdowych. Obowiązkiem tym nie jest objęty Skarb Państwa, NBP, jednostki samorządu terytorialnego i ich związki oraz m.st. Warszawa. Z powyższego obowiązku zwolnione mogą być również międzynarodowe instytucje finansowe[183], jeżeli Rada Giełdy wyrazi na to zgodę. Ponadto obowiązkiem emitentów, których instrumenty finansowe zostały dopuszczone do obrotu giełdowego, jest także przestrzeganie zasad i przepisów obowiązujących na rynku giełdowym, dotyczących m.in. obowiązków informacyjnych.

W przypadku, gdy wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu lub gdy emitent narusza obowiązujące na giełdzie przepisy, obrót danymi instrumentami finansowymi może zostać zawieszony przez Zarząd Giełdy na okres do trzech miesięcy. Podobne rozwiązanie może zostać przyjęte na wniosek emitenta. Zawieszenie obrotu może też nastąpić na żądanie KNF i wówczas jest ono stosowane na okres nie dłuższy niż jeden miesiąc. Należy jednak mieć na uwadze, że zawieszenie obrotu instrumentami finansowymi nie jest tożsame z wykluczeniem przez Zarząd Giełdy tych instrumentów z obrotu giełdowego. Wykluczenie takie obligatoryjnie występuje w przypadku, gdy: zbywalność danych instrumentów finansowych stała się ograniczona, zniesiono ich dematerializację, zostały one wykluczone z obrotu na rynku regulowanym przez właściwy organ nadzoru lub też na żądanie KNF. Dodatkowo wykluczenie instrumentów finansowych może nastąpić w przypadku, gdy przestały one spełniać szczegółowe warunki decydujące o dopuszczeniu do obrotu giełdowego na danym rynku, na wniosek emitenta lub w przypadku uporczywego naruszania przez niego przepisów obowiązujących na giełdzie oraz wskutek ogłoszenia upadłości emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania. Wykluczenie instrumentów finansowych może także nastąpić w przypadku, gdy Zarząd Giełdy uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu, wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu, wskutek podjęcia przez emitenta działalności zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa lub też wskutek otwarcia likwidacji emitenta, a także w przypadku, gdy w ciągu ostatnich 3 miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na danym instrumencie finansowym.

[183] W rozumieniu Regulaminu GPW międzynarodową instytucją finansową jest instytucja finansowa, której członkiem jest RP lub NBP, lub przynajmniej jedno z państw należących do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju, lub bank centralny takiego państwa. Międzynarodową instytucją finansową jest również instytucja finansowa, z którą RP zawarła umowy regulujące działalność takich instytucji na terenie Rzeczypospolitej Polskiej.

Do obrotu giełdowego dopuszczane są również pochodne instrumenty finansowe. Podstawowym warunkiem w tym przypadku jest udokumentowanie możliwości prawidłowego rozliczania zawieranych przez danego członka giełdy transakcji. Natomiast wszelkie szczegółowe warunki obrotu takimi instrumentami, system notowań, jak i termin rozpoczęcia tego obrotu ustalane są i ogłaszane są przez Zarząd Giełdy.

Należy pamiętać, że papiery wartościowe, które zostały objęte zatwierdzonym prospektem emisyjnym, mogą być przedmiotem obrotu na rynku regulowanym wyłącznie po ich dopuszczeniu do tego obrotu. Natomiast dokonywanie oferty publicznej i zbywanie papierów wartościowych na jej podstawie wymaga pośrednictwa firmy inwestycyjnej[184]. Proponowanie z kolei nabycia instrumentów pochodnych inkorporujących uprawnienie do nabycia papierów wartościowych, takich jak akcje, prawa poboru, 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, może być dokonywane wyłącznie na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu. Przedmiotem obrotu na rynku regulowanym mogą być także papiery wartościowe emitowane przez fundusze wpisane do rejestru prowadzonego przez KNF[185]. Możliwość taka nie dotyczy zatem papierów wartościowych emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania typu otwartego inne niż fundusze wpisane do wspomnianego powyżej rejestru.

4.3. Zasady obrotu giełdowego

Wprowadzenie instrumentów finansowych, które wcześniej zostały dopuszczone do obrotu giełdowego, może nastąpić w trybie zwykłym lub na zasadach publicznej sprzedaży. Zwykły tryb wprowadzenia instrumentów finansowych dokonuje się na wniosek emitenta, spełniającego wszystkie niezbędne warunki. Następnie instrumenty finansowe są wprowadzane przez Zarząd GPW do obrotu wraz ze szczegółowym określeniem sesji giełdowej, na której nastąpi pierwsze notowanie.

Zupełnie inaczej wygląda wprowadzenie do obrotu giełdowego instrumentów finansowych w trybie publicznej sprzedaży. Sposób ten odnosi się do instrumentów finansowych, których oferta publicznej sprzedaży obejmuje co najmniej 10% instrumentów finansowych objętych wnioskiem o dopuszczenie albo wartość oferty przekracza 4 mln zł w przypadku instrumentów finansowych wprowadzanych do obrotu na rynku

[184] Nie dotyczy to oferty publicznej, o której mowa w art. 7 ust. 3 pkt 4 i pkt 5 lit. c-e) u.o.p.

[185] Zob. art. 263 u.f.i.

podstawowym lub 1 mln zł w przypadku instrumentów finansowych wprowadzanych do obrotu na rynku równoległym. W trybie publicznej sprzedaży instrumenty finansowe wprowadzane są do obrotu giełdowego na podstawie złożonej przez członka giełdy oferty sprzedaży[186].

Należy zwrócić także uwagę, że podmioty dokonujące obrotu instrumentami pochodnymi zobowiązane są wnosić odpowiednie depozyty, których forma i wysokość określane są przez KDPW. W przypadku natomiast, gdy jest to niezbędne ze względu na interes lub bezpieczeństwo uczestników obrotu giełdowego, mogą zostać wprowadzone przez Zarząd Giełdy określone ograniczenia w postaci limitów dziennych lub limitów zaangażowania danego członka giełdy dokonującego obrotu instrumentami pochodnymi. Mogą być również wprowadzone inne dodatkowe warunki w stosunku do członków giełdy, takie jak w szczególności warunki finansowe lub organizacyjne.

Podobnie jak w przypadku instrumentów finansowych, w szczególnych sytuacjach wprowadzenie do obrotu giełdowego pochodnych instrumentów finansowymi lub obrót poszczególnymi seriami instrumentów mogą zostać na czas nieokreślony zawieszone.

Zgodnie z art. 16 u.o.i.f. spółka prowadząca giełdę lub spółka prowadząca rynek pozagiełdowy może organizować rynki wyodrębnione pod względem rodzaju papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych, jak też pod względem rodzaju ich emitentów. Spółka prowadząca giełdę, w ramach organizowania rynku giełdowego, wyodrębnia rynek oficjalnych notowań giełdowych, który spełnia dodatkowe, w stosunku do minimalnych wymogów określonych dla rynku regulowanego, wymogi dotyczące emitentów papierów wartościowych oraz papierów wartościowych będących przedmiotem obrotu na tym rynku. Natomiast spółka prowadząca giełdę lub spółka prowadząca rynek pozagiełdowy może organizować alternatywny system obrotu, co musi być poprzedzone potwierdzającym spełnienie warunków organizowania alternatywnego systemu obrotu zawiadomieniem KNF o zamiarze organizowania takiego systemu obrotu co najmniej na 30 dni przed jego rozpoczęciem.

Do głównych zadań spółki prowadzącej giełdę należy zapewnienie koncentracji podaży i popytu na instrumenty finansowe, które stanowią przedmiot obrotu na tym rynku, zapewnienie bezpiecznego i sprawnego przebiegu transakcji, jak też upowszechnianie jednolitych informacji o kursach i obrotach powyższych instrumentów finansowych. Ponadto zadaniem spółki prowadzącej giełdę jest zapewnienie sprawnego i prawidłowego rozrachunku oraz rozliczania transakcji zawartych na rynku regulowanym prowadzonym przez tę spółkę, co odbywa się poprzez zawarcie umowy z podmiotem

[186] Oferta publicznej sprzedaży powinna zawierać określone w Regulaminie GPW informacje, tj. nazwę członka giełdy składającego ofertę; rodzaj, liczbę i wartość nominalną instrumentów finansowych; warunki przyjmowania i realizacji zleceń oraz cenę sprzedaży lub sposób jej określenia.

uprawnionym do dokonywania rozrachunku oraz rozliczania transakcji. Spółka prowadząca giełdę zajmuje się również niezwłocznym upowszechnianiem aktualnych cen kupna i sprzedaży dla akcji dopuszczonych do obrotu na danej giełdzie oraz upowszechnianiem cen, wielkości oraz czasu zawarcia każdej transakcji niezwłocznie po jej zawarciu. Przy czym należy zwrócić uwagę, że na wniosek spółki prowadzącej giełdę KNF może zwolnić ją z obowiązku niezwłocznego upowszechniania cen kupna i sprzedaży, jeżeli jest to uzasadnione ze względu na przyjęty sposób organizowania obrotu albo rodzaj lub wielkość zleceń. Możliwość taka istnieje również w odniesieniu do zleceń na dużą skalę w porównaniu ze standardową wielkością rynkową dla danych akcji. W odniesieniu natomiast do informacji dotyczących zawieranych transakcji KNF również może, na wniosek spółki prowadzącej giełdę, udzielić zgody na odroczenie ich upowszechnienia, jeżeli jest to uzasadnione ze względu na wielkość transakcji[187].

Warto również zaznaczyć, iż w sytuacjach, gdy bezpieczeństwo obrotu na rynku regulowanym lub interes inwestorów są zagrożone, spółka prowadząca rynek regulowany, na żądanie KNF, wstrzymuje dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań wskazanymi przez Komisję papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 10 dni. W przypadku natomiast, gdy obrót określonymi papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa obrotu na tym rynku albo naruszenia interesów inwestorów, spółka prowadząca rynek regulowany, na żądanie KNF, zawiesza obrót tymi papierami lub instrumentami na okres nie dłuższy niż miesiąc. Z kolei w przypadku, gdy obrót papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku albo powoduje naruszenie interesów inwestorów, spółka prowadząca rynek regulowany, na żądanie KNF, wyklucza je z obrotu.

Spółka prowadząca rynek regulowany może również, na wniosek emitenta, zawiesić obrót danymi papierami wartościowymi lub powiązanymi z nimi instrumentami pochodnymi w celu zapewnienia inwestorom powszechnego i równego dostępu do informacji, a także może podjąć decyzję o zawieszeniu lub wykluczeniu papierów wartościowych lub instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi z obrotu w przypadku, gdy instrumenty te przestały spełniać warunki obowiązujące na tym rynku, pod warunkiem jednakże, że nie spowoduje to znaczącego naruszenia interesów inwestorów lub zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku.

[187] Zob. art. 27, art. 28, art. 29, art. 30 i art. 32 rozporządzenia 1287/2006 oraz art. 27 ust. 1, art. 29 ust. 2, art. 44 ust. 2 dyrektywy 2004/39/WE.

4.4. Rodzaje transakcji

Omawiając zasady funkcjonowania rynku giełdowego, nie sposób nie wspomnieć o transakcjach giełdowych, które są na nim zawierane. Podstawą każdej transakcji jest zlecenie maklerskie złożone przez członka giełdy i przyjęte oraz potwierdzone przez giełdę. Zlecenie takie sporządzane jest przez członka giełdy we własnym imieniu na własny rachunek lub na rachunek klienta. Przy sporządzaniu zleceń na członku giełdy ciąży obowiązek kontroli wielkości i poprawności przekazywanych zleceń maklerskich oraz badania ich pod kątem możliwości dokonania manipulacji. Poprawnie skonstruowane zlecenie maklerskie powinno zawierać m.in. takie dane, jak: nazwa lub kod instrumentu finansowego, rodzaj oferty (kupno lub sprzedaż), limit ceny[188] lub polecenie wykonania zlecenia bez określania limitu ceny, liczbę instrumentów finansowych mających być przedmiotem transakcji, termin ważności zlecenia, nazwę lub kod wystawcy zlecenia oraz datę wystawienia zlecenia. Należy zwrócić uwagę, że informacje zawarte w zleceniach maklerskich nie są ogólnie dostępne. Dostęp do nich mogą mieć wyłącznie upoważnieni pracownicy giełdy oraz osoby upoważnione do ich poznania na mocy ustawy.

Wszelkie zasady postępowania ze zleceniami maklerskimi, ich czas przyjmowania oraz anulowania, a także czas realizacji i modyfikacji w poszczególnych systemach notowań i fazach sesji, są szczegółowo określane przez Zarząd GPW.

Transakcje giełdowe zawierane są w czasie sesji giełdowych, które odbywają się regularnie od poniedziałku do piątku w godzinach 8.30–16.35. Notowania na sesjach giełdowych odbywają się w systemie notowań ciągłych lub w systemie kursu jednolitego z jednokrotnym lub dwukrotnym określaniem kursu, zaś nad ich prawidłowym przebiegiem i porządkiem czuwa przewodniczący sesji, którym jest upoważniony do tego pracownik GPW. Terminy, dni i harmonogram notowań instrumentów finansowych ustalane są przez Zarząd GPW, który może również w szczególnie uzasadnionych przypadkach zmienić godziny odbywania sesji giełdowych. Ponadto w przypadku ważnych powodów Zarząd GPW może także odwołać sesję giełdową, co może nastąpić z własnej inicjatywy Zarządu GPW lub też na wniosek co najmniej 5 członków giełdy.

Przedstawiając rodzaje transakcji dokonywanych na rynku giełdowym, nie można pominąć kwestii podmiotów, jakie mogą być ich stronami. Na mocy art. 31 u.o.i.f. podmiotami takimi mogą być wyłącznie: firmy inwestycyjne; zagraniczne firmy inwestycyjne nieprowadzące działalności maklerskiej na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej; KDPW albo spółka, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu rozliczania transakcji zawieranych na rynku regulowanym i prowadzenia systemu zabezpieczania

[188] Oznaczona w zleceniu maklerskim cena, w przypadku oferty kupna uważana jest za cenę maksymalną, a w przypadku oferty sprzedaży za cenę minimalną.

płynności rozliczeń, w tym systemu gwarantowania rozliczeń transakcji zawartych na rynku regulowanym w przypadku transakcji zawieranych w związku z funkcjonowaniem systemu gwarantującego prawidłowe wykonanie zobowiązań wynikających z transakcji, oraz spółka prowadząca izbę rozliczeniową – w przypadku transakcji zawieranych w związku z funkcjonowaniem systemów zabezpieczania płynności ich rozliczania. Ponadto stronami transakcji zawieranych na rynku giełdowym mogą być również, na warunkach określonych w Regulaminie GPW, inne podmioty nabywające i zbywające instrumenty finansowe we własnym imieniu i na własny rachunek. Dotyczy to zarówno podmiotów będących uczestnikami KDPW lub spółki, której zostało przekazane przez KDPW wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych lub wykonywania czynności w zakresie prowadzenia systemu rejestracji instrumentów finansowych nie będących papierami wartościowymi, które zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, jak i podmiotów będących uczestnikami spółki prowadzącej izbę rozliczeniową i izbę rozrachunkową. Stronami transakcji zawieranych na rynku giełdowym mogą być również podmioty niebędące uczestnikami podmiotów przedstawionych powyżej, pod warunkiem wskazania podmiotu będącego uczestnikiem podmiotu, który zobowiązał się do wypełniania obowiązków w związku z rozliczaniem zawartych transakcji[189].

W tym miejscu należy również wspomnieć o szczególnych transakcjach dokonywanych na rynku giełdowym, którymi są transakcje pakietowe, transakcje redystrybucyjne, transakcje dotyczące nabywania znacznych pakietów akcji oraz transakcje odkupu lub odsprzedaży. Transakcje pakietowe ogólnie można scharakteryzować jako transakcje zawierane poza systemem notowań ciągłych oraz kursu jednolitego, które zawierane są wyłącznie w dniach, w których odbywają się sesje giełdowe, pod warunkiem, że obrót danymi instrumentami finansowymi nie jest zawieszony. A zatem przedmiotem transakcji parkietowych mogą być wszystkie instrumenty finansowe dopuszczone do obrotu giełdowego. Przepisy Regulaminu GPW określają dokładnie warunki, kiedy transakcja pakietowa może być zawarta. Warunkami koniecznym są tutaj: przekazanie przez członka giełdy zlecenia kupna lub sprzedaży tej samej liczby instrumentów finansowych, po tej samej cenie i z tą samą datą rozliczenia; wartość pakietu będącego przedmiotem transakcji wynosi co najmniej 250 tys. zł w przypadku akcji wchodzących w skład indeksu WIG20 oraz co najmniej 100 tys. zł w przypadku pozostałych instrumentów finansowych; oraz różnica między ceną instrumentu finansowego a jego ostatnim kursem z sesji giełdowej nie jest wyższa niż 10%. W sytuacji natomiast, gdy transakcja zawierana jest poza godzinami sesji giełdowej, różnica pomiędzy ceną instrumentu finansowego

[189] Zob. art. 31, 48, 68a i 68c u.o.i.f.

w zleceniu a kursem odniesienia równym średniej arytmetycznej kursów wszystkich transakcji z ostatniej sesji giełdowej, ważonej obrotami, nie jest wyższa niż 40%.

Drugi rodzaj transakcji szczególnych, tzw. transakcje redystrybucyjne mogą być zawierane w przypadku sprzedaży pakietu akcji spółki przez jednego właściciela. Aby transakcja taka mogła być zawarta, przedmiotowy pakiet musi stanowić co najmniej 5% akcji danej spółki wprowadzonych do obrotu giełdowego lub też wartość tego pakietu, liczona według ceny sprzedaży lub minimalnej ceny sprzedaży, musi wynosić co najmniej 50 mln złotych. Inną kwestię stanowi natomiast przypadek sprzedaży pakietów akcji przez kilku właścicieli. W takiej sytuacji Zarząd GPW może zezwolić na zawarcie transakcji na podstawie zleceń redystrybucyjnych. W takim przypadku łączna liczba właścicieli sprzedających pakiety akcji nie może być większa od dziesięciu, pakiety te stanowią łącznie co najmniej 10% akcji tej spółki wprowadzonych do obrotu giełdowego lub też łączna wartość tych pakietów, liczona według ceny sprzedaży lub minimalnej ceny sprzedaży, wynosi co najmniej 50 mln zł.

Kolejny rodzaj transakcji szczególnych, tzw. transakcje dotyczące nabywania znacznych pakietów akcji, polegają na wystawianiu przez członka giełdy zleceń maklerskich na akcje będące przedmiotem wezwania, które mogą obejmować więcej niż jedno zlecenie klienta. Natomiast transakcje odkupu lub odsprzedaży instrumentów finansowych mogą być zawarte w sytuacji, gdy nie ma odpowiedniej liczby instrumentów finansowych do rozliczenia transakcji, w przypadku zaistnienia konieczności odkupu instrumentów finansowych sprzedanych przez członka giełdy niezgodnie ze zleceniem klienta lub też w przypadku braku potwierdzenia zawartej transakcji przewidzianego w obowiązujących przepisach.

Na uwagę zasługuje także zjawisko anulowania transakcji giełdowych przez przewodniczącego sesji, które rozumiane jest jako uznanie transakcji za niezawartą oraz unieważnienie zleceń maklerskich, które były jej podstawą. Transakcje giełdowe są anulowane w przypadku zawarcia ich na podstawie błędnie sporządzonego zlecenia maklerskiego, a więc takiego, w którym został błędnie wprowadzony limit ceny, wolumen, rodzaj oferty lub wskazanie instrumentu finansowego, którego zlecenie dotyczy. W tym miejscu należy podkreślić, że na podstawie błędnie sporządzonego zlecenia anulowane zostają wszystkie dokonane na jego podstawie transakcje, których przedmiotem jest dany instrument finansowy, zawarte od momentu wprowadzenia do systemu informatycznego giełdy owego błędnego zlecenia maklerskiego. Należy mieć również na uwadze, że anulowanie danej transakcji pakietowej instrumentów finansowych nie powoduje anulowania innych transakcji zawartych na danym instrumencie finansowym. Szczegółowe warunki oraz tryb anulowania transakcji giełdowych, do których należą m.in. przedział zmiany wahań kursów, treść wniosku o anulowanie transakcji, tryb wyrażania zgody przez członków giełdy na anulowanie transakcji oraz zakres informacji

przekazywanych do publicznej wiadomości w związku z anulowaniem transakcji, ustalane są przez Zarząd GPW. W przypadku podjęcia przez przewodniczącego sesji decyzji o anulowaniu transakcji giełdowych informacja ta jest niezwłocznie przekazywana do publicznej wiadomości.

5. Rola Komisji Nadzoru Finansowego

Bezpieczne funkcjonowanie rynku kapitałowego zależy nie tylko od właściwych rozwiązań administracyjnych, regulacji prawnych czy rozwiązań infrastrukturalnych, ale i od samych uczestników rynku kapitałowego i ich wzajemnych relacji[190]. Na mocy ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym[191] (dalej u.n.r.f.) nadzór nie tylko nad rynkiem kapitałowym[192], ale i nad sektorem bankowym[193], rynkiem ubezpieczeniowym[194] i emerytalnym[195] oraz nad instytucjami pieniądza

[190] E. Ostrowska, *op. cit*., s. 52.

[191] Dz. U. z 2006, Nr 157, poz. 1119 ze zm.

[192] Nadzór nad rynkiem kapitałowym sprawowany jest zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 183, poz. 1538 oraz z 2006 r., Nr 104, poz. 708), 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. Nr 184, poz. 1539), ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546, ze zm.), ustawy z dnia 26 października 2000 r. o giełdach towarowych (Dz. U. z 2005 r., Nr 121, poz. 1019 i Nr 183, poz. 1537 i 1538) oraz ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz. U. Nr 183, poz. 1537).

[193] Nadzór bankowy sprawowany jest zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (Dz. U. z 2002 r., Nr 72, poz. 665, ze zm.), ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim (Dz. U. z 2005 r., Nr 1, poz. 2 i Nr 167, poz. 1398) oraz ustawy z dnia 7 grudnia 2000 r. o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się i bankach zrzeszających (Dz. U. Nr 119, poz. 1252, ze zm.).

[194] Nadzór ubezpieczeniowy sprawowany jest zgodnie z przepisami ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej (Dz. U. z 2010 r., Nr 11, poz. 66 ze zm.), ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o pośrednictwie ubezpieczeniowym (Dz. U. Nr 124, poz. 1154, ze zm.), ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o nadzorze ubezpieczeniowym i emerytalnym oraz Rzeczniku Ubezpieczonych oraz ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o ubezpieczeniach upraw rolnych i zwierząt gospodarskich (Dz. U. Nr 150, poz. 1249 oraz z 2006 r. Nr 120, poz. 825).

[195] Nadzór emerytalny sprawowany jest zgodnie z przepisami ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 r., Nr 159, poz. 1667, ze zm.), ustawy z dnia 20 kwietnia 2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych (Dz. U., Nr 116, poz. 1207; z 2005 r., Nr 143, poz. 1202; z 2006 r., Nr 157, poz. 1119 oraz z 2008 r., Nr 220, poz. 1432), ustawy z dnia 20 kwietnia 2004 r. o indywidualnych kontach emerytalnych (Dz. U., Nr 116, poz. 1205; z 2005 r., Nr 183, poz. 1538; z 2006 r., Nr 157, poz. 1119 oraz z 2008 r., Nr 220, poz. 1432), ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o nadzorze ubezpieczeniowym i emerytalnym oraz Rzeczniku Ubezpieczonych (Dz. U. Nr 124, poz. 1153 ze zm.) oraz ustawy z dnia 21 listopada 2008 r. o emeryturach kapitałowych (Dz. U. Nr 228, poz. 1507).

elektronicznego[196] sprawowany jest przez Komisję Nadzoru Finansowego (dalej KNF). Głównym zadaniem KNF jest zapewnienie prawidłowego funkcjonowania rynku finansowego, jego stabilności, bezpieczeństwa, przejrzystości, zaufania do rynku finansowego, a także zapewnienie ochrony interesów uczestników tego rynku. Ponadto do zadań KNF należy podejmowanie szeregu różnorodnych działań, mających m.in. na celu zapewnienie prawidłowego funkcjonowania rynku finansowego, jego rozwój i wzrost jego konkurencyjności, podejmowanie działań edukacyjnych i informacyjnych w zakresie funkcjonowania rynku finansowego oraz przygotowywanie projektów aktów prawnych w zakresie nadzoru nad rynkiem finansowym oraz wykonywanie innych działań przewidzianych w przepisach określonych ustaw. Trzeba również pamiętać, że do zadań KNF należy także polubowne i pojednawcze rozstrzyganie sporów między uczestnikami rynku finansowego, w szczególności sporów wynikających ze stosunków umownych między podmiotami podlegającymi nadzorowi a odbiorcami usług świadczonych przez te podmioty[197].

Na rynku kapitałowym nadzorowi KNF podlegają podmioty prowadzące działalność na podstawie zezwolenia KNF lub innego właściwego organu administracji oraz inne podmioty, jeśli na mocy odrębnych przepisów ciążą na nich określone obowiązki związane z uczestnictwem w tym rynku. Na mocy art. 5 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym[198] (dalej u.n.r.k.) do podmiotów tych w szczególności należą: firmy inwestycyjne, agenci firm inwestycyjnych i banki powiernicze (w rozumieniu u.o.i.f.), 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 u.o.i.f., emitenci dokonujący oferty publicznej papierów wartościowych (w rozumieniu u.o.p.) 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 w zakresie obrotu towarami giełdowymi, przedsiębiorstwa energetyczne prowadzące na podstawie zezwolenia KNF rachunki lub rejestry towarów giełdowych (w rozumieniu u.g.t.) oraz giełdowe izby rozrachunkowe w rozumieniu ustawy o giełdach towarowych.

[196] Nadzór nad instytucjami pieniądza elektronicznego sprawowany zgodnie przepisami ustawy z dnia 12 września 2002 r. o elektronicznych instrumentach płatniczych (Dz. U., Nr 169, poz. 1385 oraz z 2004 r., Nr 91, poz. 870 i Nr 96, poz. 959).

[197] KNF, http://www.knf.gov.pl/o_nas/komisja/index.html (dostęp: 9.05.2011).

[198] Dz. U. z 2005 r., Nr 183, poz. 1537 ze zm.

KNF, jako organ mający odpowiednie uprawnienia do działań nadzorczych i śledczych, ma m.in. prawo do posiadania dostępu do każdego dokumentu w jakiejkolwiek formie oraz do otrzymywania kopii; żądania informacji od każdej osoby, w tym także osób biorących udział w przekazywaniu zleceń lub prowadzeniu przedmiotowych operacji oraz ich zwierzchników oraz, w przypadku zaistnienia takiej konieczności, wzywania i przesłuchiwania takiej osoby; dokonywania kontroli na miejscu; żądania wydania rejestrów połączeń telefonicznych i rejestrów przesyłu danych; żądania zaprzestania każdej praktyki niezgodnej z przepisami przyjętymi w ramach wprowadzania w życie niniejszej dyrektywy; zawieszania obrotu danymi instrumentami finansowymi; żądania zamrożenia i/lub sekwestracji aktywów; oraz żądania czasowego zakazu wykonywania zawodu. Powyższy katalog stanowi minimum praw nadzorczych, jakie państwa członkowskie, na mocy art. 12 ust. 2 dyrektywy 2003/6/WE, muszą zagwarantować uprawnionym do tego organom. Rzecz jasna ustawodawstwo poszczególnych państw powinno dążyć do rozszerzenia powyższych praw w celu zagwarantowania optymalnego poziomu bezpieczeństwa operacji finansowych.

Obok szeregu innych uprawnień KNF, w tym jej upoważnieni przedstawiciele oraz pracownicy Urzędu KNF, posiadają szczególne kompetencje w zakresie dostępu zarówno do tajemnicy zawodowej, jak i informacji poufnych, które mogą być wykorzystane wyłącznie w celu wykonywania ich ustawowo określonych zadań. W szczególności chodzi tu o wykorzystywanie tajemnicy zawodowej i informacji poufnych jako dowodów w prowadzonych przez KNF postępowaniach administracyjnych lub wyjaśniających.

Zarówno przepisy u.o.i.f., jak i u.f.i. przewidują przypadki, w których KNF lub jej upoważniony przedstawiciel może przekazać informacje będące tajemnicą zawodową do publicznej wiadomości, nie naruszając przy tym obowiązku zachowania tajemnicy. Dotyczy to informacji powiązanych z treścią podjętych przez KNF uchwał i decyzji, na podstawie których wydawane są decyzje administracyjne. Zasada ta jest również stosowana do uchwał i decyzji podjętych w sprawach indywidualnych. Jednakże należy pamiętać, że przekazanie takie może nastąpić jedynie wtedy, gdy KNF uzna to za stosowne i konieczne ze względu na interes uczestników rynku papierów wartościowych, rynku towarów giełdowych lub rynku działalności funduszy inwestycyjnych. Przekazywanie do publicznej wiadomości informacji stanowiących tajemnicę zawodową przez KNF lub przedstawiciela przez nią upoważnionego opiera się głównie o zasady przewidziane w u.n.r.k. Zgodnie z nimi KNF, podejmując odpowiednią uchwałę, może przekazać informacje do publicznej wiadomości, jeśli dotyczą one naruszenia przepisów prawa[199], a w szczególności zaistnienia okoliczności wskazujących na dokonanie manipulacji lub popełnienia przestępstwa lub wykroczenia na rynku kapitałowym. KNF może także

[199] Chodzi tu szczególnie o naruszenia przepisów u.o.i.f., u.o.p., u.f.i. oraz u.t.g.

upublicznić informacje o środkach prawnych podjętych w celu przeciwdziałania naruszeniu przepisów, zastosowanych sankcjach oraz złożeniu zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa oraz o wszczęciu lub o wyniku postępowania administracyjnego lub cywilnego. W przypadku natomiast postępowania wyjaśniającego informacje takie mogą być przekazane przez KNF lub jej upoważnionego przedstawiciela jedynie w zakresie niezbędnym do sprawdzenia, czy rzeczywiście zachodzi uzasadnione podejrzenie popełnienia przestępstwa lub istnieje rzeczywista potrzeba wszczęcia postępowania administracyjnego w sprawie dokonanej manipulacji[200].

KNF lub jej uprawniony przedstawiciel może także przekazywać informacje stanowiące tajemnicę zawodową w przypadku wykonywania porozumień z zagranicznym organem nadzoru nad rynkiem papierów wartościowych, jeżeli jest to konieczne w celu prawidłowego wykonywania określonych zadań nadzorczych lub też zapewnienia prawidłowego toku postępowań sądowych, administracyjnych, karnych, wyjaśniających oraz kontrolnych w sprawach związanych z wykonywaniem nadzoru. W takich przypadkach szczegółowe zasady i tryb udzielania informacji zawarte są w poszczególnych porozumieniach. Jednak nawet gdy porozumienie przewiduje udzielanie informacji, może ono jedynie nastąpić w ściśle określonych przepisami przypadkach. I tak, u.n.r.k. przewiduje w art. 20, iż udzielenie informacji przez KNF może nastąpić jedynie w sytuacji, gdy nie wpłynie to niekorzystnie na suwerenność, bezpieczeństwo lub interes publiczny RP. Dodatkowo musi być spełniony warunek odpowiedniej ochrony prawnej, a mianowicie: przepisy obowiązujące w państwie muszą gwarantować wykorzystanie informacji stanowiącej tajemnicę zawodową wyłącznie na potrzeby wykonywania nadzoru lub też prowadzenia postępowań administracyjnych lub sądowych w sprawach związanych z wykonywaniem tego nadzoru. Oczywiście, tak jak w przypadku innych podmiotów, zagraniczny organ nadzoru jest zobowiązany do objęcia uzyskanych w ten sposób informacji tajemnicą, a każde jej dalsze przekazanie możliwe będzie jedynie po uzyskaniu na to zgody KNF. Podobna zależność ma miejsce w przypadku, gdy to KNF uzyskuje informacje od zagranicznego organu nadzoru. W takiej sytuacji jest również zakazane, bez zgody zagranicznego organu nadzoru, wykorzystywanie uzyskanych informacji w celach innych niż wspomniane powyżej.

[200] Odnosi się to do dwóch rodzajów manipulacji, a mianowicie: manipulacji polegającej na świadomym rozpowszechnianiu fałszywych lub nierzetelnych informacji, które mogłyby wprowadzić w błąd w zakresie instrumentów finansowych, oraz manipulacji polegającej na uzyskiwaniu korzyści majątkowej z wpływu opinii wyrażanych w środkach masowego przekazu, dotyczących emitentów lub emitowanych przez nich instrumentów finansowych, na cenę posiadanych instrumentów finansowych – w przypadku, gdy nie został ujawniony publicznie pełny i rzetelny konflikt interesu.

Należy w tym miejscu podkreślić, że informacje przekazywane przez KNF lub jej upoważnionego przedstawiciela udostępniane są w dwóch trybach: z własnej inicjatywy lub też na żądanie właściwego organu innego państwa.

Wykonując zadania nadzorcze, KNF lub jej upoważniony przedstawiciel może otrzymywać oraz przekazywać informacje niezbędne do zapewnienia prawidłowego wykonania zadań w zakresie nadzoru, określonych również w przepisach ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów[201]. Przykładem takich informacji mogą być m.in. opinie Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów. Natomiast dokładne zasady i tryb udzielania tych informacji ustalane są w drodze porozumienia KNF z Prezesem UOKiK.

Również w przypadku wszczęcia postępowania dyscyplinarnego w sprawie naruszenia zasad etyki zawodowej przez maklera lub doradcę KNF może przekazać posiadane informacje stanowiące tajemnicę zawodową rzecznikowi dyscyplinarnemu lub sądowi dyscyplinarnemu stowarzyszenia zrzeszającego maklerów lub doradców. Jednak należy pamiętać, iż dotyczy to wyłącznie udostępniania informacji w zakresie niezbędnym do ustalenia stopnia naruszenia zasad etyki zawodowej niezbędnego do wszczęcia lub prowadzenia postępowania dyscyplinarnego. Także w przypadku prowadzenia postępowania w sprawie naruszenia przez członka izby zasad etyki lub zasad rzetelnego wykonywania działalności gospodarczej KNF może przekazać informacje objęte tajemnicą zawodową rzecznikowi sądu lub sądowi izby w zakresie koniecznym do ustalenia zaistniałych naruszeń.

W przypadku natomiast naruszenia zasad etyki zawodowej maklera giełd towarowych, który jednocześnie jest członkiem stowarzyszenia, KNF może także w ramach postępowania dyscyplinarnego przekazać informacje objęte tajemnicą zawodową rzecznikowi dyscyplinarnemu lub sądowi dyscyplinarnemu stowarzyszenia w zakresie niezbędnym do ustalenia zakresu zaistniałych naruszeń. Takie samo uprawnienie przysługuje KNF w przypadku prowadzonego postępowania w sprawie naruszenia przez członka izby zasad etyki lub zasad rzetelnego wykonywania działalności gospodarczej.

W związku z powyższym nie stanowi zatem przestępstwa przekazanie informacji objętych tajemnicą zawodową w zawiadomieniach o przestępstwie oraz w innych dokumentach stanowiących uzupełnienie do tych zawiadomień. Nie stanowi przestępstwa także ujawnienie tajemnicy zawodowej przez KNF w ramach wykonywania przez nią obowiązków informacyjnych, publikacyjnych lub sprawozdawczych określonych w ustawach lub przepisach wykonawczych[202].

[201] Dz. U. z 2007 r., Nr 50, poz. 331 ze zm.

[202] Dotyczy to u.f.i. oraz przepisów wykonawczych do niej, jak też przepisów wykonawczych do ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r., Nr 76, poz. 694 ze zm.).

Rozdział II

Wprowadzenie do zagadnienia prawnej ochrony informacji

1. Pojęcie informacji

Definicja informacji wywodzi się od łacińskiego słowa *informatio*, oznaczającego wizerunek, zarys, pojęcie[203]. Należy podkreślić, że informacja jest przedmiotem badań w wielu dziedzinach nauki, z których każda formułuje nieco odmienną definicję pojęcia informacji i rozwija różne teorie podejmujące próbę jego wyjaśnienia. Jak podkreśla A. Adamski, samo pojęcie informacji ma charakter interdyscyplinarny, stąd jako przedmiot zainteresowania wielu dziedzin nauki jest trudne do zdefiniowania[204]. P. Kozłowska-Kalisz podkreśla natomiast, że informacja sama w sobie nie ma charakteru materialnego i funkcjonuje niezależnie od jej ucieleśnienia. Trzeba zaznaczyć, że materialny nośnik informacji jest, obok elementu intelektualnego, jej istotnym elementem[205]. Jak zaznacza B. Stefanowicz, każde podejście skupia się na innych, wybranych aspektach informacji[206]. A zatem, w związku z szerokim zakresem rozumienia pojęcia informacji, w nauce nie występuje jedna, powszechnie akceptowalna definicja informacji. W związku z czym w badaniach naukowych często rezygnuje się z definiowania pojęcia informacji, bazując jedynie na jego intuicyjnym, potocznym rozumieniu[207]. Stąd również doktryna prawa nie wyjaśnia dogłębnie pojęcia informacji, odnosząc się jedynie do jej potocznego znaczenia.

Informacja w potocznym znaczeniu rozumiana jest jako komunikat lub wiadomość wyrażona w dowolny sposób[208]. W szerokim zakresie natomiast informacja definiowana jest jako treść zaczerpnięta ze świata zewnętrznego, w procesie naszego dostosowania się do niego i przystosowania naszych zmysłów. Informacją w takim znaczeniu jest zatem nie tylko wiadomość o czymś, ale również każda decyzja, zakaz,

---

203 K. Kumaniecki, *Słownik łacińsko-polski*, Warszawa 1996, s. 260.

204 A. Adamski, *Prawo karne komputerowe*, Warszawa 2000, s. 37.

205 P. Kozłowska-Kalisz, *Przestępstwa przeciwko ochronie informacji,* [w:] *Kodeks karny. Praktyczny komentarz*, Mozgawa M. (red.), Zakamycze 2006, s. 22.

206 B. Stefanowicz, *Informacja*, Warszawa 2004, s. 9.

207 J. Oleński, *Standardy informacyjne w gospodarce*, Warszawa 1997, s. 13.

208 T. Szewc, *Publicznoprawna ochrona informacji*, Warszawa 2007, s. 4.

sugestia lub polecenie[209]. Ciekawe podejście przedstawił Z. Topolewski, określając informację jako towar będący elementem procesu wiążącego człowieka z otoczeniem oraz jako podstawowy element określonej cywilizacji, który powinien być odpowiednio zabezpieczony i chroniony. Co więcej, autor ten posługuje się, obok pojęcia cywilizacji rolniczej i przemysłowej, trzecim pojęciem – cywilizacji informacji[210].

B. Stefanowicz określa informację jako specyficzną formę kapitału, tzw. kapitał informacyjny, który jest wykorzystywany w celu osiągnięcia zysku. Autor ten wskazuje jednocześnie na cechy charakterystyczne informacji jako kapitału, którymi są: szybkość dezaktualizacji, mobilność, rozumiana jako szybkość przesyłania w czasie i przestrzeni, oraz brak możliwości zużycia poprzez wykorzystanie informacji przez różnych użytkowników[211]. P. Kardas natomiast zwraca uwagę, iż informacja jako dobro prawne o szczególnej wartości ekonomicznej jest narażona na ataki i manipulacje w celu osiągnięcia korzyści lub uzyskania ekonomicznej, gospodarczej lub politycznej przewagi, stąd wymaga ochrony prawnej[212]. Za istotę i zarazem za podstawową funkcję informacji uważane jest natomiast pogłębianie ludzkiej wiedzy, doświadczenia i budowanie coraz to szerszego wyobrażenia o otaczającej rzeczywistości. Dodatkowo literatura przedmiotu traktuje informację jako czynnik sterujący praktycznie wszystkimi zjawiskami przyrodniczymi i społecznymi, czynnik kulturotwórczy, integracyjny, opiniotwórczy, wychowawczy oraz motywacyjny[213].

W każdej dziedzinie gospodarki występuje szereg informacji, które na mocy przepisów prawa są objęte szczególną ochroną. Współczesny rozwój gospodarczy sprawił, że informacja stała się samoistnym, wartościowym dobrem prawnym, wymagającym ochrony prawnej. Należy mieć na uwadze, że coraz częściej informacja traktowana jest jako towar o specyficznym charakterze, której posiadanie daje możliwości osiągania wymiernych korzyści[214]. W. Wróbel zwraca uwagę na znaczenie informacji we współczesnym świecie jako dobra przynoszącego równie wymierne korzyści, jak te wynikające z tradycyjnych praw majątkowych, takich jak własność kapitału lub rzeczy. Dodatkowo

---

209 J. Czekaj, *Zarządzanie informacją jako funkcja przedsiębiorstwa,* [w:] *W kręgu zarządzania. Spojrzenie multidyscyplinarne*, T. Borkowski, A. Marcinkowski, A. Oherow-Urbaniec, Kraków 2000, s. 178.

210 Z. Topolewski, *Komputerowe zabezpieczenie poufności informacji w zarządzaniu*, Wrocław 2002, s. 11 i n.

211 B. Stefanowicz, *op. cit*., s. 79.

212 P. Kardas, *Prawnokarna ochrona informacji w polskim prawie karnym z perspektywy przestępstw komputerowych. Analiza dogmatyczna i strukturalna w świetle aktualnie obowiązującego stanu prawnego*, CzPKiNP 2000, z. 1, s. 27.

213 A. Haręża, E. Prandota-Prandecka, *Fluktuacje pojęcia informacji – zarys rozważań w kontekście nauk penalnych*, NKPK, t. XIX, Wrocław 2006, s. 393 i n.

214 P. Kozłowska-Kalisz, [w:] M. Mozgawa (red.), *op. cit*., s. 19; P. Kardas, *op. cit*., s. 26.

autor ten zwraca uwagę na fakt, iż w wyniku rozwoju cybernetyki i komputeryzacji pojęcie informacji nabrało nowych znaczeń. Jego zdaniem najbardziej trafne wydaje się być definiowanie informacji jako określonego znaku kulturowego, który może być objęty prawem dyspozycji określonego podmiotu. Inaczej mówiąc, informacją jest sama wiadomość, a więc określony znak, dźwięk, zapis lub szyfr kryjący pewną sensowną treść[215]. Znaczenie informacji podkreśla również E. Niedzielska, określając informację jako specyficzne dobro niematerialne, które w miarę postępu gospodarczego oraz rozwoju środków i form komunikowania się społecznego nabiera coraz większego znaczenia, przeobrażając oblicze wielu tradycyjnie zorganizowanych gospodarek świata[216].

Ekonomiści natomiast definiują informację jako wiedzę potrzebną do określenia i realizacji zadań służących do osiągnięcia celów określonej organizacji[217]. J. Oleński zwraca uwagę na informację jako kategorię ekonomiczną, występującą w systemach społeczno-gospodarczych, która jest postrzegana w kilku aspektach: jako dobro wolne, zasób, produkt, czynnik produkcji, towar oraz element infrastruktury gospodarki. Należy przy tym zwrócić uwagę, że rozważania nad definicją informacji sprowadzają się właśnie do określenia jej aspektów, które są niezbędne do objaśnienia zjawisk i procesów informacyjnych w gospodarce[218]. Jak podkreśla J. Oleński, aby informacja mogła być prawidłowo zinterpretowana, musi być znany system, w jakim ona powstaje, do jakiego systemu się odnosi oraz przez jaki system informacja jest wykorzystywana. Jest to niezwykle ważne, gdyż wykorzystanie do interpretacji informacji pochodzących z jednego systemu reguł w innym systemie może prowadzić do poważnych deformacji procesów informacyjnych[219]. Należy także zauważyć, że nauki ścisłe definiują informację jako niematerialne, przenośne dobro zmniejszające niepewność[220].

Wydaje się, iż najbardziej precyzyjna definicja informacji wprowadzona została przez B. Michalskiego, który określił ją jako wiadomość lub określoną grupę wiadomości o sytuacjach, stanach rzeczy, wydarzeniach i osobach, która może być przedstawiona w formie pisemnej, fonicznej, wizualnej i każdej innej możliwej do odbioru przy

---

215 W. Wróbel, *Przestępstwa przeciwko ochronie informacji*, [w:] *Kodeks karny. Komentarz do art. 117 – 277*, A. Zoll (red.), tom II, Zakamycze 2006, s. 1235.

216 E. Niedzielska, *Komunikacja gospodarcza w złożonych systemach informacyjnych*, Wrocław 1998, s. 29.

217 M. Maciejewski, *Prawo informacji – zagadnienia podstawowe*, [w:] *Prawo informacji, Prawo do informacji*, W. Góralczyk jun. (red.), Warszawa 2006, s. 29.

218 J. Oleński, *Standardy informacyjne w gospodarce*, Warszawa 1997, s. 14.

219 *Ibidem*, s. 19.

220 G. Szpor, C. Martysz, K. Wojsyk, *Ustawa o informatyzacji działalności podmiotów realizujących zadania publiczne*, Warszawa 2007, s. 40.

pomocy zmysłów[221]. Powyższa definicja zdaje się zawierać wszystkie niezbędne elementy, wskazując jednocześnie formy, w jakich może ona być przedstawiona.

Informacja jest uważana przez praktyków za najcenniejszy towar na rynku kapitałowym. W literaturze przedmiotu związanej z rynkiem kapitałowym definicja informacji określa ją jako każdego rodzaju wiadomość, rozumianą jako zasób informacji, wiedzę o określonych faktach, niezależnie od tego, czy jest ona w jakikolwiek sposób przetworzona czy utrwalona[222]. W odniesieniu do przestępstw naruszenia tajemnicy, jak słusznie zaznacza A. Adamski, wystarczające jest traktowanie pojęcia informacji w znaczeniu potocznym[223].

Należy zwrócić szczególną uwagę na fakt, że dostęp do informacji oraz sposób i rzetelność jej przekazywania w dużej mierze wpływa na efektywność funkcjonowania całego rynku kapitałowego. Można zatem stwierdzić, że informacja stanowi narzędzie kształtowania się zaufania i zaangażowania inwestorów w podejmowanie ryzyka inwestycyjnego. Rzetelność i prawdziwość dostępnych informacji w dużej mierze wpływa również na decyzje podmiotów gospodarczych o podjęciu inwestycji i dołączeniu do grona uczestników obrotu instrumentami finansowymi. Trzeba mieć również na uwadze, że właściwe określenie obszaru informacji podlegających ochronie wydaje się być najważniejszym zadaniem ustawodawcy w zakresie prawnej ochrony informacji, w szczególności informacji niejawnych. Jak zaznacza R. Szałowski, w celu zagwarantowania pożądanej ochrony informacji uprzywilejowanych istotne jest nie tylko doskonałe sprecyzowanie zasad i sposobów ochrony informacji, ale przede wszystkim szczegółowe określenie informacji będących przedmiotem tajemnicy[224]. Warto także pamiętać, że współczesny system informacji, określany jako infrastruktura informacji, ma również istotne znaczenie w efektywnym zarządzaniu inwestycjami na rynku kapitałowym. W związku z koniecznością dokonywania ciągłych wyborów przez inwestorów jedynie zapewnienie dostępności do pełnej, wiarygodnej i rzetelnej informacji jest gwarantem otrzymania zaufania uczestników obrotu giełdowego, a tym samym jest gwarantem rozwoju rynku kapitałowego[225].

Ze względu na fakt, że informacja jest zasadniczym czynnikiem wpływającym na funkcjonowanie i rozwój praktycznie każdej sfery życia gospodarczego i stosunków społecznych, niezbędna staje się jej prawna ochrona. Należy mieć na uwadze, iż, oprócz

---

221 B. Michalski, *Prawo dziennikarza do informacji*, Kraków 1974, s. 9.

222 A. Chłopecki, G. Domański, M. Michalski, L. Sobolewski, *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 1999, s. 121.

223 A. Adamski, *Prawo...*, *op. cit*., s. 37.

224 R. Szałowski, *Zakres przedmiotowy tajemnicy państwowej*, „Ius Novum" 2008, nr 3, s. 22.

225 E. Ostrowska, *op. cit*., s. 74.

karnoprawnej ochrony informacji w jej potocznym znaczeniu, w polskim systemie prawa ważne miejsce zajmuje ochrona szczególnych, uprzywilejowanych informacji, tj. informacji poufnych oraz informacji objętych klauzulą tajemnicy.

W. Wróbel zwraca uwagę, iż informacja może być również przedmiotem ochrony *per se*, niezależnie od praw jej dysponenta. W tym znaczeniu ochrona informacji polega na zapewnieniu prawidłowego funkcjonowania danej dziedziny życia społecznego, jak też dóbr i interesów społecznych oraz indywidualnych, które w danej dziedzinie występują[226].

Należy zwrócić szczególną uwagę na fakt, że prawna ochrona informacji wspomagana jest także poprzez stosowanie przez określone podmioty technicznych oraz organizacyjnych narzędzi służących zabezpieczeniu informacji. S. Małecki podkreśla, że bezpieczeństwo informacji ma zasadnicze znaczenie dla prawidłowego funkcjonowania wszelkich organizacji. Z jednej strony coraz większą ilość środków przeznacza się na pozyskiwanie, analizowanie, przetwarzanie oraz dystrybucję informacji. Z drugiej strony natomiast zwiększane są nakłady na tworzenie technicznych i organizacyjnych zabezpieczeń, które maja chronić przed nieuprawnionym pozyskaniem i wykorzystaniem informacji[227].

2. Prawo do informacji

Prawo do informacji stanowi jedno z podstawowych praw człowieka[228]. Ponadto swoboda pozyskiwania i rozpowszechniania informacji stanowi obecnie jedną z podstawowych przesłanek rozwoju cywilizacyjnego. Niewątpliwie informacja jako czynnik wpływający na rozwój cywilizacji odgrywała istotną rolę także w historii ludzkości, co również dowodzi, jak wielkie znaczenie ma ona we współczesnej gospodarce[229]. Problematyka wolności dostępu do informacji i ewentualnego jej ograniczania po raz pierwszy pojawiła się w Konstytucji RP z dnia 17 marca 1921 r.[230], której przepisy

[226] W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1237. Zob. też: P. Kardas, *Prawnokarna ochrona..., op. cit*., s. 27; A. Marek, *Kodeks karny..., op. cit*., s. 253.

[227] S. Małecki, *Ochrona informacji niejawnych – instrument, nie cel sam w sobie,* [w:] *Ochrona informacji niejawnych i biznesowych*, [w:] M. Gajos (red.), Materiały II Kongresu, Krajowe Stowarzyszenie Ochrony Informacji Niejawnych, Katowice 2006, s. 143.

[228] P. Szustakiewicz, *Dostęp do informacji na podstawie ustawy o dostępie do informacji publicznej*, [w:] *Obywatelskie prawo do informacji*, T. Gardocka (red.), Warszawa 2008, s. 13.

[229] M. Jabłoński, K. Wygoda, *Dostęp do informacji i jego granice; wolność informacji, prawo dostępu do informacji publicznej, ochrona danych osobowych*, Wrocław 2002, s. 9.

[230] Dz. U. z 1921 r., Nr 44, poz. 267 ze zm.

przewidywały ochronę takich praw wolnościowych, jak m.in.: wolność słowa i prasy oraz tajemnicy korespondencji (art. 104–106)[231].

W literaturze przedmiotu za twórcę koncepcji prawa do informacji uważany jest B. Michalski, który związał ją z działalnością dziennikarską[232]. P. Szustakiewicz natomiast podkreśla, że początki prawa do informacji we współczesnym świecie wiążą się z rozwojem instytucji demokratycznych[233]. Jednakże za podstawę rozwoju prawa do informacji uważa się przede wszystkim umożliwienie zapoznania się przez jednostkę z informacjami, które będą mogły być przez nią wykorzystane w sferze ekonomicznej, społecznej lub gospodarczej, stymulując tym samym jej rozwój[234].

W literaturze przedmiotu prawo do informacji, rozumiane jest jako prawo do poszukiwania, domagania się, otrzymywania i rozpowszechniania informacji, jak również jako prawo do informowania oraz bycia informowanym. Jednocześnie, jak wspomniano powyżej, prawo do informacji stanowi jedno z podstawowych praw człowieka i obywatela[235]. W teorii zwraca się szczególną uwagę na dostęp do informacji jako warunek realizacji wielu praw obywatelskich, a co więcej, absolutnie niezbędny warunek funkcjonowania państwa prawa[236]. Ponadto dostęp do informacji uznawany jest za jedną z podstaw demokracji ze względu na jego istotne znaczenie dla realizacji celów ekonomicznych, gospodarczych oraz politycznych. Jednocześnie daje on jednostce możliwość kontroli funkcjonowania struktur organizacyjnych podejmujących merytoryczne decyzje dotyczące szerokiej grupy zbiorowych i indywidualnych adresatów[237].

Jeszcze przed uchwaleniem Konstytucji RP z 1997 r.[238] T. Górzyńska zwracała uwagę, że dla urzeczywistnienia prawa do informacji niezbędne jest ustalenie podstawowych reguł, takich jak: demokratyczne państwo prawne, gwarancja nienaruszalności

---

231 M. Polok, *op. cit*., s. 304.

232 B. Kunicka-Michalska, *Przestępstwa przeciwko ochronie informacji,* [w:] *Kodeks karny. Część szczególna,* Wąsek A. (red.), tom II, Warszawa 2006, s. 493; zob. też: B. Michalski, *Prawo..., op. cit*., s. 231 oraz B. Michalski, *Dziennikarstwo a prawo*, Kraków 1980, s. 73.

233 P. Szustakiewicz, [w:] T. Gardocka (red.), *op. cit*., s. 14.

234 J. Juchniewicz, M. Kazimierczuk, *Prawo do informacji,* [w:] *Wolności i prawa człowieka w Konstytucji RP*, M. Chmaj (red.), Zakamycze 2006, s. 163; zob. też: L. Wiśniewski, *Standardy Międzynarodowych Paktów Praw Człowieka a ich odzwierciedlenie w Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej*, [w:] *Międzynarodowe Pakty Praw Człowieka. Standard prawa a jego realizacja i przyszłe wyzwania*, Poznań 2002, s. 40.

235 T Górzyńska, *Geneza i rozwój prawa do informacji,* [w:] *Prawo informacji. Prawo do informacji*, W. Góralczyk jun. (red.), Warszawa 2006, s. 13.

236 T. Gardocka (red.), *Obywatelskie prawo do informacji*, Warszawa 2008, s. 11.

237 M. Jabłoński, K. Wygoda, *op. cit*., s. 10.

238 Dz. U. z 1997 r., Nr 78, poz. 483 ze zm.

praw człowieka, korzystanie z wolności konstytucyjnych bez konieczności otrzymania zezwolenia, uczestnictwo i decydowanie w sprawach publicznych, sprawiedliwe i publiczne rozpatrywanie spraw przez niezależny i niezawisły sąd oraz dopuszczenie ograniczenia wolności i praw człowieka tylko na podstawie ustawy[239].

Należy zauważyć, że zagwarantowanie prawa do informacji przez Konstytucję RP wskazuje na jego szczególnie istotne znaczenie. Literatura przedmiotu jako źródło prawa do informacji wskazuje na formułę zasady suwerenności narodu zawartą w art. 4 Konstytucji RP[240]. Konstytucja RP zdecydowanie wskazuje na nadrzędną funkcję zasady wolności dostępu do informacji, z którą mamy do czynienia w przypadku potrzeby sprawowania kontroli nad najważniejszymi sprawami państwa[241]. W odniesieniu do informacji ustawa zasadnicza zapewnia w szczególności: wolność pozyskiwania i rozpowszechniania informacji (art. 54 ust. 1), prawo dostępu do informacji publicznej (art. 61), prawo do informacji o ochronie środowiska (art. 74), jak również gwarancję, zgodnie z którą nikt nie może być zobowiązany inaczej niż na podstawie ustawy do wyjawienia informacji dotyczących jego osoby (art. 51 ust. 1)[242].

Jak zaznacza E. Kulesza, ustawodawca dokonał wyraźnego podziału na sferę prywatności, chronioną przepisami art. 47 i 51 Konstytucji RP, które dotyczą ochrony życia prywatnego i danych osobowych, oraz sferę działalności publicznej oraz osób pełniących funkcje publiczne, będących pod kontrolą społeczną[243]. W. Wróbel z kolei wskazuje na szczególne postacie, jakie może przybierać prawo do informacji. Chodzi tu mianowicie o prawo do tajemnicy prywatnej, prawo do krytyki, prawo do swobody wymiany naukowej, wolności słowa i ekspresji artystycznej[244].

Jak zaznacza K. Wygoda i M. Jabłoński, podstawową wartością, która wyznacza granice pozyskiwania i rozpowszechniania informacji, jest zagwarantowane w art. 47 Konstytucji RP prawo do prywatności[245]. Powyższy przepis gwarantuje każdemu prawo do ochrony prawnej życia prywatnego, rodzinnego, czci i dobrego imienia oraz do decydowania o swoim życiu osobistym. Art. 51 Konstytucji RP stanowi natomiast

---

239 T. Górzyńska, *Prawo do informacji a Konstytucja*, Rz. z 18 lipca 1994 r.

240 M. Jabłoński, K. Wygoda, *op. cit*., s. 10.

241 M. Polok, *op. cit*., s. 66.

242 M. Jabłoński, K. Wygoda, *op. cit*., s. 18.

243 E. Kulesza, *Prawo obywateli do informacji o działalności podmiotów publicznych,* [w:] *Wolności i prawa jednostki oraz ich gwarancje w praktyce*, L. Wiśniewski, Warszawa 2006, s. 183.

244 W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1237; A. Bojańczyk, *Karnoprawne aspekty ochrony prawa pracownika do tajemnicy komunikowania się*, cz. II, Pal. 2003, z. 3-4, s. 43; S. Hoc, *Niektóre aspekty ochrony tajemnicy zawodowej i służbowej*, WPP 1998, nr 3-4, s. 92.

245 M. Jabłoński, K. Wygoda, *op. cit*., s. 39.

najważniejszą regulację dotyczącą ochrony danych osobowych. Przepis ten, oprócz ochrony prywatności obywatela, zapewnia mu również prawo dostępu do dotyczących go informacji, będących w posiadaniu organów państwa i samorządu terytorialnego. Zgodnie z konstytucyjnie zagwarantowaną ochroną informacji dotyczącej określonej jednostki „nikt nie może być obowiązany inaczej niż na podstawie ustawy do ujawniania informacji dotyczących jego osoby". Powyższa zasada ochrony prawa do prywatności została ukształtowana jako prawo człowieka, a nie wyłącznie obywatela czy jednostek w inny sposób wyodrębnionych ze zbiorowości ludzkiej. A zatem dotyczy ona wszystkich osób przebywających na terytorium RP[246].

Jak zauważa K. Wygoda, Konstytucja RP wskazuje, że informacja zachowuje swój osobowy charakter do momentu, dopóki możliwe jest ustalenie tożsamości konkretnej osoby, której dotyczy, co pozwala na przyjęcie założenia, że polski ustawodawca spełnia postawione przez Unię Europejską wymagania[247]. Należy w tym miejscu wskazać, że rozwinięcie prawa zagwarantowanego przez art. 51 Konstytucji RP stanowi ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o ochronie danych osobowych[248] (dalej u.o.d.o.).

Art. 54 ustawy zasadniczej z kolei konstytuuje „wolność wyrażania swoich poglądów oraz pozyskania i rozpowszechniania informacji". Zgodnie z orzecznictwem TK zastosowane w powyższym przepisie wyrażenie „pogląd" powinno być rozumiane jak najszerzej, a zatem nie tylko jako wyrażenie osobistych ocen co do faktów i zjawisk we wszystkich przejawach życia, lecz również jako prezentowanie opinii, przypuszczeń i prognoz, a w szczególności również informowanie o rzeczywistych oraz domniemywanych faktach[249].

Prawo do informacji gwarantuje również art. 61 Konstytucji RP, zgodnie z którym każdy obywatel ma prawo do uzyskiwania informacji o działalności organów władzy publicznej oraz osób pełniących funkcje publiczne. Ust. 1 wspomnianego przepisu gwarantuje prawo uzyskania informacji od wszystkich podmiotów, których działalność obejmuje sprawy publiczne lub ma za przedmiot środki finansowe komunalne lub należące do Skarbu Państwa[250]. Jak podkreśla E. Kulesza, wraz z ustanowieniem art. 61 Konstytucji

---

246 K. Wygoda, *Ochrona danych osobowych i prawo do informacji o charakterze osobowym,* [w:] *Prawa i wolności obywatelskie Konstytucji RP*, B. Banaszak, A. Preiner (red.), Warszawa 2002, s. 403 i n.

247 *Ibidem*, s. 407.

248 Dz. U. z 2002 r., Nr 101, poz. 926 ze zm.

249 J. Królikowska, *Wolności, prawa i obowiązki człowieka i obywatela,* [w:] *Konstytucja III RP w tezach Trybunału Konstytucyjnego i wybranych sądów*, M. Zubik (red.), Warszawa 2008, s. 278 (teza 416. P 2/03).

250 J. Juchniewicz, M. Kazimierczuk, [w:] M. Chmaj (red.), *op. cit*., 165.

RP prawo do informacji publicznej po raz pierwszy uzyskało rangę prawa zagwarantowanego konstytucyjnie, dającego obywatelom możliwość uzyskiwania informacji o sprawach publicznych i osobach pełniących funkcje publiczne w zakresie wykonywania przez nie funkcji publicznych. Prawo to obejmuje uzyskiwanie informacji o działalności organów władzy publicznej oraz osób pełniących funkcje publiczne oraz uzyskiwanie informacji o działalności organów samorządu gospodarczego i zawodowego, a także innych osób oraz jednostek organizacyjnych w zakresie, w jakim wykonują one zadania władzy publicznej i gospodarują mieniem komunalnym lub majątkiem Skarbu Państwa[251]. Prawo do uzyskiwania informacji obejmuje również dostęp do dokumentów oraz wstęp na posiedzenia kolegialnych organów władzy publicznej pochodzących z powszechnych wyborów, z możliwością rejestracji dźwięku lub obrazu (art. 61 ust. 2 Konstytucji RP). Jednak należy pamiętać, że istnieją sytuacje, w których nawet ustawodawca jest zobowiązany do ograniczenia prawa obywateli do uzyskiwania informacji z uwagi na ich dobrze rozumiany interes prawny. Potwierdzają to zwłaszcza przepisy u.o.d.o. oraz u.o.i.n., których celem jest nie tylko zapobieżenie swobodnemu dysponowaniu informacjami, ale również dostosowanie bezpieczeństwa informacyjnego do standardów międzynarodowych[252]. Należy przy tym zwrócić uwagę, że powyższe przepisy idą znacznie dalej w regulacji prawa do informacji niż ustawa zasadnicza.

Podkreślić należy, iż, mimo że prawo do informacji jest traktowane jako jedno z podstawowych praw człowieka i obywatela, Konstytucja RP w art. 61 przewiduje jego ograniczenie w sytuacji konieczności ochrony wolności i praw innych osób i podmiotów gospodarczych, ochronę porządku publicznego, bezpieczeństwa lub ważnego interesu gospodarczego państwa[253]. Należy zaznaczyć, że ograniczenia prawa do informacji mogą wynikać jedynie z powyższego przepisu bądź też z określonych w ustawach przepisów dotyczących m.in.: ochrony wolności i praw innych osób i podmiotów gospodarczych, ochrony porządku publicznego oraz bezpieczeństwa lub ważnego interesu gospodarczego państwa. Warto jednak pamiętać, że wszystkie wyjątki od zasady zawartej w art. 61 powinny być formułowane w sposób wyraźny, a wszelkie wątpliwości powinny przemawiać na rzecz dostępu do informacji[254]. Wszystkie inne ograniczenia konstytucyjnych wolności i praw człowieka mogą zostać zaskarżone do Trybunału Konstytucyjnego jako niezgodne z Konstytucją RP[255]. Zgodnie z wyrokiem TK z dnia 16 września

[251] E. Kulesza, [w:] L. Wiśniewski, *op. cit*., s. 180.

[252] M. Polok, *op. cit*., s. 68.

[253] J. Juchniewicz, M. Kazimierczuk, [w:] M. Chmaj (red.), *op. cit*., s. 166.

[254] Zob. Wyrok NSA w Warszawie z 2 lipca 2003 r., II SA 837/03, MP 2003, nr 17, s. 770.

[255] B. Fisher, W. Świerczyńska-Głownia, *Dostęp do informacji ustawowo chronionych, zarządzanie informacją*, Kraków 2006, s. 15.

2002 r.[256] zakres i granice prawa dostępu do informacji zostały całościowo uregulowane w samej Konstytucji. Jednakże, zdaniem TK, nie jest to równoznaczne z wyłączeniem dopuszczalności i potrzeby wprowadzania uzupełniających regulacji ustawowych[257].

Prawo do informacji gwarantuje również art. 74 ust. 3 Konstytucji RP, na mocy którego każdy ma prawo do informacji o stanie i ochronie środowiska.

Jak podkreśla T.R. Aleksandrowicz, prawo do informacji stało się jednym z praw człowieka określonych przez prawo międzynarodowe znacznie wcześniej niż przez ustawodawstwo wewnętrzne państw demokratycznych[258]. Prawo do informacji gwarantuje obecnie szereg międzynarodowych aktów normatywnych. Należy do nich m.in. Powszechna Deklaracja Praw Człowieka ONZ z 10 grudnia 1948 r., która w art. 19 gwarantuje każdemu człowiekowi „prawo do poszukiwania, otrzymywania i rozpowszechniania informacji i idei, bez względu na granice, wszelkimi środkami wyrazu". Formalnie akt ten nie był wiążący, jednak jego uniwersalny charakter sprawił, że zawarte w nim prawa człowieka znalazły odzwierciedlenie w aktach normatywnych, takich jak: Konwencja o Ochronie Praw Człowieka i Podstawowych Wolności z dnia 4 listopada 1950 r. (EKPC)[259] oraz uchwalony przez ONZ, Międzynarodowy Pakt Praw Obywatelskich i Politycznych z dnia 19 grudnia 1966 r. (MPPOiP)[260]. EKPC uchwalona przez Radę Europy, uznając Deklarację z 1948 r., podkreśla prawo do informacji jako część prawa do wolności wypowiedzi, które rozumiane jest jako wolność otrzymywania lub przekazywania informacji bądź idei bez ingerencji władz publicznych i bez względu na granice. Jednocześnie art. 10 ust. 2 EKPC wskazuje na przypadki, w których prawo do informacji może podlegać ograniczeniom. Dotyczy to ograniczeń, które są „przewidziane przez ustawę i niezbędne w społeczeństwie demokratycznym w interesie bezpieczeństwa państwowego, integralności terytorialnej lub bezpieczeństwa publicznego ze względu na konieczność zapobiegania zakłóceniu porządku lub przestępstwu, z uwagi na ochronę zdrowia i moralności, ochronę dobrego imienia i praw innych osób oraz ze względu na zapobieżenie ujawnianiu informacji poufnych lub na zagwarantowanie powagi i bezstronności władzy sądowej"[261].

---

256 Wyrok TK z 16 września 2002 r., K 38/01, OTK-A 2002, nr 5, poz. 59.

257 M. Bednarczyk, M. Jabłoński, K. Wygoda, *Biuletyn Informacji Publicznej. Informatyzacja administracji*, Wrocław 2005, s. 37.

258 T.R. Aleksandrowicz, *Komentarz do ustawy o dostępie do informacji publicznej*, Warszawa 2006, s. 27.

259 Dz. U. z 1993 r., Nr 61, poz. 284 ze zm., w Polsce Konwencja została ratyfikowana w 1993 r.

260 Dz. U. z 1977 r., Nr 38, poz. 167, Polska przystąpiła do powyższego Paktu 3 marca 1977 r.; Pakt wszedł w życie 18 czerwca 1977 r.

261 T Górzyńska, [w:] W. Góralczyk jun. (red.), *op. cit*., s. 15.

Zgodnie natomiast z art. 19 ust. 2 MPPOiP każdy człowiek ma prawo do swobodnego wyrażania opinii, które obejmuje swobodę poszukiwania, otrzymywania i rozpowszechniania informacji i poglądów bez względu na granice państwowe. Rozpowszechnianie to może przybierać formę ustną, pisemną drukowaną lub formę dzieła sztuki bądź też może nastąpić w jakikolwiek inny sposób według własnego uznania. Prawo to jednak podlega pewnym ograniczeniom, szczególnie ze względu na poszanowanie praw i dobrego imienia innych oraz ochrony bezpieczeństwa państwowego lub porządku publicznego albo zdrowia lub moralności publicznej[262].

Swój wkład w znaczenie prawa do informacji miała również nicejska Karta Praw Podstawowych Unii Europejskiej z dnia 7 grudnia 2000 r.[263], która nie była jednak aktem obowiązującym, a jedynie polityczną deklaracją woli państw członkowskich[264]. Karta ta w art. 11 zagwarantowała wolność wypowiedzi i informacji, zgodnie z którą każdy ma prawo do wolności wypowiedzi. Prawo to obejmuje wolność posiadania poglądów oraz otrzymywania i przekazywania informacji i idei bez ingerencji władz publicznych i bez względu na granice państwowe. Należy tutaj zaznaczyć, że przyjęcie Karty Praw Podstawowych budziło w Polsce wiele kontrowersji. Ostatecznie jednak 13 grudnia 2007 r. podpisano w Lizbonie traktat reformujący, który nadał Karcie charakter prawny[265].

Należy także zwrócić uwagę, iż na wzmocnienie ochrony praw człowieka w państwach członkowskich Unii Europejskiej w dużej mierze wpłynęły procesy integracyjne w Europie oraz związane z nimi przyjęcie Traktatu z Maastricht, Traktatu amsterdamskiego oraz Karty Praw Podstawowych UE. Już sama Preambuła do Traktatu Unii Europejskiej odwołuje się do zasad wolności, demokracji, poszanowania praw człowieka i podstawowych wolności oraz państwa prawnego[266]. Zgodnie natomiast z art. 6 ust. 2 powyższego traktatu Unia Europejska szanuje prawa podstawowe gwarantowane przez EKPC oraz wynikające z tradycji konstytucyjnych wspólnych państw członkowskich jako zasady ogólne prawa wspólnotowego[267].

---

[262] T.R. Aleksandrowicz, *op. cit*., s. 28.

[263] Zob. Ustawa z dnia 21 czerwca 2001 r. o ratyfikacji Konwencji o dostępie do informacji, udziale społeczeństwa w podejmowaniu decyzji oraz dostępie do sprawiedliwości w sprawach dotyczących środowiska (Dz. U. z 2001 r., Nr 89, poz. 970).

[264] A. Zoll, *Prawa obywatelskie w konstytucji Unii Europejskiej*,WW,, nr 2/2003, s. 64.

[265] Traktat z Lizbony zmieniający Traktat o Unii Europejskiej i Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską; w wersji roboczej określany jako traktat reformujący, który po ratyfikowaniu przez wszystkie kraje członkowskie wejdzie w życie 1 stycznia 2009 r.

[266] J. Banach-Gutierrez, *Ochrona praw człowieka w prawie karnym Unii Europejskiej*, Prok. i Pr. 2007, nr 1, s. 126.

[267] T.R. Aleksandrowicz, *op. cit*., s. 30.

Warto także nadmienić, że literatura prawa administracyjnego wyszczególnia trzy podstawowe prawa związane z informacją, które muszą być zagwarantowane obywatelom. Należą do nich: prawo do wiedzy o informacji dotyczącej jej samej z możliwością decydowania o zakresie tej informacji posiadanej przez inne podmioty, prawo do informacji o działaniach organów władzy publicznej oraz prawo do posiadania i rozpowszechniania informacji i poglądów[268].

Przy omawianiu prawa do informacji na uwagę zasługuje również pojęcie systemu ochrony informacji. System ochrony informacji w Polsce opiera się o szereg fundamentalnych zasad, takich jak: zasada legalizmu, obiektywizmu i bezstronności, zasada ograniczonego dostępu do informacji niejawnych, *numerus clausus* informacji niejawnych stanowiących tajemnicę państwową, hierarchiczności organów ochrony, kontroli, instancyjności oraz pierwszeństwa informacji niejawnych[269].

W celu zabezpieczenia chronionych prawnie informacji przepisy prawa przewidują obowiązek stosowania dodatkowych środków ochrony, które w jak największym stopniu uniemożliwią bezprawny dostęp do informacji oraz ujawnienie i wykorzystanie jej przez nieupoważnione osoby. M. Polok kwalifikuje środki zapewniające bezpieczeństwo informacji w następujące grupy: fizyczne, teleinformatyczne, przemysłowe, osobowe oraz techniczne[270]. Z kolei literatura przedmiotu wyszczególnia cztery grupy standardów związanych z bezpieczeństwem i ochroną informacji. Są to standardy związane z: bezpieczeństwem fizycznym, bezpieczeństwem personelu, bezpieczeństwem teleinformatycznym oraz bezpieczeństwem przemysłowym[271]. Bezpieczeństwo zasobów informacyjnych oznacza, że ich nośniki w firmie są wytwarzane, ewidencjonowane, przechowywane, zabezpieczane, udostępniane, archiwizowane i niszczone w taki sposób, że osoby niepowołane nie mogą uzyskać dostępu do tych nośników i poznać utrwalonych na nich informacji prawnie chronionych[272].

Z powyższej analizy wynika, że ochrona informacji przed jej nieuprawnionym uzyskaniem, ujawnieniem lub wykorzystaniem jest zagadnieniem wielopłaszczyznowym. Zwraca na to uwagę B. Kunicka-Michalska, która wyszczególnia trzy grupy regulacji w tym zakresie. Pierwszą grupę przepisów stanowią unormowania chroniące informacje

---

268 A. Haręża, E. Prandota-Prandecka, *op. cit*., s. 380.

269 M. Polok, *Ochrona tajemnicy państwowej i tajemnicy służbowej w polskim systemie prawnym*, Warszawa 2006, s. 79.

270 M. Polok, *op. cit*., s. 49.

271 M.T. Koczkowski, M.P. Ryszkowski, J. Wiluś, *Bezpieczeństwo zasobów materialnych i informacyjnych firmy (przedsiębiorstwa, instytucji, jednostki naukowej lub badawczo-rozwojowej)*, Krajowe Stowarzyszenie Ochrony Informacji Niejawnych, Katowice 2007, s. 7.

272 *Ibidem*, s. 9.

będące tajemnicą. Drugą grupę tworzą przepisy chroniące nośniki informacji przed zniszczeniem lub naruszeniem. Trzecią grupę natomiast stanowią przepisy chroniące urządzenia techniczne służące do utrwalania i przekazywania informacji[273].

Podsumowując, należy jeszcze raz podkreślić, iż zagadnienie ochrony informacji jest niezwykle szerokie i pełni ważną rolę praktycznie we wszystkich sferach życia gospodarczego, społecznego czy politycznego. Szczególną uwagę należy zwrócić natomiast na podział zagadnień ochrony informacji na trzy kategorie, a mianowicie na ochronę informacji jako takiej, ochronę informacji poufnych oraz ochronę tajemnicy. W ramach ostatniej grupy, tj. zagadnień dotyczących ochrony tajemnicy należy jednocześnie podkreślić jej różnorakie rodzaje.

W polskim ustawodawstwie niektóre informacje objęte są klauzulą tajemnicy, przez co stają się szczególnym przedmiotem ochrony wielu uregulowań prawnych. Należy jednak mieć na uwadze, że nie są to jedyne rodzaje tajemnic prawnie chronionych. Katalog informacji prawnie chronionych ze względu na klauzulę tajemnicy jest niezwykle szeroki, obejmując m.in. tajemnicę lekarską, adwokacką, dziennikarską, tajemnicę przedsiębiorstwa, tajemnicę skarbową itd. O dużym znaczeniu informacji objętych tajemnicą świadczy również fakt, że każde zachowanie polegające na ich bezprawnym ujawnieniu lub wykorzystaniu traktowane jest jako przestępstwo, a więc czyn zabroniony o wyższym niż znikomy stopniu społecznej szkodliwości.

Informacja jako dobro o istotnym znaczeniu wymaga szczególnej ochrony prawnej, jaką niewątpliwie jest ochrona na gruncie prawa karnego. Karnoprawna ochrona informacji stanowi niebagatelne i szeroko rozbudowane zagadnienie. Katalog przestępstw przeciwko ochronie informacji nie zamyka się bowiem jedynie w rozdziale XXXIII k.k. *Przestępstwa przeciwko ochronie informacji*, ale odgrywa znaczącą rolę także w pozakodeksowym prawie karnym.

[273] M. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit*., s. 470 i n.

Rozdział III

Ochrona informacji w Kodeksie karnym

1. Uwagi wprowadzające

Przestępstwa przeciwko ochronie informacji zostały ujęte w XXXIII rozdziale k.k., gdzie obok najważniejszych przestępstw przeciwko informacji, jakimi są ujawnienie lub wykorzystanie informacji niejawnych oraz ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej, przepisy k.k. penalizują również takie czyny, jak: bezprawne uzyskanie informacji (art. 267 k.k.), utrudnianie zapoznania się z informacją (art. 268 k.k.), niszczenie danych informatycznych (art. 268a k.k.), zakłócenie systemu komputerowego (art. 269a k.k.) oraz wytwarzanie, pozyskiwanie, zbywanie lub udostępnianie programów komputerowych lub kodów dostępu lub innych danych umożliwiających dostęp do informacji przechowywanych w systemach komputerowych (art. 269b k.k.). Jednakże zważywszy na ramy niniejszego opracowania, skupiającego się głównie na informacjach o szczególnym charakterze, zostaną one przedstawione w sposób ogólny.

Należy zauważyć, że w obecnym kształcie katalog przestępstw przeciwko ochronie informacji pomija dotychczasowy typ przestępstwa nieumyślnej utraty dokumentacji lub przedmiotu zawierającego tajemnicę państwową oraz naruszenia zarządzenia wydanego w celu ochrony tajemnicy[274] oraz przestępstwa ujawnienia tajemnicy państwowej i służbowej, zastępując te ostatnie przestępstwem polegającym na ujawnieniu informacji niejawnych[275]. Trzeba jednocześnie zaznaczyć, iż poza rozdziałem XXXIII k.k. funkcjonują liczne przepisy karne chroniące informację. Pomijając w tym miejscu liczny katalog ustaw szczególnych, należy wskazać na przepisy związane z ochroną informacji zawarte w pozostałej części k.k. Chodzi tu w szczególności o przestępstwa przeciwko wiarygodności dokumentów (rozdział XXXIV k.k.), przestępstwa przeciwko obrotowi gospodarczemu (rozdział XXXVI k.k.), przestępstwa przeciwko obrotowi pieniędzmi i papierami wartościowymi (rozdział XXXVII k.k.), a także m.in.: przestępstwa przeciwko wymiarowi sprawiedliwości (rozdział XXX k.k.), przestępstwa przeciwko Rzeczypospolitej Polskiej (rozdział XVII k.k.) oraz przestępstwa przeciwko czci i nietykalności cielesnej (rozdział XXVII k.k.).

---

[274] R. Góral, *Kodeks karny. Praktyczny komentarz z orzecznictwem*, wyd. V, Warszawa 2007, s. 453; Zob. też: W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1235.

[275] Zob. ustawa z dnia 5 sierpnia 2010 r. o ochronie informacji niejawnych (Dz. U. z 2010 r., Nr 182, poz. 1228).

Jako że przedmiotem analizy niniejszego opracowania skupia się głównie wokół karnoprawnej ochrony szczególnych typów informacji, jakimi są tajemnica zawodowa i informacje poufne, wśród wspomnianych powyżej regulacji najwięcej uwagi w tym rozdziale zostanie poświęcone przewidzianej w Kodeksie karnym ochronie informacji uprzywilejowanych. W dalszej części natomiast przedstawiona zostanie kodeksowa ochrona informacji przed zniszczeniem oraz ochrona nośników informacji na gruncie k.k.

Rodzajowy przedmiot ochrony rozdziału XXXIII k.k. stanowi ochrona informacji przed ich bezprawnym ujawnieniem, uzyskaniem lub wykorzystaniem[276], która w literaturze przedmiotu rozpatrywana jest wielopłaszczyznowo, z podziałem przepisów na: grupę mającą na celu ochronę informacji objętych tajemnicą, grupę przepisów chroniących informację przed zniszczeniem lub naruszeniem oraz grupę przepisów chroniących urządzenia techniczne służące do automatycznego przetwarzania, gromadzenia lub przekazywania informacji[277]. Ze względu natomiast na intensywny rozwój techniki, zwłaszcza w zakresie elektronicznego przekazu informacji, w celu zagwarantowania skutecznej ochrony informacji, prawo karne musi wykazać się aktualnością w dostosowaniu regulacji do intensywnie rozwijającej się techniki elektronicznego przekazu informacji[278].

Należy zwrócić uwagę, że w prawie karnym pojęcie informacji i jego interpretacja jest trudna do jednoznacznego określenia. Zdaniem W. Wróbla informacja, jako przedmiot ochrony przepisów Kodeksu karnego, rozumiana jest jako określony znak kulturowy, który może być objęty prawem dyspozycji określonego podmiotu[279]. Początkowo pojęcie to było definiowane jako czynność polegająca na przekazywaniu określonych wiadomości[280]. Jednakże z czasem zaczęto odchodzić od powyższej definicji, rozumiejąc informację bardziej jako wiadomość, a więc znak, dźwięk, zapis, szyfr, kryjący pewną sensowną treść[281].

---

[276] A. Marek, [w:] A. Marek (red.), *Kodeks karny. Komentarz*, Warszawa 2010. s. 432.

[277] B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek, *op. cit*., s. 485; zob. też: E. Czarny-Drożdżejko, *Ochrona informacji i programów komputerowych w nowym kodeksie karnym,* [w:] *Prawo autorskie a postęp techniczny*, J. Barta, R. Markiewicz (red.), Kraków 1999, s. 197 oraz W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit.*, s. 1239, Z. Młynarczyk, *Ochrona..., op. cit.,* s. 14; T. Chrustowski, *Ochrona tajemnicy służbowej*, ZN ASW 1981, nr 28, s. 27.

[278] M. Bojarski, [w:] M. Bojarski (red.), *Prawo karne materialne. Część ogólna i szczególna*, Warszawa 2010, s. 568.

[279] W. Wróbel [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1235.

[280] M. Szymczak (red.), *Słownik języka polskiego*, t. I, PWN, Warszawa 1978, s. 788.

[281] W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1235; Zob. też: A. Adamski, *Prawo...*, *op. cit*., s. 81; J. Bafia, K. Miodulski, M. Siewierski, *op. cit*., s. 231; B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy w...*, *op. cit*., s. 83.

B. Kunicka-Michalska definiuje informację jako wiadomość lub określoną sumę wiadomości o sytuacjach, stanach rzeczy, wydarzeniach i osobach, która może być przedstawiona w formie pisemnej, fonicznej, wizualnej i każdej innej możliwej do obioru przy pomocy zmysłów[282]. Trudność w definiowaniu pojęcia informacji w rozumieniu prawa karnego wynika w dużej mierze z różnorodności dziedzin, z jakimi ona się wiąże. Dodatkowo, w literaturze przedmiotu, pojawiają się problemy w związku z porównaniem pojęć *informacji* i *danych*. A. Adamski powyższą kwestię tłumaczy, określając dane jako nośniki informacji, mogące być jednocześnie źródłem informacji. Natomiast pod pojęciem informacji autor ten rozumie proces zachodzący pomiędzy umysłem człowieka i działającym na niego bodźcem[283]. Z powyższym pojęciem informacji nie można się jednak zgodzić. Utożsamianie informacji jako przedmiotu ochrony prawa karnego z procesem zachodzącym w umyśle człowieka wydaje się być podejściem zbyt abstrakcyjnym. Najbardziej odpowiednią definicją informacji wydaje się przedstawiona powyżej definicja przyjęta przez B. Kunicką-Michalską ze względu na jej jasność i przejrzystość[284].

Analizując przepisy mające na celu ochronę informacji, należy mieć na uwadze, iż na ich obecny kształt istotny wpływ miała podpisana 23 listopada 2001 r. Konwencja Rady Europy o cyberprzestępczości[285]. Przepisy powyższej konwencji zobowiązywały strony ją podpisujące do penalizacji grupy czynów dotyczących naruszenia poufności, integralności i dostępności systemów i danych informatycznych. Wprowadzały one m.in. nowe przestępstwo w postaci zakłócenia pracy systemu komputerowego oraz przestępstwo polegające na wytwarzaniu, pozyskiwaniu i udostępnianiu innym osobom urządzeń lub programów komputerowych mogących służyć do popełnienia przestępstwa przeciwko ochronie informacji[286].

---

[282] B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit*., s. 496; zob. też: B. Michalski, *Prawo...*, *op. cit*., s. 9.

[283] A. Adamski, *Nowa kodyfikacja karna. Kodeks karny. Krótkie komentarze, z. 17. Przestępstwa komputerowe w nowym kodeksie karnym*, Ministerstwo Sprawiedliwości. Departament Kadr i Szkolenia, Warszawa 1998, s. 26 oraz A. Adamski, *Prawo...*, *op. cit*., s. 39.

[284] B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit*., s. 496 i n.; zob. też: B. Michalski, *Prawo...*, *op. cit*., s. 9; J. Mikułowski-Pomorski, *Informacja i komunikacja. Pojęcia. Wzajemne relacje*, Ossolineum 1997, s. 131.

[285] Zob. Druk Sejmowy nr 2031 sejmu IV kadencji oraz B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Marek (red.), *op. cit*., s. 451.

[286] R. Góral, *Kodeks karny, op. cit*., s. 462; zob. też: W. Grzeszczyk, *Zmiany prawa karnego wprowadzone ustawą z dnia 18 marca 2004 r*., Prok. i Pr. 2004, nr 7-8, s. 77 oraz krytyczne uwagi: A. Adamski, *Cyberprzestępczość – aspekty prawne i kryminologiczne*, SP 2005, nr 4, s. 52 oraz A. Adamski, *Buszujący w sieci. Cybernowelizacja prawa karnego*, Rz. z 27 października 2003 r.

2. Rys historyczny karnoprawnej ochrony tajemnicy

Tajemnicą prawnie chronioną może być jedynie taka tajemnica, która nadaje się do ochrony prawnej oraz która może zostać naruszona, a więc tajemnica względna, tj. fakt znany tylko jednej osobie lub określonemu kręgowi osób[287].

Zagadnienia karnoprawnej ochrony tajemnicy zawodowej nie stanowią *novum* w polskim ustawodawstwie. Już pierwszy polski kodeks karny, tj. Kodeks karzący Królestwa Polskiego z 1818 r. (dalej k.k.k.p.)[288], przewidywał karnoprawną ochronę tajemnicy zawodowej, a jej ujawnienie traktował jako występek przeciwko bezpieczeństwu honoru i dobrej sławy. Zgodnie z art. 414 k.k.k.p. obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej ciążył na lekarzach, akuszerach i akuszerkach. Ustawodawca objął bowiem ochroną tajemnicę osób powierzających się ich leczeniu. Można zatem uznać, że pierwszym rodzajem tajemnicy zawodowej chronionej przez przepisy prawa karnego była właśnie tajemnica lekarska.

Podobnie jak k.k.k.p. Kodeks kar głównych i poprawczych dla Królestwa Polskiego z dnia 15 maja 1847 r.[289] za przedmiot karnoprawnej ochrony tajemnicy zawodowej uznawał honor osób prywatnych[290].

W czasie rozbiorów praktycznie w każdym z zaborów obowiązywał inny system prawa. Ustawa karna austriacka z 1852 r. (dalej u.k.a.), obowiązująca w dawnym zaborze austriackim, w zakresie ochrony tajemnicy zawodowej zbliżona była do przepisów k.k.k.p. Przewidywała ona bowiem karalność ujawnienia tajemnicy zawodowej jedynie w stosunku do osób wykonujących zawód lekarza lub inny podobny, tj. aptekarza, chirurga, akuszera lub akuszerki (art. 498 i 499 u.k.a.). Należy również zwrócić uwagę na kodeksową ochronę tajemnicy służbowej, w odniesieniu do której u.k.a. w art. 102 regulowała przestępstwo naruszenia tajemnicy służbowej polegające na zdradzeniu w niebezpieczny sposób powierzonej tajemnicy urzędowej, jak też na niszczeniu lub podawaniu do wiadomości innej osoby dokumentu wziętego w urzędowe przechowanie wbrew swojemu obowiązkowi[291].

---

[287] B. Kunicka-Michalska, *Nowe przepisy...*, *op. cit*., s. 28; Uchwała SN z 16 stycznia 1997 r., OSNKW 1997, nr 3-4, poz. 24.

[288] Dz. Pr KP z 1818 r., nr 5, poz. 20 ze zm.

[289] Kodeks wydany przez Mikołaja I, obowiązywał do 1876 r., tj. do wprowadzenia rosyjskiego kodeksu karnego.

[290] B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy zawodowej w polskim prawie karnym*, Warszawa 1972, s. 45.

[291] J. Przeworski, *Ustawa karna austriacka o zbrodniach, występkach i przekroczeniach z dnia 27 maja 1852*, Warszawa 1924 r., s. 194.

Natomiast kodeks karny niemiecki z 1871 r. (dalej k.k.n.), obowiązujący w dawnym zaborze pruskim, regulował ujawnienie tajemnicy zawodowej polegające na samowolnym wyjawieniu tajemnicy prywatnej powierzonej określonym osobom z tytułu ich urzędu, stanowiska lub zawodu (art. 300 k.k.n.)[292]. W 1875 r. do k.k.n. został wprowadzony przepis regulujący ujawnienie tajemnicy służbowej, który odnosił się do umyślnego ujawnienia przez urzędnika spraw zagranicznych tajemnic powierzonych mu z tytułu zajmowanego stanowiska[293].

Obowiązujący na byłych terenach włączonych do Cesarstwa Rosyjskiego i w byłym KP kodeks karny rosyjski z 1903 r. (dalej k.k.r.)[294] penalizował z kolei przestępstwo umyślnego ujawnienia wiadomości mogącej wyrządzić szkodę materialną lub zniesławić osobę, której owa wiadomość dotyczyła. Ówczesne przepisy przewidywały również kwalifikowaną postać omawianego czynu polegającą na ujawnieniu tajemnicy w celu wyrządzenia szkody materialnej, otrzymania korzyści materialnej lub zniesławienia (art. 541 k.k.r.)[295]. Jak zaznacza M. Polok, ówczesny ustawodawca stawiał na równi wszystkie prawnie chronione tajemnice, określając je mianem tajemnic urzędowych. Oprócz umyślnego ujawnienia tajemnicy zawodowej (służbowej) k.k.r. przewidywał również przestępstwo naruszenia tajemnicy korespondencji, tajemnicy przedsiębiorstwa, tajemnicy bankowej (kredytowej), tajemnicy handlowej oraz tajemnicy skarbowej. Autor ten zwraca również uwagę na brak w systemie prawa polskiego wystarczających regulacji chroniących tajemnice w pierwszych latach niepodległości[296]. Ówcześnie ochrona informacji objętych tajemnicą opierała się jedynie o regulacje karne. W okresie międzywojennym, do czasu wprowadzenia kodeksu karnego z 1932 r., wszystkie obowiązujące wówczas przepisy karne regulowały przestępstwo ujawnienia tajemnicy zawodowej.

Pierwszą polską kompleksową regulacją dotyczącą ochrony ważnych tajemnic było Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 16 lutego 1928 r. o karach za szpiegostwo i niektóre inne przestępstwa przeciw Państwu[297], którego celem była ochrona przed bezprawnym ujawnieniem wiadomości, dokumentów i innych przedmiotów,

[292] Sprawcami przestępstwa ujawnienia tajemnicy zawodowej mogli być: rzecznicy, adwokaci, notariusze, obrońcy w sprawach karnych, lekarze, chirurdzy, położni, aptekarze, jak również ich pomocnicy.

[293] B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy zawodowej w polskim prawie karnym*, Warszawa 1972, s. 49.

[294] Tzw. Kodeks Tagencewa, który w całości został wprowadzony w Królestwie Polskim w 1915 r. W całości kodeks Tagencewa obowiązywał na ziemiach zaboru rosyjskiego w latach 1917-1932.

[295] B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy zawodowej...*, *op. cit.*, s. 46.

[296] M. Polok, *op. cit.*, s. 307.

[297] Dz. U. z 1928 r., Nr 18, poz. 160.

które ze względu na dobro Państwa Polskiego powinny być zachowane w tajemnicy przed rządem obcego państwa. Powyższy akt został następnie zastąpiony rozporządzeniem Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24 października 1934 r. o niektórych przestępstwach przeciwko bezpieczeństwu Państwa[298], które gwarantowało prawną ochronę tajemnicy państwowej oraz informacji wojskowych[299]. Po wojnie tajemnice były chronione na mocy dekretu Rady Ministrów z dnia 26 października 1949 r. o ochronie tajemnicy państwowej i służbowej[300]. Powyższy dekret za tajemnicę państwową uznawał „wszelkie wiadomości, dokumenty lub inne przedmioty, które ze względu na obronę, bezpieczeństwo lub ważne interesy gospodarcze lub polityczne Państwa Polskiego albo państw zaprzyjaźnionych mogą być udostępnione wyłącznie osobom do tego uprawnionym". Tajemnica służbowa natomiast określona została jako „wiadomości, dokumenty lub inne przedmioty, które ze względu na dobro służby mogą być udostępniane wyłącznie osobom do tego uprawnionym"(art. 2).

W 1932 r., po niemalże 10 latach prac, weszło w życie Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 11 lipca 1932 r. – Kodeks karny[301], w którym naruszenie tajemnicy zawodowej, obok innych przestępstw, takich jak m.in.: naruszenie tajemnicy korespondencji, zostało potraktowane przez ustawodawcę jako zamach na dobra prywatne, takie jak: wolność, cześć i honor[302]. B. Kunicka-Michalska zwraca uwagę na fakt, iż było to jak na ówczesne czasy podejście dość nowoczesne, gdyż po raz pierwszy zwrócono uwagę na wolność osoby, której tajemnica dotyczy, a nie jedynie na zawodowy obowiązek milczenia[303]. Przestępstwo ujawnienia tajemnicy zawodowej zostało uregulowane w art. 254 k.k. z 1932 r., zgodnie z którym czyn zabroniony popełniała osoba, która wbrew swemu obowiązkowi wyjawiała tajemnicę prywatną, z którą zapoznała się w związku z wykonywaniem swego zawodu lub funkcji publicznej. Katalog osób ponoszących odpowiedzialność karną nie ograniczał się jedynie do osób wykonujących swój zawód lub funkcję publiczną. Obowiązek ten ciążył również na osobach pomagających w wykonywaniu zawodu lub pełnieniu funkcji, tzw. „osobach pomocnych". Powyższy przepis przewidywał także wyłączenie odpowiedzialności karnej w przypadku, gdy

[298] Dz. U. z 1934 r., Nr 94, poz. 851, uchylony dnia 17.12.1945 r.

[299] M. Taradejna, R. Taradejna, *Dostęp do informacji publicznej a prawna ochrona informacji dotyczących działalności gospodarczej, społecznej i zawodowej oraz życia prywatnego*, Toruń 2003, s. 15 i n.

[300] Dz. U. z 1949 r., Nr 55, poz. 437, uchylony dnia 1.01.1970 r.

[301] Dz. U. z 1932 r., Nr 60, poz. 571, uchylone dnia 1.01.1970 r.

[302] B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy zawodowej...*, *op. cit*., s. 50.

[303] B. Kunicka-Michalska, *Przestępstwa przeciwko tajemnicy państwowej i służbowej*, System 1989, s. 446.

sprawca wyjawiał tajemnicę ze względu na uzasadniony interes publiczny lub prywatny. W tym miejscu na uwagę zasługuje użyte przez ustawodawcę określenie „wyjawia" zamiast „ujawnia". J. Makarewicz tłumaczył to pojęcie, jako przekazanie informacji objętej tajemnicą chociażby jednej osobie, nawet jeżeli byłaby to osoba zaufana, na której dyskrecję można liczyć. W związku z tym osoba, która ma obowiązek zatrzymania tajemnicy, nie może jej wyjawić nikomu[304]. A zatem jako wyjawienie tajemnicy należy rozumieć nie tylko uczynienie jej dostępną przez publiczne ogłoszenie, ale również poprzez niepubliczne rozgłaszanie jej wśród większej ilości osób, aż wreszcie także i ujawnienie nawet jednej, zaufanej osobie[305].

Po wojnie zaczęto odchodzić jednak od powyższego podejścia, skupiając się na naruszeniu tajemnicy jako na zamachu na ogólne dobro publiczne i interes społeczny, a nie osobiste prawa jednostki[306]. Powyższą zmianę przewidywał już pierwszy projekt k.k. z 1951 r., w którym wyjawienie tajemnicy zawodowej potraktowano jako przestępstwo zawodowe, pokrewne służbowemu. Co więcej, pierwotny projekt przewidywał zawarcie przestępstwa ujawnienia tajemnicy zawodowej w rozdziale *Przestępstwa służbowe i zawodowe*, zupełnie oddzielnie ujmując przestępstwo ujawnienia tajemnicy służbowej w rozdziale *Przestępstwa przeciwko tajemnicy państwowej i służbowej*. Podział ten został wyeliminowany w drugiej redakcji projektu k.k., gdzie ujawnienie tajemnicy zawodowej potraktowano już jako przestępstwo służbowe. Wówczas przestępstwo wyjawienia tajemnicy zawodowej stanowiło wyjawienie prywatnej tajemnicy, z którą sprawca zapoznał się w związku z pełnieniem funkcji państwowej lub społecznej albo w związku z wykonywaniem zawodu. Podobne, chociaż nieco zawężone, podejście przewidywał projekt k.k. z 1956 r., który ograniczał podmiot przestępstwa do pracownika instytucji państwowej lub społecznej, ujawniającego tajemnicę prywatną, z którą zapoznał się w związku z pełnieniem swoich funkcji. W związku z tym, jak zauważa B. Kunicka-Michalska, powyższe podejście zmieniło niejako ochronę tajemnicy zawodowej w ochronę tajemnicy funkcyjnej. W kolejnym projekcie k.k. natomiast – z 1962 r. – powrócono do koncepcji zawartej w k.k. z 1932 r., zgodnie z którą omawiany czyn godził w wolność i godność człowieka, a więc także w interes jednostki. Mimo dużego podobieństwa uregulowań tego projektu do przepisów k.k. z 1932 r. należy zwrócić uwagę na istotne różnice między nimi. Do najważniejszych można zaliczyć zawężenie obowiązku oraz wprowadzenie uprzywilejowanej postaci przestępstwa, rozszerzając krąg podmiotów na osoby pobierające naukę od zobowiązanego do zachowania tajemnicy

[304] M. Makarewicz, *Kodeks karny z komentarzem*, Lwów 1932, s. 569.

[305] B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy zawodowej...*, *op. cit.*, s. 93.

[306] *Ibidem*, s. 53.

lub osoby mające prawo wglądu do jego dokumentów, a także osoby pomocne w wykonywaniu zawodu lub funkcji. W odróżnieniu od unormowań k.k. z 1932 r. projekt przewidywał również wyłączenie od odpowiedzialności za omawiane przestępstwo w przypadku działania w społecznie uzasadnionym interesie[307].

Kolejne projekty k.k. – z 1966 r. i z 1968 r. – nie przewidywały w ogóle przestępstwa ujawnienia tajemnicy zawodowej, penalizując jedynie zachowanie polegające na ujawnieniu tajemnicy służbowej, i ostatecznie takie rozwiązanie zostało przyjęte w ustawie z dnia 19 kwietnia 1969 r. – Kodeks karny (dalej k.k. z 1969 r.)[308]. Ustawodawca przyjęte rozwiązanie uzasadniał głównie możliwością zastąpienia kary kryminalnej środkami dyscyplinarnymi, uznając tym samym, że nie ma społecznej konieczności regulowania czynu ujawnienia tajemnicy zawodowej przepisami k.k.[309] Rozdział XXXIV k.k. z 1969 r. został w całości poświęcony przestępstwom naruszenia tajemnicy państwowej i służbowej. Ustawodawca, wprowadzając powyższe przepisy, miał na celu ochronę działalności interesów organów państwa, instytucji państwowych, uzasadnionego interesu państwowego i innych jednostek organizacyjnych oraz tzw. interesu „służby", czyli sfery funkcjonowania tych jednostek. Jednocześnie przepisy karne miały na celu ochronę interesu społecznego oraz uzasadnionego interesu obywatela. W odniesieniu do tajemnicy państwowej natomiast przepisy te pośrednio stanowiły również ochronę obronności, bezpieczeństwa i innych ważnych interesów państwa[310]. W art. 264 k.k. z 1969 r. ustawodawca wprowadził jeden ustawowy typ umyślnego indywidualnego przestępstwa, chroniąc tym samym tajemnicę służbową przed jej ujawnieniem przez pracownika instytucji państwowej lub społecznej. Najważniejszą zmianą, wprowadzoną na gruncie k.k. z 1969 r., było wyjęcie spod ochrony karnoprawnej nieumyślnego naruszenia tajemnicy służbowej, które stanowiło, łącznie z naruszeniem zarządzeń wydanych w celu ochrony tej tajemnicy, przewinienie służbowe[311]. Zgodnie z art. 264 k.k. z 1969 r., podmiotem przestępstwa ujawnienia tajemnicy służbowej mógł być jedynie funkcjonariusz publiczny lub inny pracownik instytucji państwowej lub społecznej. Przy czym ustawodawca w art. 120 § 11 dokładnie określił, iż funkcjonariuszem publicznym jest: pracownik administracji państwowej, chyba że pełni wyłącznie czynności usługowe, sędzia, ławnik ludowy, prokurator, poseł na Sejm, radny, osoba zajmująca kierownicze stanowisko lub pełniąca funkcje związane ze szczególną odpowiedzialnością w innej

[307] *Ibidem*, s. 57.

[308] Dz. U. z 1969 r., Nr 13, poz. 94 ze zm.

[309] Projekt kodeksu karnego. Uzasadnienie części szczególnej, Warszawa 1968 r., s. 125.

[310] B. Kunicka-Michalska, *Przestępstwa przeciwko ochronie informacji i wymiarowi sprawiedliwości, Rozdział XXX i XXXIII Kodeksu karnego, Komentarz*, Warszawa 2000, s. 252.

[311] I. Andrejew, W. Świda, W. Wolter, *Kodeks karny z komentarzem*, Warszawa 1973, s. 813.

państwowej jednostce organizacyjnej, organizacji spółdzielczej lub innej organizacji społecznej ludu pracującego, osoba szczególnie odpowiedzialna za ochronę porządku lub bezpieczeństwa publicznego lub też za ochronę mienia społecznego, osoba pełniąca czynną służbę wojskową lub też inna osoba korzystająca na mocy przepisu szczególnego z ochrony prawnej, przewidzianej dla funkcjonariuszy publicznych. Natomiast do katalogu instytucji państwowych lub społecznych ustawodawca zaliczył również przedsiębiorstwo, w którym udziałowcem jest państwo, spółdzielnię, związek spółdzielczy, związek zawodowy, inną organizację ludu pracującego oraz jednostkę wojskową.

W świetle przepisu art. 264 k.k. z 1969 r. tajemnica służbowa rozumiana była jako wiadomość niestanowiąca tajemnicy państwowej, z którą pracownik zapoznał się w związku z pełnieniem swoich obowiązków w państwowej, spółdzielczej lub społecznej jednostce organizacyjnej, a której ujawnienie mogło narazić na szkodę interes społeczny, uzasadniony interes tej jednostki organizacyjnej lub obywatela, niezależnie od tego, czy zamieszczona została w wykazie rodzajów wiadomości, ustalonym przez kierownika tej jednostki organizacyjnej, a w przypadku, gdy wiadomość ta miała formę dokumentu – niezależnie od tego, czy opatrzona zastała klauzulą „poufne”[312]. Należy jednoczenie zauważyć, że formalne uznanie wiadomości za tajną nie stanowiło koniecznego warunku do objęcia jej karnoprawną ochroną[313]. Definicja tajemnicy służbowej została zatem ujęta w sposób materialny, polegający na przyznaniu treści i znaczeniu informacji roli decydującej o uznaniu jej za tajemnicę służbową[314]. B. Kunicka-Michalska zwraca też uwagę, że przepisy k.k. z 1969 r. traktowały pojęcie tajemnicy służbowej jako pojęcie zbiorcze, w którym mieściły się różne wyspecjalizowane rodzaje sekretu, jeśli wyczerpywały definicję tej tajemnicy[315]. W odniesieniu natomiast do tajemnicy zawodowej, która jako taka nie została objęta w k.k. z 1969 r. ochroną karnoprawną, autorka ta zauważa, że można ją zakwalifikować do jednej z dwóch podkategorii tajemnicy służbowej, którą stanowi tajemnica służbowa związana ze świadczeniem usług zawodowych w ramach instytucji lub przez instytucję lub też związanej z wykonywaniem czynności im podobnych na rzecz osób trzecich. Jest to tzw. tajemnica zawodowo-służbowa i tylko taka jest chroniona przez art. 264 k.k. z 1969 r. Również w odniesieniu do tajemnicy jednostki

[312] Uchwała SN – Izba Karna z dnia 16 stycznia 1997 r., I KZP 34/96, OSNKW 1997/3-4, poz. 24. Zob. również glosę aprobującą: E.M. Guzik, Prok.i Pr. 1998, nr 4, s. 77 i Z. Młynarczyk, OSP 1997/7-8, s. 405 oraz glosę aprobującą z pewnymi zastrzeżeniami: P. Przybysz, PiP 1998, nr 2 s. 103, jak również glosę krytyczną: P. Szkudlarek, OSP 1998/7-8, s. 405.

[313] J. Bafia, K. Mioduski, M. Siewierski, *Kodeks karny. Komentarz*, Wyd. Prawnicze, Warszawa 1977, s. 688.

[314] B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy zawodowej…*, *op. cit*., s. 87.

[315] B. Kunicka-Michalska, *Przestępstwa przeciwko…*, *op. cit*., s. 252.

i jej ochrony autorka ta zwraca uwagę, iż podlegała ona ochronie na mocy art. 264 k.k. z 1969 r. jedynie wtedy, gdy stanowiła jednocześnie tajemnicę danej instytucji. A zatem sekret jednostki mógł być chroniony przez przepis art. 264 kk. z 1969 r. tylko wtedy, gdy został poznany przez pracownika danej jednostki w związku z wykonywaną przez niego pracą[316]. Przestępstwo ujawnienia tajemnicy instytucji państwowej lub społecznej dotyczy bowiem jedynie takiej instytucji, z którą sprawcę czynu łączy stosunek pracy[317].

Przyjęcie zatem przedstawionej powyżej szerokiej wykładni art. 264 k.k. z 1969 r. pozwala stwierdzić, iż przepis ten odnosił się w pewnej mierze również do ujawnienia tajemnicy zawodowej. Jednakże taką interpretację można byłoby zastosować jedynie do informacji stanowiącej jednocześnie tajemnicę służbową. Wiadomość stanowiąca tajemnicę musiała być poznana w związku z wykonywaniem przez sprawcę swojej pracy, a zatem wykonywaniem czynności zawodowych w instytucji państwowej lub społecznej. Ponadto ujawnienie wiadomości objętej tajemnicą musiało być powiązane z narażeniem na szkodę społecznie uzasadnionego interesu[318]. A zatem o odpowiedzialności za ujawnienie tajemnicy zawodowej z art. 264 k.k. z 1969 r. można było mówić jedynie wówczas, gdy wypełniała ona cechy tajemnicy służbowej wyspecyfikowane w art. 120 § 16 k.k. z 1969 r.[319]. Dodatkowo, jak zauważa B. Kunicka-Michalska, ujawnienie tajemnicy zawodowej mogło być traktowane jako przestępstwo z art. 264 k.k. z 1969 r. jedynie wtedy, gdy sprawcą przestępstwa był funkcjonariusz publiczny lub inny pracownik instytucji państwowej lub społecznej.

W tym miejscu należy również zwrócić uwagę na odróżnienie pojęcie ujawnienia od pojęcia rozpowszechniania. O ile bowiem rozpowszechnianie wiadomości będzie jednocześnie stanowiło jej ujawnienie, o tyle nie każde ujawnienie będzie rozpowszechnianiem[320]. Należy zatem przyjąć, że wykorzystane w k.k. z 1969 r. pojęcie ujawnienia jest tożsame z użytym w k.k. z 1932 r. pojęciem wyjawienia tajemnicy służbowej, które również było rozumiane jako udostępnienie chronionej tajemnicy chociażby jednej osobie.

Na gruncie art. 254 § 1 k.k. z 1932 r. ochronie podlegała tajemnica prywatna, z którą sprawca zapoznał się w związku z wykonywaniem swego zawodu lub funkcji publicznej i której wyjawienie wbrew obowiązkowi stanowiło przestępstwo. Ponadto ustawodawca przewidywał odpowiedzialność karną również wobec osoby pomocnej przy

316 B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy zawodowej...*, *op. cit.*, s. 74 i n.

317 Z. Młynarczyk, *Ochrona tajemnicy państwowej lub służbowej w Kodeksie karnym*, NP 1971, nr 1, s. 21.

318 *Ibidem*, s. 109.

319 I. Andrejew, *Kodeks karny. Krótki komentarz*, wyd. II uzup. wg stanu prawnego na 1 stycznia 1978 r., Warszawa 1978 r., s. 96.

320 B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy zawodowej...*, *op. cit.*, s. 94.

wykonywaniu zawodu lub funkcji publicznej (art. 254 § 2 k.k. z 1932 r.). Na uwagę zasługuje w tym miejscu okoliczność, w jakiej ustawodawca wyłączył odpowiedzialność karną za naruszenie tajemnicy. Art. 254 § 3 k.k. z 1932 r. przewidywał bowiem, iż nie ma przestępstwa, jeżeli wyjawiający tajemnicę czyni to ze względu na uzasadniony interes publiczny lub prywatny. Przy czym sformułowanie „uzasadniony interes publiczny lub prywatny" zawierało element oceny i należało je rozumieć jako „interes oceniony przez porządek prawny jako wyższy lub co najmniej równy z interesem, jaki istnieje w zachowaniu tajemnicy". Jednocześnie wyjawienie tajemnicy prywatnej było koniecznym środkiem prowadzącym do zachowania będącego w sprzeczności z tajemnicą interesu publicznego lub prywatnego[321].

W k.k. z 1969 r. ustawodawca pominął penalizację naruszenia tajemnicy zawodowej, przewidując jedynie odpowiedzialność karną za naruszenie tajemnicy państwowej i służbowej. Jednakże zarówno wiadomości łączące się z danym zawodem lub jego organizacją, jak i wiadomości stanowiące tajemnicę prywatną, a uzyskane w związku z wykonywaniem pracy w instytucji państwowej lub społecznej, mieściły się w szeroko pojętej tajemnicy służbowej. W związku z powyższym naruszenie tego typu tajemnicy stanowiło na gruncie k.k. z 1969 r. przestępstwo służbowe, którego sprawcą mógł być funkcjonariusz publiczny albo pracownik zatrudniony w instytucji państwowej lub społecznej[322].

Warto również wspomnieć o wzajemnej relacji miedzy tajemnicą służbową i tajemnicą państwową na gruncie k.k. z 1969 r. Na mocy art. 120 § 15 tajemnica państwowa definiowana była jako „wiadomość, której ujawnienie osobom nieuprawnionym może narazić na szkodę bezpieczeństwo lub inny ważny interes polityczny lub gospodarczy Polskiej Rzeczypospolitej Ludowej". Należy również zaznaczyć, że informacja stanowiąca tajemnicę państwową mogła być utrwalona w jakikolwiek sposób, zarówno

[321] M. Marciniak, *Tajemnica lekarskie w prawie karnym*, [w:] *Współzależność prawa karnego materialnego i procesowego w świetle kodyfikacji karnych z 1997 r. i propozycji ich zmian,* Z. Ćwiąkalski, G. Artymiak (red.), Warszawa 2009, s. 424; za: J. Żarnecka, *op. cit*., NP 1976, nr 9, s. 1254.

[322] *Ibidem*.

za pomocą pisma, obrazu lub rysunku, jak i za pomocą mowy, znaku czy dźwięku oraz mogła być zawarta w dokumentach[323] lub innych materiałach[324].

Tajemnica służbowa została zaś w art. 120 § 16 określona jako „wiadomość, z którą pracownik zapoznał się w związku ze swoją pracą w instytucji państwowej lub społecznej, a której ujawnienie osobom nieuprawnionym może narazić na szkodę społecznie uzasadniony interes". Wspólna cecha tajemnicy służbowej i państwowej chronionych przez k.k. z 1969 r. wyrażała się bowiem w tym, iż ujawnienie wiadomości objętych tajemnicą wiązało się z narażeniem na szkodę społecznie uzasadnionego interesu. Przy czym w przypadku tajemnicy państwowej było to narażenie na szkodę ważnego interesu politycznego lub gospodarczego PRL, natomiast w przypadku tajemnicy służbowej narażenie na szkodę dotyczyło społecznie uzasadnionego interesu. I. Andrejew zaznacza, że skazania za przestępstwa naruszenia tajemnicy państwowej i służbowej (art. 260–264 k.k. z 1969 r.), zdarzały się niezwykle rzadko[325]. Przepisy art. 120 § 15 i 16 k.k. z 1969 r., zawierające definicje tajemnicy państwowej i tajemnicy służbowej zostały uchylone ustawą z dnia 14 grudnia 1982 r. o ochronie tajemnicy państwowej i służbowej[326] (dalej u.o.t.p.s.), która miała na celu zapewnienie realizacji konstytucyjnego obowiązku ochrony tajemnicy państwowej i służbowej. W związku z powyższym od 1982 r. przepisy regulujące ujawnienie tajemnicy państwowej i służbowej miały charakter blankietowy, a ich treść wypełniona jest przez treść innych ustaw[327]. Zgodnie z definicją zawartą w art. 3 u.o.t.p.s. tajemnicą służbową była „wiadomość nie stanowiąca tajemnicy państwowej, z którą pracownik zapoznał się w związku z pełnieniem swoich obowiązków w państwowej, spółdzielczej lub społecznej jednostce organizacyjnej, a której ujawnienie może narazić na szkodę interes społeczny, uzasadniony

[323] Dokumentem w rozumieniu u.o.i.n. z 1999 r. była „każda utrwalona informacja niejawna, w szczególności na piśmie, mikrofilmach, negatywach i fotografiach, nośnikach do zapisów informacji w postaci cyfrowej i na taśmach elektromagnetycznych, a także w formie mapy, wykresu, rysunku, obrazu, grafiki, fotografii, broszury, książki, kopii, odpisu, wypisu, wyciągu i tłumaczenia dokumentu, zbędnego lub wadliwego wydruku, odbitki, kliszy, matrycy i dysku optycznego, kalki, taśmy atramentowej" oraz wszelkich nośnikach elektronicznych służących do przechowywania danych. Ustawodawca zatem wyczerpująco potraktował definicję dokumentu, zawierając w niej praktycznie wszystkie możliwe jego formy, w tym nie wykluczając również wadliwego wydruku.

[324] Materiałem w rozumieniu u.o.i.n. z 1999 r. był dokument, a także jako chroniony w ramach informacji niejawnej przedmiot lub jego dowolna część, a w szczególności urządzenie, wyposażenie lub wyprodukowana, lub będąca w trakcie produkcji broń, a także składnik użyty do ich wytworzenia.

[325] *Ibidem*.

[326] Dz. U. z 1982 r., Nr 40, poz. 271 ze zm.

[327] B. Kunicka-Michalska, *Przestępstwa przeciwko…*, *op. cit*., s. 254.

interes tej jednostki organizacyjnej lub obywatela". Mimo że ustawa ta była krytykowana za niedemokratyczność, niehumanitarność oraz brak zgodności z wymogami państwa prawa, obowiązywała ona do 1999 r.[328]

W polskim ustawodawstwie związanym z ochroną informacji, w tym w szczególności informacji uprzywilejowanych, takich jak tajemnica państwowa i tajemnica służbowa, istotną rolę pełniła ustawa z dnia 22 stycznia 1999 r. o ochronie informacji niejawnych[329] (dalej u.o.i.n. z 1999 r.), której przepisy normowały m.in. organizowanie ochrony informacji niejawnych, ich klasyfikowanie, udostępnianie, postępowanie sprawdzające, szkolenie w zakresie ochrony informacji, ich ochronę w systemach i sieciach teleinformatycznych jak również stosowanie środków ochrony fizycznej informacji niejawnych[330]. Na gruncie u.o.i.n. z 1999 r. informację niejawną stanowiła informacja będąca tajemnicą państwową lub służbową, niezależnie od sposobu i formy wyrażania. Ujawnienie informacji niejawnych może powodować różne zagrożenie dla dóbr prawnie chronionych. Dlatego też ustawodawca wprowadził podział informacji niejawnych ze względu na klauzulę tajności[331]. W stosunku do tajemnicy służbowej ustawa przewidywała podział na dwie klauzule: „poufne" w stosunku do informacji, których ujawnienie powodowałoby szkodę dla interesów państwa, interesu publicznego lub prawnie chronionego interesu obywateli, oraz „zastrzeżone" dla informacji, których nieuprawnione ujawnienie mogłoby spowodować szkodę dla prawnie chronionych interesów obywateli albo jednostki organizacyjnej[332]. Natomiast w stosunku do tajemnicy państwowej ustawa

[328] M. Taradejna, R. Taradejna, *op. cit*., s. 18.

[329] Dz. U. z 1999 r., Nr 11, poz. 95 ze zm.

[330] S. Małecki, [w:] M. Gajos (red.), *op. cit*., s. 144.

[331] K. Rodziewicz, *Ochrona informacji niejawnych – analiza przepisów*, Acta Universitatis Wratislavientis, „Przegląd Prawa i Administracji" 52, Wrocław 2003, s. 187.

[332] M. Polok, *op. cit*., s. 76, zob. też: B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit*., s. 536; A. Marek, *Kodeks karny...*, *op. cit*., s. 270; Odmiennie: W. Wróbel [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1249: W. Wróbel uznaje, że tajemnica państwowa ma wyłącznie charakter materialny. Autor ten podkreślał także, że wykaz informacji, które mogą stanowić tajemnicę państwową, zawarty w załączniku nr 1 do u.o.i.n. z 1999 r., nie stanowił samodzielnej podstawy do uznania określonych informacji za taką tajemnicę, a jedynie miał charakter uściślający i co najwyżej mógł prowadzić do zawężenia zakresu tajemnicy państwowej. Zwracał też szczególną uwagę na zawężający charakter interpretacji zakresu ochrony tajemnicy państwowej, uznając za orzeczeniem TK (Orzeczenie TK z 13 czerwca 1994 r., W 3/94, OTK 1994, cz. I, poz. 26, s. 239), że nadmierne rozszerzenie katalogu spraw objętych tajemnicą państwową lub ich nadmierne rozszerzenie w drodze wykładni prowadziłoby do kolizji z zagwarantowanymi przez konstytucję wartościami, takimi jak m.in. wolność wypowiedzi czy wolność informacji. Jednocześnie takie rozwiązanie osłabiłoby skuteczność mechanizmów gwarancyjnych ważnych dla ochrony rzeczywistych interesów RP. Zob. też: Uchwała SN z 16 stycznia 1997 r., I KZP 34/96, OSNKW 1997, nr 3-4, s. 24; S. Pikulski, *op. cit*., s. 100; B. Kunicka-Michalska,

przewidywała klauzule „tajne" lub „ściśle tajne" stosowane na zasadach określonych w załączniku nr 1 do u.o.i.n. z 1999 r. Zasady klasyfikowania informacji niejawnych zostały szczegółowo określone w art. 19 i n. u.o.i.n. z 1999 r., zgodnie z którymi klasyfikowanie informacji niejawnej zawartej w materiale, a zwłaszcza utrwalonej w dokumencie, polega na oznaczeniu tego materiału odpowiednią klauzulą tajności. Przy czym należy pamiętać, że możliwe jest przyznawanie różnych klauzul tajności częściom dokumentu (rozdziałom, załącznikom, aneksom) lub poszczególnym dokumentom w zbiorze dokumentów, pod warunkiem wyraźnego ich oznaczenia i wskazania klauzuli tajności po odłączeniu dokumentu bądź jego części. Ustawodawca zwrócił uwagę na informacje, które w szczególności powinny być opatrzone odpowiednią klauzulą tajności, tj. takie, które mogą być udostępnione wyłącznie osobie uprawnionej do dostępu do informacji niejawnych o określonej klauzuli tajności; muszą być wytwarzane, przetwarzane, przekazywane lub przechowywane w warunkach uniemożliwiających ich nieuprawnione ujawnienie, zgodnie z przepisami określającymi wymagania dotyczące kancelarii tajnych, obiegu i środków fizycznej ochrony informacji niejawnych, odpowiednich dla przyznanej im klauzuli tajności; oraz informacje, które muszą być chronione na mocy postanowień u.o.i.n.[333]

Podsumowując, należy stwierdzić, że o ile k.k. z 1969 r. gwarantował wysoką ochronę tajemnicy służbowej, o tyle karnoprawna ochrona tajemnicy zawodowej została w znacznym stopniu ograniczona. Kodeks ten penalizował jedynie naruszenie tajemnicy zawodowej w przypadku, gdy stanowiła ona jednocześnie tajemnicę służbową. Przyjęcie takiego rozwiązania bez wątpienia zasługiwało na krytykę. Obowiązujące do 1997 r. regulacje w zakresie ochrony tajemnicy państwowej i służbowej były nierzadko krytykowane w literaturze przedmiotu jako zbyt dowolne i nieprzystające do zmienionych realiów nowoczesnego państwa[334].

Nowe przepisy o ochronie tajemnicy państwowej i służbowej, PiP 1983, nr 11, s. 33; W. Dadak, *op. cit*., s, 239. Postanowienie SN z 6 czerwca 2003 r., III KKN 372/01, OSN 2003, nr 1, poz. 1249 – postanowienie to przyjmuje wyłącznie materialny charakter definicji tajemnicy służbowej.

[333] Szczegółowe zasady oznaczania materiałów zawierających tajemnicę zostały określone w Rozporządzeniu Prezesa Rady Ministrów z dnia 5 października 2005 r. w sprawie sposobu oznaczania materiałów, umieszczenia na nich klauzul tajności, a także zmiany nadanej klauzuli tajności (Dz. U. z 2005 r., Nr 205, poz. 1696).

[334] W. Wróbel, *Niektóre problemy ochrony tajemnicy w projekcie kodeksu karnego*, PPK 1997, nr 14-15, s. 22 oraz S. Pikulski, *Ochrona tajemnicy państwowej i służbowej w Rzeczypospolitej Polskiej*, WPP 1997, nr 2, s. 90.

Do niedawna tajemnica państwowa uważana była za tradycyjny przedmiot ochrony prawa karnego[335]. Wraz z wprowadzeniem ustawy z dnia 5 sierpnia 2010 r. o ochronie informacji niejawnych[336] (dalej: u.o.i.n.) wprowadzono również zmianę w zakresie penalizacji zachowań polegających na ujawnieniu informacji objętych tajemnicą. Ustawodawca zrezygnował bowiem ze stosowania pojęć tajemnicy państwowej i tajemnicy służbowej na rzecz jednego pojęcia informacji niejawnych. Za zasadne jednak należy uznać przedstawienie w tym miejscu obowiązujących do niedawna zagadnień związanych z karnoprawną ochroną tajemnicy państwowej i tajemnicy służbowej.

Przepisy k.k. nie definiowały samego pojęcia tajemnicy państwowej, co było, głównie ze względu na blankietowy charakter przepisów, rozwiązaniem nierzadko krytykowanym w literaturze przedmiotu. Także sama definicja tajemnicy państwowej zawarta w u.o.i.n. z 1999 r. budziła wiele kontrowersji w literaturze przedmiotu. Pojawiały się m.in. postulaty głoszące niezgodność definicji tajemnicy państwowej z Konstytucją RP[337]. Należy przy tym wskazać na pogląd R. Kucińskiego, który z kolei podkreśla, że obowiązek ochrony tajemnicy państwowej i służbowej, jako informacji mających istotne znaczenie z punktu widzenia zarówno interesów politycznych i gospodarczych państwa, jak i poszczególnych firm, ma charakter dyrektywy konstytucyjnej[338].

Zgodnie z art. 2 pkt 1 u.o.i.n. z 1999 r. tajemnicę państwową stanowiła informacja, której nieuprawnione ujawnienie mogło spowodować istotne zagrożenie dla podstawowych interesów Rzeczypospolitej Polskiej dotyczących porządku publicznego, obronności, bezpieczeństwa, stosunków międzynarodowych lub gospodarczych państwa. Była to zatem informacja, której ujawnienie wiązało się z określonym, istotnym poziomem zagrożenia dla dóbr chronionych przez ustawodawcę[339]. Informacja, aby mogła być uznana za tajemnicę państwową, oprócz kryterium potencjalnego spowodowania istotnego zagrożenia dla podstawowych interesów RP, musiała spełnić dwa dodatkowe warunki. Informacja ta musiała być określona w wykazie rodzajów informacji mogących stanowić tajemnicę państwową oraz musiała być wyraźnie zaklasyfikowana do jednej

[335] P. Kozłowska-Kalisz, *Odpowiedzialność karna za naruszenie tajemnicy przedsiębiorstwa*, Zakamycze 2006, s. 40.

[336] Dz. U. z 2010 r., Nr 182, poz. 1228.

[337] Takie stanowisko przyjął m.in. S. Hoc, uznając, że nie można utajnić informacji z tego powodu, że jej ujawnienie może spowodować zagrożenie dla niepodległości, nienaruszalności terytorium czy interesów obronności, zob. szerzej: S. Hoc, *Ochrona informacji niejawnych i innych tajemnic ustawowo chronionych – wybrane zagadnienia*, Wyd. Uniwersytetu Opolskiego, Opole 2006, s. 24; zob. też W. Wróbel [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1240.

[338] R. Kuciński, *op. cit*., s. 66.

[339] T. Szewc, *Informacje niejawne*, PPP 2007, nr 1-2, s. 40.

z klauzul tajności, tj. „ściśle tajne" lub „tajne"[340]. A zatem informacja, aby mogła stanowić tajemnicę państwową, musiała spełniać jednocześnie formalne i materialne kryterium. Kryterium materialne wyrażone zostało w ustawowym stwierdzeniu, że „nieuprawnione ujawnienie informacji mogłoby spowodować istotne zagrożenie dla podstawowych interesów Rzeczypospolitej Polskiej dotyczących porządku publicznego, obronności, bezpieczeństwa, stosunków międzynarodowych lub gospodarczych państwa". Natomiast kryterium o charakterze formalnym związane było z umieszczeniem informacji mogących stanowić tajemnicę państwową w szczegółowym wykazie informacji mogących stanowić tajemnicę państwową, który umieszczony został w załączniku nr 1 do u.o.i.n. z 1999 r.[341]

W odniesieniu do informacji niejawnych S. Małecki zwraca uwagę na pięć zasad związanych z ich ochroną. Należą do nich: zasada ograniczonego dostępu, określana też jako zasada wiedzy niezbędnej (art. 3 u.o.i.n. z 1999 r.), polegająca na udostępnianiu informacji chronionych jedynie osobie dającej rękojmię zachowania tajemnicy i tylko w niezbędnym zakresie; zasada udostępniania informacji niejawnych wyłącznie osobom gwarantującym ich ochronę przed nieupoważnionym ujawnieniem (art. 27 u.o.i.n. z 1999 r.); zasada kontroli wytwórcy informacji niejawnej nad sposobem jej ochrony (art. 21 u.o.i.n. z 1999 r.); zasada podporządkowania środków ochrony fizycznej klauzuli tajności oraz zawarta w niej norma nakazująca dostosowanie zakresu środków ochrony fizycznej do specyfiki danej jednostki organizacyjnej (art. 56 u.o.i.n. z 1999 r.) oraz zasada zakazu zaniżania lub zawyżania klauzuli tajności (art. 21 ust. 7 u.o.i.n. z 1999 r.)[342].

Wśród szerokiego katalogu prawnie chronionych tajemnic informacje niejawne, jako najważniejsze informacje w państwie, podlegają szczególnej ochronie ze względu na wspólne dobro chronione, jakim jest bezpieczeństwo państwa[343]. Nacisk, jaki został położony na ochronę powyższych informacji, wynika głównie z zagrożenia, jakie powodowałoby nieuprawnione ujawnienie właśnie tych tajemnic[344]. U.o.i.n. z 1999 r. regulowała w szczególności kwestie udostępniania informacji niejawnych, postępowania sprawdzającego, problematykę szkoleń w zakresie ochrony informacji, ewidencjonowania, przechowywania, przetwarzania i udostępniania danych uzyskiwanych w związku

[340] B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit.*, s. 535. Szczegółowy wykaz informacji, które mogą stanowić tajemnicę państwową, z podziałem na informacje, które mogą być oznaczone klauzulą „ściśle tajne" i klauzulą „tajne", został zawarty w załączniku nr 1 do ustawy z dnia 22 stycznia 1999 r. o ochronie informacji niejawnych (Dz. U. z 1999 r., Nr 11, poz. 95 ze zm.).

[341] M. Polok, *op. cit.*, s. 86.

[342] S. Małecki, [w:] M. Gajos (red.), *op. cit.*, s. 147 i n.

[343] *Ibidem*, s. 94.

[344] T. Szewc, *Publicznoprawna…*, *op. cit.*, s. 111 i n.

z prowadzonymi postępowaniami związanymi z udzieleniem rękojmi zachowania tajemnicy oraz w zakresie określonym w ankiecie bezpieczeństwa przemysłowego. Poza tym u.o.i.n. z 1999 r. regulowała organizację kontroli przestrzegania zasad ochrony informacji niejawnych, ochrony informacji w systemach i sieciach teleinformatycznych oraz zasady stosowania środków fizycznej ochrony informacji niejawnych[345]. Należy zwrócić uwagę, że o znaczeniu ochrony informacji niejawnych świadczy wyrażona w art. 35 ust. 5 u.o.i.n. z 1999 r. zasada pierwszeństwa, zgodnie z którą interes ochrony informacji niejawnych ma pierwszeństwo przed innymi prawnie chronionymi interesami w przypadku niedających usunąć się wątpliwości.

Jak słusznie zauważa J. Piórkowska-Flieger, u.o.i.n. z 1999 r. nie określała bliżej szkody, na którą w razie nieuprawnionego ujawnienia tajemnicy służbowej narażony byłby interes państwa, interes publiczny lub prawnie chroniony interes obywateli lub jednostki organizacyjnej. Dlatego też należy przyjąć, że chodzi tu zarówno o szkodę majątkową jak i niemajątkową[346].

Należy również zwrócić uwagę na występujące w literaturze przedmiotu podzielone zdania na temat podmiotu omawianego przestępstwa. Część autorów jest zdania, że przestępstwo ujawnienia tajemnicy państwowej ma charakter indywidualny[347], inni z kolei uważają, że to przestępstwo ma charakter ogólnosprawczy, powszechny[348]. W. Wróbel jako główne uzasadnienie indywidualnego charakteru przestępstwa ujawnienia tajemnicy państwowej wskazuje brak powszechnego zakazu ujawniania tej tajemnicy w przepisach u.o.i.n. z 1999 r. Przy czym, jak podkreśla ten autor, wcześniejsza ustawa z 14 grudnia 1982 r. o ochronie tajemnicy państwowej i służbowej[349] w art. 5 taki zakaz stanowiła. Ponadto W. Wróbel uważa, że nadawanie powszechnego charakteru czynowi z art. 265 § 1 byłoby sprzeczne z art. 31 ust. 3 Konstytucji RP, zgodnie z którym „ograniczenia w zakresie korzystania z konstytucyjnych wolności i praw mogą być ustanawiane

[345] M. Polok, *op. cit*., s. 73.

[346] J. Piórkowska-Flieger, [w:] T. Bojarski (red.), *op. cit*., s. 547.

[347] W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1252; zob. też: W. Wróbel, *Prawnokarna ochrona...*, *op. cit*., s. 134 i n. oraz A. Marek, *Kodeks karny...*, *op. cit*., teza 4 do art. 265; B. Fisher, *Tajemnica państwowa i służbowa*, PiZ 1999, nr 9, s. 18.

[348] P. Burzyński, *Tajemnica państwowa jako przedmiot regulacji prawnokarnej*, CzPKiNP 2003, z. 1. s. 173; S. Hoc, *Kilka uwag dotyczących przestępstwa z art. 265 k.k*., WPP 2003, z. 3-4, s. 90, S. Hoc, *Naruszenie tajemnicy państwowej*, GS 2004, s. 6, A. Guzik, *Prawnokarne aspekty ochrony tajemnicy dziennikarskiej*, CzPKiNP 2000, nr 1, s. 173 oraz B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit*., s. 549; Wyrok TK z 10 listopada 1998 r., K 39/97, OTK 1998, s. 491.

[349] Dz. U. z 1982 r., Nr 40, poz. 271, uchylona dnia 11.03.1999 r.

tylko w ustawie (…) i nie mogą naruszać istoty wolności i praw"[350]. Z kolei autorzy przyjmujący powszechny charakter przestępstwa ujawnienia tajemnicy państwowej argumentują swoje podejście tym, iż zachowanie tajemnicy państwowej jest obowiązkiem każdego, do czyjej wiadomości ona dotarła[351].

Przestępstwo naruszenia tajemnicy państwowej może nastąpić zarówno poprzez jej ujawnienie, jak i wykorzystanie. Zgodnie z orzecznictwem SN przestępstwo ujawnienia tajemnicy państwowej polega na udzieleniu wiadomości objętej taką tajemnicą innej osobie, nieupoważnionej do jej poznania z tytułu zajmowanego stanowiska. Natomiast sposób ujawnienia tajemnicy państwowej może polegać zarówno na udostępnieniu dokumentu, jak i na ustnej wypowiedzi czy nawet przekazaniu informacji znakiem lub gestem[352]. Ujawnienie tajemnicy państwowej miało miejsce wówczas, gdy inna osoba zapoznała się z treścią danej informacji w sposób pozwalający zrozumieć jej sens[353]. Należy również pamiętać, że nie jest istotne, czy ujawnienie lub wykorzystanie informacji stanowiącej tajemnicę państwową nastąpiło w związku z określoną funkcją, zadaniem, czy też w zupełnie przypadkowy sposób[354].

Przestępstwo wykorzystania informacji stanowiących tajemnicę państwową przybierało formę działania lub zaniechania, które godziło w ową tajemnicę. Wykorzystanie utożsamiane jest z wszelkimi działaniami podejmowanymi przez sprawcę, dla którego znajomość tajemnicy państwowej stanowiła podstawowy impuls ich podjęcia i których celem było uzyskanie określonej korzyści dla sprawcy lub innej osoby fizycznej lub prawnej. Dodatkowo, jak zaznacza W. Wróbel, wykorzystanie tajemnicy państwowej następowało również w momencie, gdy sprawca po zapoznaniu się z nią podjął określone decyzje gospodarcze, zmienił zakres prowadzonych badań naukowych czy opatentował określony wynalazek, wycofał wkłady dewizowe lub też dopuścił się szantażu wobec osób, których dane osobowe objęte były tajemnicą[355].

---

350 W. Wróbel [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1254 oraz W. Wróbel, *Prawnokarna ochrona...*, *op. cit*., s. 121.

351 S. Pikulski, *op. cit*., s. 90.

352 Wyrok SN – Izba Karna z dnia 17 marca 1971 r., III KR 260/70, OSNKW 1971, nr 10, poz. 71; zob. też S. Pikulski, *op. cit*., s. 98; M. Mozgawa, Glosa do wyroku SN z 4.4.2002., V KKN 223/00, Prok. i Pr. 2003, nr 11, poz. 113; P. Kozłowska-Kalisz, [w:] M. Mozgawa (red.), *op. cit*., s. 505.

353 W. Wróbel [w:], A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1255. Odmienne stanowisko wyraża W. Świda [w:] I. Andrejew, W. Świda, W. Wolter, *op. cit*., s. 260.

354 M. Kalitowski, *Przestępstwa przeciwko ochronie informacji*, [w:] *Kodeks karny. Komentarz*, O. Górniok (red.), Warszawa 2006, s. 804.

355 W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1257.

Kwalifikowany typ omawianego przestępstwa (art. 265 § 2 k.k.) został wprowadzony ze względu na szczególne właściwości osoby, której informacja objęta tajemnicą państwową została ujawniona. A zatem odpowiedzialności karnej podlegała również osoba ujawniająca tajemnicę państwową osobie działającej w imieniu lub na rzecz podmiotu zagranicznego. Przy czym nie miało znaczenia, czy przedmiotowa informacja rzeczywiście dotarła do owego podmiotu zagranicznego, czy też nie. Mówiąc o podmiocie zagranicznym, ustawodawca miał na myśli zarówno osobę fizyczną, będącą przedsiębiorcą lub organem o określonych kompetencjach prawnych, jak również zagraniczną osobę prawną lub jakikolwiek inny zagraniczny podmiot zbiorowy, czyli np. jednostkę organizacyjną nieposiadającą osobowości prawnej[356]. Na szczególną uwagę zasługują także organizacje międzynarodowe, które będą stanowiły podmiot zagraniczny wtedy, gdy nie będzie chodziło wyłącznie o polskie sekcje tych organizacji[357]. Na uwagę zasługuje fakt, że w przepisach k.k. nie przyjęto istniejącej wcześniej kwalifikowanej postaci omawianego przestępstwa, polegającej na przekazaniu wiadomości stanowiącej tajemnicę służbową poza granice kraju[358].

Należy także zwrócić uwagę, iż przestępstwo ujawnienia tajemnicy państwowej osobie działającej w imieniu lub na rzecz podmiotu zagranicznego było bardzo zbliżone do przestępstwa szpiegostwa z art. 130 k.k. Trudno jest bowiem jednoznacznie określić różnicę między nimi. Jak podkreśla B. Kunicka-Michalska, każdy konkretny wypadek należy oceniać oddzielnie w oparciu o możliwości dowodowe i faktyczne okoliczności popełnienia przestępstwa[359]. Jednak podstawowa różnica miedzy nimi wyraża się w stronie podmiotowej czynu oraz w samej osobie działającej w imieniu lub na rzecz podmiotu zagranicznego. A zatem sprawca przestępstwa z art. 265 § 2 k.k. nie obejmuje swoją świadomością działania na rzecz obcego wywiadu. Podobnie podmiot zagraniczny, na rzecz którego lub w imieniu którego działa osoba wymieniona w art. 265 § 2 k.k. nie jest jednostką obcego wywiadu.

Odpowiedzialność za ujawnienie tajemnicy państwowej została dodatkowo rozszerzona o uprzywilejowany typ przestępstwa zawarty w art. 265 § 3, zgodnie z którym odpowiedzialności karnej podlegała osoba, która nieumyślnie ujawnia tajemnicę

---

356 M. Kalitowski, [w:] O.Górniok (red.), *op. cit*., s. 804.

357 B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit*., s. 546; zob. też: W. Wróbel, *Niektóre...*, *op. cit*., s. 25; W. Wróbel, *Prawnokarna ochrona tajemnicy państwowej*, CzPKiNP 2000, z. 1, s. 121; S. Hoc, *Kilka uwag...*, *op. cit*., s. 88.

358 B. Kunicka-Michalaska [w:], A. Wąsek (red.), *op. cit*., s. 561; zob. też: Wyrok SN z 2 maja 1983 r., I KR 67/81, OSNKW 1984, nr 1-2, poz. 17 oraz krytyka tego wyroku: B. Kunicka-Michalska, *Przestępstwa przeciwko tajemnicy...*, *op. cit*., s. 637.

359 B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit*., s. 547.

państwową, z którą zapoznała się w związku z pełnioną funkcją publiczną lub otrzymanym upoważnieniem. Jest to przestępstwo indywidualne, bowiem sprawca musi pełnić funkcje publiczne, w związku z którymi zapoznał się on z tajemnicą państwową lub też zapoznał się z nią w ramach otrzymanego upoważnienia.

Obok ochrony tajemnicy państwowej, istotne miejsce zajmowała również ochrona tajemnicy służbowej. W rozumieniu art. 2 pkt 2 u.o.i.n. z 1999 r. tajemnicę służbową stanowiła „informacja niejawna niebędąca tajemnicą państwową, uzyskana w związku z czynnościami służbowymi albo wykonywaniem prac zleconych, której nieuprawnione ujawnienie mogłoby narazić na szkodę interes państwa, interes publiczny lub prawnie chroniony interes obywateli albo jednostki organizacyjnej". Jak zauważa T. Szewc, tajemnica służbowa odnosiła się zarówno do wykazu informacji określonych w załączniku nr 1 do u.o.i.n. z 1999 r., jak i do informacji tam niezawartych, których nieuprawnione ujawnienie również mogłoby narazić na szkodę określone dobra[360]. W literaturze przedmiotu można spotkać się z określeniem definicji tajemnicy służbowej jako wszechogarniającej, gdyż zakres dóbr nią chronionych obejmował większość działań, procesów decyzyjnych oraz czynności administracji państwowej i samorządowej[361]. Zdaniem niektórych autorów powyższa definicja jest jednak niedookreślona, zwłaszcza pod względem kręgu osób wchodzących w posiadanie tajemnicy służbowej. Chodzi tu mianowicie o czynności służbowe wykonywane w ramach pełnienia mandatu przedstawicielskiego (m.in. poselskiego, senatorskiego, radnego, posła do Parlamentu Europejskiego), które nie wypełniają konstrukcji prawnych zawartych w ustawowej definicji[362]. Należy jednakże zwrócić uwagę, iż już na etapie prac nad u.o.i.n. z 1999 r. definicja tajemnicy służbowej była krytykowana. Przede wszystkim kontrowersje budziło zbyt szerokie rozumienie chronionych ustawą dóbr. Twierdzono wówczas, że interesy jednostek organizacyjnych i obywateli są wystarczająco chronione innymi regulacjami. Ostatecznie jednak pozostano przy pierwotnej definicji[363]. Odnosząc powyższą definicję tajemnicy służbowej do Konstytucji RP, P. Szkudlarek zauważa, że znacznie wychodziła ona poza ramy konstytucyjne. Jego zdaniem mogły się pojawiać informacje, które szkodziły bieżącym interesom państwa, ale nie wartościom określonym w Konstytucji RP,

[360] T. Szewc, *Informacje..., op. cit*., s. 41.

[361] K. Nowacki, M. Mucha, *Problemy regulacji prawnej dostępu do informacji w Polsce*, PS 2002, nr 2, s. 5.

[362] J. Zaleśny, *Dostęp do informacji niejawnych w sferze spraw publicznych,* [w:] *Obywatelskie prawo do informacji*, T. Gardocka (red.), Wolters Kluwer business, Warszawa 2008, s. 39; T. Szewc, *Ochrona informacji niejawnych. Komentarz*, Warszawa 2007, s. 71.

[363] S. Małecki, [w:] M. Gajos (red.), *op. cit*., s. 144.

takim jak ochrona porządku, bezpieczeństwa i interesu gospodarczego, wchodzących w skład interesów państwa[364].

W. Wróbel określa tajemnicę służbową, podobnie jak tajemnicę państwową, jako pojęcie o charakterze materialnym, co oznacza, że dla jego bytu nie ma znaczenia, czy określonemu dokumentowi lub materiałowi zawierającemu tajemnicę służbową nadano formalną, w sensie administracyjnym, klauzulę poufności, czy też nie. Ponadto autor ten wskazuje, iż za przestępstwo ujawnienia tajemnicy służbowej może być pociągnięta do odpowiedzialności również osoba, która wbrew obowiązkowi nie nadała stosownej informacji klauzuli poufności, umożliwiając jednocześnie zapoznanie się z nią przez nieupoważnioną do tego osobę[365]. Również L. Gardocki podkreśla, że definicja tajemnicy służbowej ma charakter materialny, czyli odwołuje się do treści wiadomości stanowiącej tajemnicę, a nie do jej formalnego oznaczenia przez odpowiedni organ jako tajemnicy służbowej. Jednak należy w tym miejscy zwrócić uwagę, że dana wiadomość jest utrzymana w tajemnicy na mocy decyzji kompetentnego organu. Dopiero w stosunku do takiej wiadomości można rozważyć, czy jest ona tajemnicą państwową, służbową czy inną[366]. Dodatkowo należy mieć na uwadze, że materialny charakter definicji tajemnicy służbowej oznacza, że obowiązek określenia wykazów rodzajów wiadomości objętych tajemnicą służbową oraz to, czy dokument zawierający informację lub wiadomość stanowiącą tajemnicą służbową został oznaczony klauzulą „poufne", nie ma znaczenia dla kwalifikowania konkretnych wiadomości jako tajemnicy służbowej[367].

W tym miejscu na uwagę zasługuje drugi rodzaj informacji chronionych przez art. 266 § 2 k.k., a mianowicie informacje uzyskane w związku z wykonywaniem czynności służbowych. Precyzyjne zdefiniowanie tajemnicy chronionej w art. 266 § 2 k.k. stwarzało w literaturze przedmiotu wiele trudności. B. Kunicka-Michalska zauważa, że o ile informacje stanowiące tajemnicę służbową można było mniej lub bardziej zdefiniować poprzez interpretację przepisów u.o.i.n., tak pojęcie informacji uzyskanych w związku z wykonywaniem czynności służbowych było niemożliwe do zdefiniowania. To niedookreślenie wynikało z wyodrębnionego w omawianym przepisie podziału informacji na informacje stanowiące tajemnicę służbową oraz informacje uzyskane w związku

[364] P. Szkudlarek, *Ustawa o ochronie informacji niejawnych a prawa obywateli*, PiP, nr 7, 2000, s. 62.

[365] W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1266; zob. też M. Sławiński, *Odpowiedzialność karna, dyscyplinarna i zawodowa za naruszenie przepisów ustawy o ochronie informacji niejawnych*, BP KGP, nr 1/2007, s. 23; B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit*., s. 532.

[366] L. Gardocki, *Prawo karne*, Warszawa 2005, s. 300.

[367] Postanowienie SN – Izba Karna z dnia 6 czerwca 2003 r., III KKN 372/2001, OSN w SK 2003, poz. 1249.

z wykonywaniem czynności służbowych, których ujawnienie może narazić na szkodę prawnie chroniony interes[368].

Zdaniem R. Górala tajemnicą służbową staje się informacja niejawna w momencie uzyskania jej w związku z czynnościami służbowymi lub wykonywaniem prac zleconych[369]. Głównym kryterium odróżniającym tajemnicę zawodową od służbowej jest pierwszorzędność chronionych interesów. Obowiązek zachowania tajemnicy służbowej miał bowiem charakter publiczny i uzasadniony był przede wszystkim interesem społecznym, natomiast tajemnica zawodowa obejmuje swoim zakresem informacje odnoszące się do interesów prywatnych, indywidualnych bądź też osobistych[370]. A zatem główną cechą wyróżniającą te dwa rodzaje tajemnic był fakt, że ujawnienie informacji objętych tajemnicą służbową mogło stanowić zagrożenie dla interesu społecznego, osoby prawnej lub fizycznej, nie stanowiąc natomiast bezpośredniego zagrożenia dla interesów państwa. Ponadto tajemnica państwowa miała charakter powszechny, generalny i ciążyła na każdym obywatelu RP, natomiast obowiązek zachowania tajemnicy służbowej obejmował tylko pracowników, pouczonych i zobowiązanych do zachowania danych informacji w tajemnicy.

Podsumowując rozważania na temat tajemnicy państwowej i tajemnicy służbowej, należy zwrócić uwagę, iż były one w doktrynie niejednokrotnie określane jako częściowo niezgodne z Konstytucją RP, gdyż ograniczały konstytucyjnie zagwarantowane prawo pozyskiwania i rozpowszechniania informacji. W przypadku tajemnicy służbowej wskazywano na możliwość utajnienia informacji ze względu na prawnie chroniony interes organów władzy publicznej, mimo że Konstytucja nie traktowała tego jako uzasadnionego ograniczenie prawa do informacji. Ponadto krytykowano także możliwość utajnienia informacji niebędących informacją publiczną ze względu na interes podmiotów innych niż osoby fizyczne lub prawne. Zdaniem T. Szewca również przyjęte w u.o.i.n. z 1999 r. określenia „interes państwa" i „interes publiczny" nie były w pełni zgodne z Konstytucją, która dopuszcza utajnienie informacji ze względu na „bezpieczeństwo państwa" oraz „porządek publiczny"[371].

Konkludując, należy zatem zwrócić szczególną uwagę na różnicę między informacjami objętymi tajemnicą służbową a informacjami objętymi tajemnicą zawodową. P. Kozłowska-Kalisz podkreśla podstawowe kryterium odróżniające te dwa rodzaje tajemnic, jakim jest pierwszorzędność interesów, które chronione są przez zakazy

[368] B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit*., s. 573.

[369] R. Góral, *op. cit*., s. 456.

[370] P. Kozłowska-Kalisz, *op. cit*., s. 59.

[371] T. Szewc, *Ochrona informacji niejawnych, Komentarz*, Warszawa 2007, s. 115.

ujawniania informacji objętych tymi rodzajami tajemnic. Autorka ta podkreśla, że obowiązek zachowania tajemnicy służbowej ma charakter publiczny i uzasadniony jest przede wszystkim interesem społecznym. Natomiast tajemnica zawodowa swoim zakresem obejmuje informacje dotyczące najczęściej sfery życia osobistego i odnosi się do interesów osobistych czy też prywatnych, indywidualnych[372]. A zatem z tajemnicą zawodową będącą przedmiotem ochrony określonym w art. 266 k.k. mamy do czynienia w sytuacji, gdy informacja nią objęta została uzyskana przez osobę reprezentującą określony zawód, z tytułu wykonywania którego było możliwe wejście w posiadanie cudzej tajemnicy lub sekretu[373].

Omawiając tajemnicę państwową lub służbową, należy pamiętać, że u.o.i.n. nie jest jedynym aktem regulującym prawną ochronę informacji niejawnych. Na uwagę zasługuje też m.in. ustawa z dnia 6 kwietnia 1990 r. o Policji[374], ustawa z dnia 24 maja 2002 r. o Agencji Bezpieczeństwa Wewnętrznego oraz Agencji Wywiadu[375], ustawa z dnia 11 września 2003 r. o służbie wojskowej żołnierzy zawodowych[376], ustawa z dnia 24 sierpnia 2001 r. o Żandarmerii Wojskowej i wojskowych organach porządkowych[377] oraz ustawa z dnia 9 czerwca 2006 r. o Służbie Kontrwywiadu Wojskowego oraz Służbie Wywiadu Wojskowego[378]. Szereg zagadnień związanych z ochroną tajemnicy państwowej zawiera również ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. – Kodeks postępowania karnego[379].

3. Ochrona informacji uprzywilejowanych

3.1. Przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania informacji niejawnych

Wraz z wprowadzeniem ustawy z dnia 5 sierpnia 2010 r. o ochronie informacji niejawnych[380] (dalej: u.o.i.n.) modyfikacji uległa również treść art. 265 § 1 k.k. Zrezygnowano bowiem z podziału informacji będących przedmiotem ochrony objętych wskazanym przepisem na tajemnicę państwową i służbową, posługując się w zamian

[372] P. Kozłowska-Kalisz, [w:] M. Mozgawa (red.), *op. cit*., s. 515 za: J. Preussner-Zamorska, *Zakres prawnie chronionej tajemnicy w postępowaniu cywilnym*, KPP 2998, z. 2, s. 310.

[373] W. Wróbel, *Niektóre...*, *op. cit*., s. 29.

[374] Dz. U. z 1990 r., Nr 30, poz. 179 ze zm.

[375] Dz. U. z 2002 r., Nr 74, poz. 676 ze zm.

[376] Dz. U. z 2003 r., Nr 179, poz. 1750.

[377] Dz. U. z 2001 r., Nr 123, poz. 1353.

[378] Dz. U. z 2006 r., Nr 104, poz. 709 ze zm.

[379] Dz. U. z 1997 r., Nr 89, poz. 555 ze zm.

[380] Dz. U. z 2010 r., Nr 182, poz. 1228.

wprowadzonym przez u.o.i.n. z 2010 r. pojęciem *informacji niejawnych* o czterech klauzulach. Powyższa zmiana wynikała głównie z potrzeby dostosowania przepisów do terminologii wprowadzonej nową u.o.i.n., która z kolei miała na celu dostosowanie polskiego systemu ochrony informacji niejawnych do reguł i praktyki obowiązującej w instytucjach Unii Europejskiej i w krajach członkowskich, w szczególności w zakresie zwiększenia elastyczności traktowania zasad ochrony informacji o niskich klauzulach tajności, co w strukturach unijnych umożliwia szybkie, bieżące wykorzystywanie tych informacji w pracy grup roboczych oraz ich sprawne przekazywanie i przetwarzanie w systemach teleinformatycznych[381]. Zabieg ten uznać należy za całkowicie zasadny, zważywszy chociażby na liczne głosy krytyczne, dotyczące dotychczasowego dwustopniowego systemu definiowania informacji niejawnych. Na uwagę zasługuje również rezygnacja z traktowania jako informacji niejawnych informacji dotyczących prawnie chronionych interesów obywateli i jednostek organizacyjnych objętych różnego rodzaju tajemnicami, których ochrona normowana jest innymi przepisami. Nowa u.o.i.n. skupia się bowiem na ochronie takich informacji niejawnych, których ujawnienie przyniosłoby szkodę interesom państwa. Ponadto z aprobatą należy przyjąć rezygnację z rozbudowanych formalnych wykazów informacji niejawnych, które z praktycznego punktu widzenia uważane były za nieuzasadnione, na rzecz jednoznacznego zobowiązania wytwórców informacji do kierowania się nowymi definicjami poszczególnych klauzul tajności[382].

Art. 265 § 1 k.k. penalizuje zachowanie się sprawcy polegające na ujawnieniu lub wykorzystaniu wbrew przepisom ustawy informacji niejawnych o klauzuli „tajne" lub „ściśle tajne". Powyższy przepis chroni przed ujawnieniem lub wykorzystaniem wbrew przepisom ustawy informacji niejawnych o klauzuli „tajne" lub „ściśle tajne", a więc takich informacji niejawnych, których nieuprawnione ujawnienie spowoduje wyjątkowo poważną lub poważną szkodę dla Rzeczypospolitej Polskiej (dalej RP). Jednocześnie ustawodawca w art. 265 § 2 k.k. przewiduje kwalifikowany typ omawianego przestępstwa, polegający na ujawnieniu informacji niejawnych objętych klauzulą „tajne" lub „ściśle tajne" osobie działającej w imieniu lub na rzecz podmiotu zagranicznego. Art. 265 § 3 k.k. natomiast przewiduje karalność nieumyślnego ujawnienia informacji niejawnych opatrzonych klauzulą „tajne" lub „ściśle tajne". Jednakże należy zauważyć, że w tym ostatnim przypadku podmiotem przestępstwa może by jedynie osoba, która zapoznała się z taką informacją w związku z pełnieniem funkcji publicznej lub otrzymanym upoważnieniem.

[381] Zob. Uzasadnienie rządowego projektu ustawy o ochronie informacji niejawnych oraz o zmianie niektórych ustaw wraz z projektami aktów wykonawczych, Druk Sejmowy 2791.

[382] *Ibidem*.

W rozumieniu art. 1 u.o.i.n. informacjami niejawnymi są takie informacje, których nieuprawnione ujawnienie spowodowałoby lub mogło spowodować szkody dla RP albo byłoby z punktu widzenia jej interesów niekorzystne, także w trakcie ich opracowywania oraz niezależnie od formy i sposobu ich wyrażenia. Ustawodawca klasyfikuje informacje niejawne ze względu na skutek, jaki ich nieuprawnione ujawnienie spowoduje, opatrując informacje niejawne klauzulami: „ściśle tajne" – jeżeli ich nieuprawnione ujawnienie spowoduje wyjątkowo poważną szkodę dla RP, „tajne" – jeżeli ich nieuprawnione ujawnienie spowoduje poważną szkodę dla interesów RP, „poufne" – jeżeli ich nieuprawnione ujawnienie spowoduje szkodę dla RP oraz „zastrzeżone" – jeżeli nie nadano im klauzuli tajności, a ich nieuprawnione ujawnienie może mieć szkodliwy wpływ na wykonywanie przez organy władzy publicznej lub inne jednostki organizacyjne zadań w zakresie obrony narodowej, polityki zagranicznej, bezpieczeństwa publicznego, przestrzegania praw i wolności obywateli, wymiaru sprawiedliwości albo interesów ekonomicznych RP. Ustawodawca dokonał więc podziału informacji niejawnych na cztery kategorie (klauzule), przyjmując za rozgraniczające kryterium skutek, jaki nieuprawnione ujawnienie tych informacji spowodowałoby lub mogło spowodować w postaci wyjątkowo poważnej szkody dla RP, poważnej szkody dla interesów RP, szkody dla RP oraz możliwego szkodliwego wpływu na wykonywanie określonych zadań organów władzy publicznej lub innych jednostek organizacyjnych.

W rozumieniu u.o.i.n. wyjątkowo poważna szkoda dla interesów RP, będąca skutkiem nieuprawnionego ujawnienia „ściśle tajnych" informacji niejawnych, wiąże się z zagrożeniem niepodległości, suwerenności lub integralności RP; zagrożeniem bezpieczeństwa wewnętrznego lub porządku konstytucyjnego RP; zagrożeniem sojuszów lub pozycji międzynarodowej RP; osłabieniem gotowości obronnej RP, doprowadzeniem lub możliwością doprowadzenia do identyfikacji funkcjonariuszy, żołnierzy lub pracowników służb odpowiedzialnych za realizację zadań wywiadu lub kontrwywiadu, którzy wykonują czynności organizacyjno-rozpoznawcze, jeżeli zagrozi to bezpieczeństwu wykonywanych czynności lub może doprowadzić do identyfikacji osób udzielających im pomocy w tym zakresie; zagrożeniem lub możliwością zagrożenia życia lub zdrowia funkcjonariuszy, żołnierzy lub pracowników, którzy wykonują czynności operacyjno-rozpoznawcze, lub też osób udzielających im w tym zakresie pomocy; czy też zagrożeniem lub możliwością zagrożenia życia lub zdrowia świadków koronnych lub osób dla nich najbliższych albo świadków, o których mowa w art. 184 k.p.k. lub osób dla nich najbliższych.

Nadanie klauzuli „tajne" dotyczy informacji niejawnych, których nieuprawnione ujawnienie spowodowałoby poważną szkodę dla interesów RP. Zgodnie z art. 5 ust. 2 u.o.i.n. szkoda taka związana jest z uniemożliwieniem realizacji zadań związanych

z ochroną suwerenności lub porządku konstytucyjnego RP; pogorszeniem stosunków RP z innymi państwami lub organizacjami międzynarodowymi; zakłóceniem przygotowania obronnego państwa lub funkcjonowania Sił Zbrojnych RP; utrudnieniem wykonywania czynności operacyjno-rozpoznawczych prowadzonych w celu zapewnienia bezpieczeństwa państwa lub ścigania sprawców zbrodni przez służby lub instytucje do tego uprawnione; zakłóceniem, w istotny sposób, funkcjonowania organów ścigania i wymiaru sprawiedliwości czy też przyniesieniem straty znacznych rozmiarów w ekonomicznych interesach RP.

Najistotniejsza zmiana dotyczy informacji określanych dotychczas jako tajemnica służbowa. Zrezygnowano bowiem z oznaczenia klauzulami „poufne" lub „zastrzeżone" informacji chronionych na podstawie innych ustaw, odnosząc je jedynie do ewentualnych szkód dla bezpieczeństwa i interesów RP, które mogłoby przynieść ujawnienie[383]. Klauzula „poufne" odnosi się do informacji niejawnych, których nieuprawnione ujawnienie spowoduje szkodę dla interesów RP w postaci: utrudnienia prowadzenia bieżącej polityki zagranicznej RP; utrudnienia realizacji przedsięwzięć obronnych lub negatywny wpływ na zdolność bojową Sił Zbrojnych RP; zakłócenia porządku publicznego lub zagrożenia bezpieczeństwa obywateli; utrudnienia wykonywania zadań służbom lub instytucjom odpowiedzialnym za ochronę bezpieczeństwa lub podstawowych interesów RP; utrudnienia wykonywania zadań służbom lub instytucjom odpowiedzialnym za ochronę porządku publicznego, bezpieczeństwa obywateli lub ścigania sprawców przestępstw i przestępstw skarbowych oraz organom wymiaru sprawiedliwości; zagrożenia stabilności systemu finansowego RP; czy też w postaci niekorzystnego wpływu na funkcjonowanie gospodarki narodowej.

Przedstawione powyżej informacje niejawne podlegają ochronie na podstawie art. 6 u.o.i.n. do czasu zniesienia lub zmiany klauzuli tajności, które możliwe jest po wyrażeniu pisemnej zgody przez osobę uprawnioną do podpisania dokumentu lub oznaczenia innego niż dokument materiału klauzulą tajności albo jej przełożonego w przypadku uznania lub zmiany ustawowych przesłanek ochrony. Kierownicy jednostek organizacyjnych są natomiast, nie rzadziej niż raz na 5 lat, zobowiązani są do przeprowadzania przeglądu materiałów w celu ustalenia, czy spełniają one ustawowe przesłanki ochrony.

Należy zaznaczyć, iż z umyślnym, w obu postaciach zamiaru, ujawnieniem informacji niejawnych objętych klauzulą „tajne" lub „ściśle tajne" mamy do czynienia w każdym przypadku uczynienia informacji jawną przez osobę do tego nieuprawnioną. Natomiast odpowiedzialność za nieumyślne ujawnienie tego typu informacji niejawnych

[383] *Ibidem*.

zostało zawężone jedynie do sytuacji, w których źródłem wejścia w posiadanie sekretu było pełnienie funkcji publicznej lub posiadanie stosownego upoważnienia[384].

Informacje niejawne o klauzuli „zastrzeżone" lub „poufne" bądź informacje uzyskane w związku z wykonywaniem czynności służbowych, których ujawnienie może narazić na szkodę interes prawnie chroniony, stanowią przedmiot ochrony art. 266 § 2 k.k.[385] B. Kunicka-Michalska podkreśla, że bezpośrednim przedmiotem ochrony nie jest tutaj, jak mogłoby się wydawać, uprzywilejowana informacja sama w sobie, ale interesy, które mogą być naruszone przez ujawnienie lub wykorzystanie informacji chronionych przez art. 266 k.k.[386] Dobrem prawnym, stojącym u podstaw prawnej ochrony, są tutaj zatem jednocześnie interesy indywidualne, jak i szeroko rozumiany interes publiczny oraz interes jednostki organizacyjnej, w której jest zatrudniony lub z którą współpracuje depozytariusz informacji niejawnej objętej klauzulą „zastrzeżone" lub „poufne" lub informacji, którą uzyskał on w związku z wykonywaniem czynności służbowych[387]. Należy mieć na uwadze, że omawiane przestępstwo dotyczy jedynie informacji, których ujawnienie może narazić prawnie chroniony interes na szkodę.

Czyn zabroniony z art. 266 § 2 k.k. polega na ujawnieniu przez funkcjonariusza publicznego „zastrzeżonych" lub „poufnych" informacji niejawnych bądź informacji, które uzyskał on w związku z wykonywaniem czynności służbowych. Zgodnie z art. 115 § 13 k.k. funkcjonariuszem publicznym jest: Prezydent RP, poseł, senator, radny, jak również poseł do Parlamentu Europejskiego. Mianem funkcjonariusza publicznego określany jest także sędzia, ławnik, prokurator, funkcjonariusz finansowego organu postępowania przygotowawczego lub organu nad nim nadrzędnego, notariusz, komornik, kurator sądowy, syndyk, nadzorca sądowy i zarządca, osoba orzekająca w organach dyscyplinarnych działających na podstawie odpowiednich przepisów oraz pracownik administracji rządowej, innego organu państwowego lub samorządu terytorialnego, chyba że pełni wyłącznie czynności usługowe, a także inna osoba w zakresie, w którym jest uprawniona do wydawania decyzji administracyjnych . Funkcjonariuszem publicznym jest również pracownik organu kontroli państwowej lub organu kontroli samorządu terytorialnego, chyba że pełni wyłącznie czynności usługowe. Do grupy tej zaliczane są także osoby zajmujące kierownicze stanowiska w innych instytucjach państwowych, a także funkcjonariusze organu powołanego do ochrony bezpieczeństwa publicznego albo funkcjonariusze Służby Więziennej oraz osoby pełniące czynną służbę wojskową.

[384] M. Budyn-Kulik, [w:] M. Mozgawa (red.), *op. cit.*, s. 189.

[385] Z dniem 2 stycznia 2011 r. art. 266 § 2 k.k. został zmieniony art. 107 pkt 2 ustawy z dnia 5 sierpnia 2010 r. o ochronie informacji niejawnych (Dz. U. z 2010 r., Nr 182, poz. 1228).

[386] B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit.*, s. 558.

[387] W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit.*, s. 1266.

Także pracownik międzynarodowego trybunału karnego, o ile nie pełni wyłącznie czynności usługowych, jest funkcjonariuszem publicznym. Należy przy tym pamiętać, że sprawca przestępstwa z art. 266 § 2 k.k. musi być funkcjonariuszem publicznym zarówno w momencie ujawnienia informacji, jak i w momencie zapoznania się z nią. W. Wróbel zaznacza, że w przypadku, gdy informacja objęta ochroną zostaje ujawniona w momencie, gdy sprawca nie jest już funkcjonariuszem publicznym, może być on pociągnięty do odpowiedzialności jedynie wówczas, gdy nadal ciąży na nim obowiązek dyskrecji[388].

Na uwagę zasługuje także pojęcie „prawnie chronionego interesu" z art. 266 § 2 k.k. A. Marek zaznacza, iż do znamion omawianego przestępstwa, które jest przestępstwem formalnym z narażenia, należy, aby ujawnienie informacji niejawnych o klauzuli „zastrzeżone" lub „poufne" stwarzało choćby potencjalne zagrożenie dla prawnie chronionego interesu publicznego lub prywatnego. Chodzi tu zatem zarówno o narażenie na szkodę interesu publicznego, jak i prawnie chronionego interesu obywateli albo jednostki organizacyjnej[389]. Należy także mieć na uwadze, że możliwość narażenia na szkodę prawnie chronionego interesu musi rzeczywiście wystąpić, zatem samo abstrakcyjne zagrożenie wystąpienia takiej szkody nie jest wystarczające[390].

Przestępstwo ujawnienia informacji niejawnych o klauzuli „zastrzeżone" lub „poufne' może być popełnione jedynie umyślnie. Należy jednak na marginesie zaznaczyć, iż nieumyślne ujawnienie tego typu informacji, jeżeli spowodowało istotną szkodę interesu publicznego lub prywatnego, może podlegać penalizacji na mocy art. 231 § 3 k.k.

3.2. Przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej

W literaturze przedmiotu informacja będąca przedmiotem ochrony art. 266 § 1 k.k. określana jest mianem tajemnicy zawodowej lub funkcyjnej. Funkcjonowanie obok siebie tych zbliżonych do siebie pojęć sprawia niejednokrotnie problemy interpretacyjne. W związku z powyższym wydaje się, iż zasadne byłoby bądź to zastąpienie pojęć tajemnicy zawodowej, służbowej i funkcyjnej jedną ogólną definicją mieszczącą w sobie powyższe odmiany tajemnicy, bądź też bardziej szczegółowe sprecyzowanie poszczególnych typów tajemnicy, umożliwiające ich odróżnienie.

Art. 266 § 1 k.k. regulujący przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej lub funkcyjnej pełni szczególną rolę wśród wielu regulacji kodeksowych odnoszących się do ochrony informacji. Należy jednak pamiętać, że odpowiedzialność

[388] W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1248.

[389] A. Marek, *Kodeks karny. Komentarz*, wyd. 5, Warszawa 2010, s. 235.

[390] M. Kalitowski, [w:] O. Górniok (red.), *op. cit*., s. 807.

karna z art. 266 § 1 k.k. zachodzi jedynie wówczas, gdy ustawa szczególna, zobowiązująca do dyskrecji przedstawiciela danego zawodu, nie tworzy na zasadzie *lex specialis* odrębnego przepisu przewidującego odpowiedzialność karną za naruszenie danego rodzaju tajemnicy. Zastosowanie art. 266 § 1 k.k. będzie miało zatem miejsce m.in. w przypadku naruszenia tajemnicy adwokackiej, radcy prawnego, lekarskiej czy dziennikarskiej.

Art. 266 § 1 k.k. obok tajemnicy zawodowej przewiduje także ochronę tajemnicy prywatnej[391]. M. Marciniak słusznie wskazuje na bezpośredni przedmiot ochrony art. 266 § 1 k.k., jakim jest prawo zachowania określonych informacji w tajemnicy, podkreślając jednocześnie, iż obowiązek dyskrecji spoczywający na depozytariuszu informacji może wynikać zarówno z potrzeby ochrony istotnego interesu prywatnego, stosunku zaufania łączącego dysponenta informacji z jej depozytariuszem, jak też z prawidłowego wykonywania określonych zawodów czy prowadzenia określonej działalności, w których szczególne znaczenie odgrywa stosunek zaufania. Autorka ta zwraca uwagę także, iż ze względu na odniesienie do obowiązku zachowania tajemnicy ustanowionego w przepisach ustaw szczególnych z treści art. 266 § 1 k.k. nie można autonomicznie interpretować przedmiotu ochrony wykraczającego poza treść tych ustaw[392].

Na gruncie polskiego prawa karnego brak jest definicji tajemnicy zawodowej. Już sama próba zdefiniowania tajemnicy zawodowej wydaje się przysparzać wielu problemów w literaturze przedmiotu. Art. 266 k.k. nie mówi bowiem wprost o tajemnicy zawodowej, określając jako przedmiot przestępstwa informację, z którą sprawca zapoznał się w związku z pełnioną funkcją, wykonywaną pracą, działalnością publiczną, społeczną, gospodarczą lub naukową. Pojawia się zatem pytanie: czy tak szeroki katalog chronionych informacji można zawęzić do określenia tajemnicy zawodowej? Jak podkreśla A. Marek, art. 266 § 1 k.k. oprócz tego, że chroni tajemnicę zawodową w sensie ścisłym, a więc tajemnicę związaną z zawodem, z którym łączy się określony stopień zaufania, chroni również tajemnicę zawodową w sensie szerszym, odnosząc się do objętych tajemnicą informacji, z którymi dana osoba zapoznała się w związku z pełnioną działalnością o charakterze publicznym, społecznym, gospodarczym lub naukowym[393]. W. Wróbel zwraca uwagę, iż regulacja ta odnosi się do wszystkich form społecznego funkcjonowania człowieka[394].

---

391 R. Góral, *op. cit.*, s. 456; zob. też: J. Piórkowska-Flieger, [w:] *Kodeks karny. Komentarz*, T. Bojarski (red.), Warszawa 2009, s. 584; zob. też: B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit.*, s. 568 oraz Uchwała SN z 21 listopada 2001 r., I KZP 26/01, OSNKW 2002, nr 1-2, poz. 4.

392 M. Marciniak, *op. cit.*, s. 425.

393 A. Marek, *Prawo karne*, Warszawa 2006, s. 658.

394 W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit.*, s. 1270.

Według R. Górala każda informacja niejawna staje się tajemnicą zawodową po jej uzyskaniu w związku z czynnościami służbowymi lub wykonywaniem prac zleconych[395]. Podążając powyższym tokiem rozumowania, można byłoby stwierdzić, że tajemnicą zawodową może być każda informacja niejawna, jeśli została uzyskana w związku z wykonywaniem czynności służbowych lub innych prac zleconych. Podejście takie w dużym stopniu ułatwiłoby interpretację przepisów dotyczących omawianych tajemnic. Jednakże wydaje się ono być zbyt dużym uogólnieniem.

B. Kunicka-Michalska słusznie zauważa, że art. 266 § 1 k.k. odnosi się nie tylko do tajemnicy zawodowej, lecz do wszystkich informacji, z którymi sprawca zapoznał się w związku z pełnioną funkcją, wykonywaną pracą, działalnością publiczną, społeczną, gospodarczą lub naukową[396]. Przedmiotem karnoprawnej ochrony przewidzianej w art. 266 § 1 k.k. nie są bowiem jedynie informacje stanowiące tajemnicę zawodową, ale również wszelkie inne informacje uzyskane w związku z wykonywaną pracą lub określoną działalnością.

Przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej lub funkcyjnej, uregulowane w art. 266 § 1 k.k. jest nowym czynem zabronionym, wypełniającym szeroko krytykowaną w doktrynie lukę prawną wynikającą z pominięcia owego przestępstwa w k.k. z 1969 r.[397] Art. 266 § 1 k.k., jako regulujący przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania informacji uprzywilejowanej, ma na celu z jednej strony ochronę poufności samej informacji, z drugiej natomiast – ochronę stosunku zaufania pomiędzy dysponentem a depozytariuszem tejże informacji. Wspomniany stosunek zaufania jest niezwykle istotny, gdyż stanowi jeden z warunków prawidłowości wykonywania określonych zawodów, pełnienia funkcji lub prowadzenia działalności, takich jak działalność publiczna, społeczna, gospodarcza lub naukowa. Art. 266 § 1 k.k. chroni zatem zarówno interes prywatny, jak i inne interesy, w które godzi ujawnienie tajemnicy[398].

B. Kunicka-Michalska podkreśla również, że art. 266 § 1 k.k. obejmuje ochroną dwa rodzaje tajemnicy: prywatną i cudzą. Za tajemnicę prywatną uważane są informacje uzyskane w związku z pełnioną funkcją, wykonywaną pracą, działalnością publiczną, społeczną, gospodarczą lub naukową, jeśli nie mają zastosowania przepisy specjalne[399]. Nie należy jednakże pojęcia tajemnicy prywatnej utożsamiać z pojęciem tajemnicy zawodowej, gdyż, jak wskazuje E. Hansen, tajemnica prywatna stanowi jedynie część

[395] R. Góral, *op. cit.*, s. 457.

[396] B. Kunicka-Michalska, [w:] *Kodeks karny. Część szczególna,* A. Wąsek (red.), tom II, Warszawa 2004, s. 558.

[397] B. Kunicka-Michalska, *Przestępstwa przeciwko ochronie...*, *op. cit.*, s. 447.

[398] P. Kozłowska-Kalisz, [w:] M. Mozgawa (red.), *op. cit.*, s. 507.

[399] *Ibidem*, s. 476.

tajemnicy zawodowej. Tajemnica prywatna staje się bowiem przedmiotem karnoprawnej ochrony tylko w przypadku, gdy stanie się ona przedmiotem tajemnicy zawodowej[400]. Także J. Piórkowska-Flieger podkreśla, że przedmiotem ochrony art. 266 § 1 k.k. może być tajemnica prywatna, jeżeli została ona uzyskana w wyniku wykonywania czynności służbowych[401]. Z kolei tajemnica cudza, chroniona na gruncie art. 266 § 1 k.k., może dotyczyć osoby fizycznej lub prawnej bądź też jednostki organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej[402]. W kontekście tajemnicy zawodowej jako tajemnicę cudzą należy rozumieć tajemnicę poznaną w związku z wykonywaniem zawodu. Będą to zatem zarówno ściśle osobiste sprawy jednostki, jak również wiadomości wiążące się z jej działalnością społeczną i zawodową[403].

W. Wróbel jako bezpośredni przedmiot ochrony art. 266 k.k. wskazuje prawo zachowania określonych informacji w tajemnicy, przy czym obowiązek dyskrecji depozytariusza informacji może być wynikiem potrzeby ochrony istotnego interesu prywatnego, stosunku zaufania oraz prawidłowego wykonywania określonych zawodów czy prowadzenia określonej działalności opartej na stosunku zaufania. Autor ten zwraca również uwagę, że przedmiotem ochrony art. 266 § 1 k.k. jest także stosunek zaufania między dysponentem informacji a jej depozytariuszem. Przypadek ten odnosi się do naruszenia dobrowolnie przyjętego na siebie obowiązku dyskrecji, który często pokrywa się z zobowiązaniem wynikającym z ustawy[404].

Trzeba zauważyć, że art. 266 k.k. stanowi normę sankcjonującą w stosunku do wszystkich naruszeń tajemnicy zawodowej i odnosi się do tajemnicy zawodowej *sensu largo*[405]. W związku z tym szczegółowy przedmiot ochrony zawarty jest w poszczególnych ustawach szczególnych i jest nim np.: tajemnica bankowa, lekarska, maklerska lub inna tajemnica prawnie chroniona.

Karnoprawna ochrona tajemnicy zawodowej ujęta w omawianym artykule w szczególności dotyczy tajemnicy zawodowej lekarza, adwokata, notariusza, radcy prawnego i dziennikarza. Wynika to głównie z faktu, że ustawy regulujące wymienione zawody, mimo że przypisują dużą rolę tajemnicy zawodowej i obowiązkowi jej zachowania, nie przewidują przepisów karnych penalizujących jej ujawnienie lub wykorzystanie. Przykładowo należy wskazać, że na mocy przepisów ustawy z dnia 26 maja 1982 r. – Prawo

[400] M. Marciniak, *op. cit*., s. 416, [za:] E. Hansen, *Tajemnica prywatna pacjenta*, „Archiwum Medycyny Sądowej, Psychiatrii Sądowej i Kryminalistyki" 1958, t. X, s. 8.

[401] J. Piórkowska-Flieger, [w:] T. Bojarski (red.), *op. cit*., s. 547.

[402] B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit*., s. 476.

[403] B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy zawodowej…*, *op. cit*., s. 22.

[404] W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1264 i n.

[405] J. Piórkowska-Flieger, [w:] T. Bojarski (red.), *op. cit*., s. 546.

o adwokaturze[406] (dalej u.p.a.) na adwokacie ciąży nieograniczony w czasie obowiązek zachowania w tajemnicy wszystkich informacji, które uzyskał w ramach udzielania pomocy prawnej (art. 6 u.p.a.). Należy pamiętać, że adwokat nie może być zwolniony z obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej co do faktów, o których dowiedział się, udzielając pomocy prawnej lub też prowadząc sprawę[407]. Za naruszenie obowiązków zawodowych przez adwokata, do których niewątpliwie należy zachowanie tajemnicy zawodowej, u.p.a. przewiduje również odpowiedzialność dyscyplinarną (art. 80 i n. u.p.a.)[408].

Podobnie ujawnienie lub wykorzystanie informacji objętych tajemnicą lekarską nie znalazło się wśród przepisów karnych ustawy z dnia 5 grudnia 1996 r. o zawodach lekarza i lekarza dentysty[409] (dalej u.z.l.l.d.). Istota tajemnicy lekarskiej wynika z faktu, iż należy ona do jednej z najważniejszych zasad deontologicznych, gdyż chroni ona godność i intymność człowieka. Należy jednakże mieć na uwadze, że u.z.l.l.d. zawęża zakres wiadomości objętych tajemnicą lekarską jedynie do informacji związanych z pacjentem, uzyskanych w związku z wykonywaniem zawodu. Ponadto, aby dana wiadomość została uznana za tajemnicę lekarską, musi dotyczyć okoliczności, które nie są znane ogółowi, lecz tylko relatywnie ograniczonemu kręgowi osób, jak też musi istnieć wola osoby, której ta wiadomość dotyczy, nieujawniania jej szerszemu gronu oraz społecznie uznany interes tej osoby w ochronie jej woli[410]. Ustawa ta natomiast nakłada na lekarzy obowiązek zachowania w tajemnicy informacji dotyczących pacjenta, a uzyskanych w związku z wykonywaniem swojego zawodu (art. 40 u.z.l.l.d.). Jednakże nie jest to obowiązek bezwzględny i ustawodawca przewiduje przypadki, w których obowiązek zachowania tajemnicy lekarskiej nie jest stosowany. Dotyczy to sytuacji, w której badanie lekarskie zostało przeprowadzone na żądanie uprawnionych, na podstawie odrębnych ustaw, organów i instytucji. W takim przypadku lekarz ma obowiązek poinformować o stanie zdrowia pacjenta wyłącznie uprawnione do uzyskania tych informacji organy i instytucje. Ponadto lekarz nie ma obowiązku zachowania tajemnicy, gdy:

---

406 Dz. U. z 2009 r., Nr 146, poz. 1188 ze zm.

407 Wyjątek od powyższej zasady stanowią informacje udostępniane na podstawie i na zasadach przewidzianych w przepisach ustawy z dnia 16 listopada 2000 r. o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu (Dz. U. z 2010 r., Nr 46, poz. 276 ze zm.).

408 Należy zwrócić uwagę, że postępowanie dyscyplinarne toczy się niezależnie od postępowania karnego w sprawie tego samego czynu. Przepisy przewidują natomiast możliwość zawieszenia postępowania dyscyplinarnego do czasu ukończenia postępowania karnego. Podobne zasady obowiązują w przypadku obowiązku zachowania tajemnicy radcy prawnego, zob. ustawa z dnia 6 lipca 1982 r. o radcach prawnych (Dz. U. z 1982 r., Nr 19, poz. 145 ze zm.).

409 Dz. U. z 2008 r., Nr 136, poz. 857 ze zm.

410 M. Marciniak, *op. cit.*, s. 413 i n.; zob. też: A. Huk, *Tajemnica zawodowa lekarza*, Prok. i Pr. 2001, nr 6, s. 69.

zachowanie jej może stanowić niebezpieczeństwo dla życia i zdrowia nie tylko pacjenta, ale i innych osób; gdy pacjent lub jego ustawowy przedstawiciel wyraża zgodę na ujawnienie tajemnicy, po uprzednim poinformowaniu o niekorzystnych dla pacjenta skutkach jej ujawnienia; gdy zachodzi potrzeba przekazania niezbędnych informacji o pacjencie lekarzowi sądowemu oraz gdy zachodzi potrzeba przekazania niezbędnych informacji o pacjencie zawiązanych z udzielaniem świadczeń zdrowotnych innemu lekarzowi lub uprawnionym osobom uczestniczącym w udzielaniu tych świadczeń. Tajemnica lekarska nie obowiązuje także w każdym innym przypadku przewidzianym przez ustawy dodatkowe[411]. Zdaniem M. Filara przestępstwo ujawnienia tajemnicy lekarskiej zaliczyć należy do grupy tzw. przestępstw „okołolekarskich". Autor ten podkreśla, że ujawnienie tajemnicy zawodowej ma największe znaczenie praktyczne wśród innych tego typu przestępstw związanych z wykonywaniem zawodu lekarza, tj.: poświadczenia nieprawdy, składania fałszywych zeznań, niezawiadomienia o przestępstwie czy też łapownictwa[412].

Z kolei obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej przez dziennikarza, wynikający z przepisów ustawy z dnia 26 stycznia 1984 r. – Prawo prasowe[413] (dalej u.p.p.), dotyczy zwłaszcza danych umożliwiających identyfikację autora materiału prasowego, listu do redakcji lub innego materiału o tym charakterze, jak również innych osób udzielających informacji opublikowanych albo przekazanych do opublikowania, jeżeli osoby te zastrzegły nieujawnianie powyższych danych oraz wszelkich informacji, których ujawnienie mogłoby naruszyć prawnie chronione interesy osób trzecich. Należy mieć również na uwadze, że ustawodawca nałożył obowiązek zachowania tajemnicy dziennikarskiej nie tylko na dziennikarzy, ale i na wszelkie inne osoby zatrudnione w redakcjach, wydawnictwach prasowych lub też innych prasowych jednostkach organizacyjnych (art. 15 u.p.p.).

Dodatkowo należy pamiętać, że można mówić o odpowiedzialności karnej za omawiany czyn jedynie w przypadku, gdy w znacznym stopniu zagraża on lub może zagrażać prawnie chronionym interesom. A zatem jedynie w przypadku, gdy czyn nie zagraża lub zagraża w znikomym stopniu prawnie chronionym interesom, możemy mówić o czynie niestanowiącym przestępstwa. W. Wróbel zaznacza również, iż z punktu

411 W powyższych sytuacjach ujawnienie tajemnicy lekarskiej może nastąpić wyłącznie w niezbędnym zakresie.

412 M. Filar, *Lekarskie prawo karne*, Kraków 2000, s. 309; w związku z tajemnicą lekarską zob.: uchwałę SN z 20 czerwca 2001 r., I KZP 5/01, OSNKW 2001, nr 9-10; G. Rejman, *Odpowiedzialność...*, *op. cit*., s. 18, S. Rutkowski, *Wybrane zagadnienia z zakresu odpowiedzialności karnej lekarza*, Prok. i Pr. 1999, nr 9, s. 54; M. Szewczyk, *Kilka uwag dotyczących przestępstw przeciwko wymiarowi sprawiedliwości*, Prok. i Pr. 2000, nr 1, s. 94.

413 Dz. U. z 1984 r., Nr 5, poz. 24 ze zm.

widzenia realizacji znamion czynu zabronionego z art. 266 § 1 k.k. nie ma znaczenia treść ujawnianej informacji[414].

Katalog ustaw przewidujących ochronę tajemnicy zawodowej, a tym samym zobowiązujących określone osoby do dyskrecji, jest niezwykle szeroki. Ustawodawca wyraźnie zaznacza, że nałożony obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej ma dwa źródła. Może on wynikać, zgodnie z art. 266 § 1 k.k., bądź to z przepisów ustawy, bądź z przyjętego na siebie zobowiązania. Jak zaznacza M. Kalitowski, określenie „wbrew przepisom ustawy" odnosi się do ustaw regulujących różne sfery działalności lub chroniących różne dobra, których jednym z istotnych elementów regulacji lub ochrony jest zakaz ujawniania informacji w tym zakresie. A zatem określenie „wbrew przepisom ustawy" wskazuje na przepisy zawarte w ustawach, które regulując różne sfery działalności lub chroniąc różne dobra, przyjmują za jeden z istotnych elementów regulacji lub ochrony zakaz ujawniania uzyskanych w tym zakresie informacji[415]. Natomiast określenie „wbrew przyjętemu na siebie zobowiązaniu" odnosi się do sytuacji, w których brak jest wyraźnego ustawowego określenia zakazu ujawnienia uzyskanych informacji, jednak istnieje podstawa do nałożenia takiego obowiązku właśnie przez przyjęcie stosownego zobowiązania[416]. A zatem do zachowania tajemnicy zawodowej mogą być również zobowiązane osoby, na które ustawa nie nakłada bezpośrednio takiego obowiązku. Ma to miejsce w przypadku przyjęcia na siebie zobowiązania do zachowania w dyskrecji informacji objętych tajemnicą zawodową, mimo że żaden przepis tego nie nakazuje. Przykładem może być tu tajemnica powierzona naukowcowi w ramach przeprowadzanych przez niego badań, jeśli zastrzegł on zachowanie uzyskanych danych w dyskrecji[417]. Jednakże, jak słusznie podkreśla A. Marek, określenie przyjętego na siebie zobowiązania jako źródła zachowania w tajemnicy informacji uzyskanych w związku z wykonywanym zawodem jest ujęte bardzo szeroko i dotyczy niejasnej podstawy prawnej. Autor ten zwraca uwagę, że podmiot zobowiązujący do zachowania tajemnicy pracownika, członka organizacji prowadzącej działalność publiczną, społeczną lub gospodarczą musi opierać nałożone zobowiązanie dyskrecji na konkretnie określonej podstawie prawnej[418]. A zatem obowiązek zachowania określonych informacji w tajemnicy dotyczy nie tylko informacji, których zakaz ujawniania lub wykorzystywania wprost wynika z ustawy, ale również informacji, w stosunku do których sprawca przyjął na siebie zobowiązanie

414 W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1273.

415 M. Kalitowski, [w:] O. Górniok (red.), *op. cit*., s. 753.

416 *Ibidem*, s. 807.

417 B. Kunicka-Michalska, *Przestępstwa przeciwko ochronie...*, *op. cit*., s. 447.

418 A. Marek, *Kodeks karny…*, *op. cit*., s. 487.

zachowania ich w tajemnicy, mimo że obowiązek taki nie wynika bezpośrednio z ustawy[419]. Rozważając źródło przyjęcia na siebie zobowiązania dyskrecji, należy zwrócić uwagę na orzeczenie SN z dnia 16 stycznia 1997 r.[420], zgodnie z którym źródłem obowiązku utrzymania tajemnicy może być zarówno zobowiązanie do zachowania określonych rodzajów wiadomości w tajemnicy nałożone przez kierownika jednostki organizacyjnej na pracownika, jak również sama istota stosunku pracy oraz charakter wiadomości[421]. Obowiązek ten nie musi zatem wprost wynikać z aktu nawiązania stosunku prawnego. Do jego zastosowania wystarczy jednostronne oświadczenie zobowiązujące do przestrzegania tajemnicy[422]. Może być to zatem przyjęcie zobowiązania do zachowania tajemnicy w drodze umowy lub też w drodze jednostronnej czynności prawnej. W praktyce bowiem często zdarza się, iż mimo że zachowanie danych informacji w tajemnicy nie wynika wprost z ustawowych wytycznych, zobowiązanie takie następuje na skutek umowy o pracę, umowy o dzieło, umowy zlecenia lub innej umowy zawartej pomiędzy dysponentem a depozytariuszem informacji. W takim przypadku, jak zaznacza W. Wróbel, skuteczność przyjętego zobowiązania powinna być określana w kategoriach prawa cywilnego z punktu widzenia ogólnych kryteriów przesądzających o ważności czynności prawnych oraz wywoływaniu przez te czynności skutków prawnych[423].

A. Marek natomiast zwraca uwagę, że ustawowy obowiązek zachowania tajemnicy dotyczy zawodów o istotnym znaczeniu społecznym, z którymi wiąże się uzyskiwanie informacji ważnych dla poszczególnych ludzi lub interesu społecznego[424].

Należy przy tym mieć na uwadze dwa rodzaje umów nakładających obowiązki dyskrecji. Pierwszą grupę stanowią umowy, które nakładają na depozytariusza ogólne obowiązki w tym zakresie. Drugą grupę natomiast stanowią umowy, których przedmiotem są jednorazowe zobowiązania dotyczące konkretnych tajemnic, tj. takich, do których dana osoba uprawniona zostaje sporadycznie lub w drodze wyjątku[425]. Trzeba również zaznaczyć, że w przypadku przyjęcia zobowiązania do zachowania informacji w tajemnicy w drodze jednostronnej czynności prawnej złożenie gwarancji zachowania informacji w tajemnicy przez depozytariusza jest sposobem na uzyskanie tej informacji od dysponenta. Gwarancja taka jest również traktowana jako specyficzny środek ochrony

419 J. Piórkowska-Flieger, [w:] T. Bojarski (red.), *op. cit*., s. 547.

420 Orzeczenie SN z dnia 16 stycznia 1997 r., I KZP 34/96, OSNKW 1997, nr 3-4, poz. 24.

421 L. Gardocki, *op. cit*., s. 300.

422 R. Góral, *op. cit*., s. 457.

423 W. Wróbel, [w:], A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1272.

424 A. Marek, *Prawo karne*, *op. cit*., s. 658.

425 R. Golat, *Obowiązek zachowania poufności informacji*, „Służba Pracownicza" 2006, nr 11, s. 5.

informacji[426]. Niewątpliwie zarówno w przypadku przyjęcia na siebie powyższego zobowiązania w drodze umowy, jak i w drodze jednostronnej czynności prawnej, aby było ono w pełni skuteczne, musi spełniać wszelkie wymogi czynności prawnej, przewidziane w przepisach k.c.

Przestępstwo z art. 266 § 1 k.k. może być popełnione jedynie przez osobę, która na mocy przepisów ustawy lub przyjętego na siebie zobowiązania jest zobligowana do zachowania informacji w tajemnicy, a zatem jest to przestępstwo o charakterze indywidualnym. Podmiotem przestępstwa z art. 266 § 1 k.k. jest więc osoba, która zapoznała się z informacją objętą tajemnicą w związku z pełnioną funkcją, wykonywaną pracą, działalnością publiczną, społeczną, gospodarczą lub naukową. Może być nim zatem m.in.: adwokat, sędzia, prokurator, policjant, poseł, senator, nauczyciel, kurator, notariusz, lekarz, felczer, pielęgniarka, pracownik naukowy itp. Zdaniem A. Marka obowiązek zachowania uzyskanych informacji w tajemnicy ma szczególne znaczenie, gdy dotyczy on osób wykonujących zawody związane z zaufaniem publicznym, gdyż tego rodzaju działalność wiąże się z uzyskaniem informacji ważnych zarówno dla poszczególnych osób, jak i dla interesu społecznego. Przykładowo można tu wymienić takie zawody jak: lekarz, adwokat, radca prawny czy dziennikarz[427].

W. Wróbel dodatkowo podkreśla, że sprawcą przestępstwa zarówno z art. 266 § 1 k.k., jak i art. 266 § 2 k.k. może być jedynie osoba, która sama zapoznała się z informacją chronioną w charakterze cudzej tajemnicy. Chodzi tu mianowicie o przypadek, w którym sprawca przekazuje nieuprawnionej osobie informacje chronione tajemnicą, sam jednocześnie nie zapoznając się z ich treścią. Brzmienie omawianego przepisu wyraźnie wskazuje, że sprawca przestępstwa ujawnia lub wykorzystuje informację, z którą zapoznał się w związku z pełnioną funkcją, wykonywaną pracą, działalnością publiczną, społeczną, gospodarczą lub naukową. W związku z tym wykluczona zostaje odpowiedzialność z art. 266 § 1 k.k. wobec sprawcy, który ujawniając innej osobie informację, sam nie zapoznał się z jej treścią[428]. Dodatkowo należy mieć na uwadze, iż o ujawnieniu tajemnicy możemy mówić jedynie wówczas, gdy nieuprawniona do tego osoba zapoznała się z treścią informacji objętej tajemnicą w sposób umożliwiający zrozumienie jej sensu. W. Wróbel zwraca również uwagę na sytuację, w której informacja stanowiąca tajemnicę zostaje wykorzystana nie przez sprawcę omawianego czynu, a przez inną osobę w związku z jej pracą. Otóż taka sytuacja nie stanowi przestępstwa z art. 266 § 1 k.k. ze względu na określone w przepisie zapoznanie się z informacją w związku z pełnioną

[426] W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit.*, s. 1272.

[427] A. Marek, *Kodeks karny…*, *op. cit.*, s. 487.

[428] W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit.*, s. 1269.

funkcją, wykonywaną pracą, działalnością publiczną, społeczną, gospodarczą lub naukową przez samego sprawcę[429].

Przepisy k.k. nie definiują *ujawnienia* oraz *wykorzystania* informacji objętych tajemnicą. W związku z powyższym *ujawnienie* należy rozumieć zgodnie z powszechnie przyjętym znaczeniem. P. Kozłowska-Kalisz wskazuje, iż jako ujawnienie należy traktować każde zachowanie, w wyniku którego chroniona tajemnicą informacja dotarła do osoby nieuprawnionej. Przy czym autorka ta zwraca uwagę, iż ujawnienia informacji nie należy interpretować na równi z jej rozpowszechnianiem, które rozumiane jest jako czynienie informacji powszechnie wiadomą, czy też udostępnianiem jej szerokiemu, bliżej nieokreślonemu kręgowi osób[430]. Odmienne zdanie w tej kwestii przedstawia B. Kunicka-Michalska, zwracając uwagę na szerokie znaczenie pojęcia *ujawnienie,* zgodnie z którym ujawnieniem informacji stanowiących tajemnicę może być tzw. zdrada tajemnicy, wyjawienie tajemnicy, udzielenie komuś wiadomości stanowiącej tajemnicę, zakomunikowanie, rozpowszechnianie, rozgłaszanie, udostępnianie czy też jej opublikowanie[431].

Zgodnie z wyrokiem SN ujawnienie tajemnicy może nastąpić w każdy możliwy sposób, a więc zarówno ustnie, pisemnie, jak i poprzez udostępnienie dokumentu, przedmiotu, urządzenia, obrazu, rysunku, a nawet znakiem lub gestem[432]. Ujawnienie może także nastąpić z wykorzystaniem środków masowego przekazu lub za pośrednictwem technicznych środków przekazu, takich jak telefonia komórkowa, Internet itp. Przy czym w takim przypadku będziemy mieć do czynienia już z przestępstwem komputerowym. Należy również pamiętać, iż nie stanowi przestępstwa ujawnienie tajemnicy, która została już raz bezprawnie ujawniona. Może to mieć miejsce np. w przypadku powtarzania ujawnionych wcześniej informacji w środkach masowego przekazu[433].

Obok ujawnienia ujętym alternatywnie znamieniem strony przedmiotowej przestępstwa z art. 266 § 1 k.k. jest *wykorzystanie* informacji objętych tajemnicą. Również i to pojęcie traktowane jest w literaturze przedmiotu jako pojęcie niejasne i niedookreślone[434]. Ogólnie rzecz ujmując, przez wykorzystanie należy rozumieć każde nieuprawnione posłużenie się informacją oraz czynienie z niej użytku, na przykład w negocjacjach lub poprzez udostępnianie jej środkom masowego przekazu[435]. Wykorzystaniem

429 *Ibidem*, s. 1255 i n.

430 P. Kozłowska-Kalisz, [w:] M. Mozgawa (red.), *op. cit*., s. 505.

431 B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit*., s. 540.

432 Wyrok SN z 17 marca 1971 r, III KR 260/70, OSNKW 1971, nr 10, poz. 151.

433 R. Góral, *op. cit*., s. 454.

434 W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 980.

435 R. Góral, *op. cit*., s. 454.

jest więc każde posłużenie się informacją stanowiącą tajemnicę w jakiejkolwiek działalności, w szczególności zaś w działalności gospodarczej, politycznej lub naukowej, które nastąpiło wbrew przepisom ustawy[436]. Przykładem wykorzystania tajemnicy zawodowej może być chociażby podejmowanie określonych decyzji gospodarczych, np. zweryfikowanie oferty kupna akcji lub wycofanie wkładów dewizowych po zapoznaniu się z informacją objętą tajemnicą zawodową[437]. Wykorzystanie tajemnicy zawodowej ma zatem na celu, w głównej mierze, osiągnięcie korzyści lub pożytku przez sprawcę. Z przestępstwem z art. 266 § 1 k.k. będziemy mieć także do czynienia w przypadku, gdy uprawniony posiadacz tajemnicy sam ją wykorzystuje w celu uzyskania korzyści[438]. Przy czym należy mieć na uwadze, że wykorzystanie nie musi łączyć się z ujawnieniem tajemnicy zawodowej. Należy również pamiętać, że przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania informacji może być dokonane zarówno poprzez działanie, jak i zaniechanie.

Czyn naruszenia tajemnicy z art. 266 § 1 i 2 k.k. często pozostaje w zbiegu z przepisami szczególnymi przewidującymi odpowiedzialność karną za ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej lub służbowej. Zbieg ten ma charakter pozorny w sytuacji, gdy przepisy szczególne przewidują surowszą odpowiedzialność, wprowadzając kwalifikowany typ przestępstwa. W przypadku takiej samej lub łagodniejszej sankcji, na zasadzie *lex specialis*, zastosowanie będą miały przepisy ustawy szczególnej. W przypadku zbiegu przepisów art. 266 § 1 k.k. z przepisami karnymi zawartymi w ustawach, regulujących ochronę tajemnic poszczególnych zawodów lub działalności, przepisy kodeksu karnego zostają wyeliminowane jako przepisy ogólne[439]. Zatem także w przypadku zbiegu przepisów art. 266 k.k. z odpowiedzialnością za przestępstwo ujawnienia tajemnicy zawodowej z u.o.i.f. lub innych przepisów regulujących ochronę tajemnicy zawodowej na rynku kapitałowym te ostanie, w myśl zasady *lex specialis derogat legi generali*, jako szczególne, eliminują kwalifikację czynu z art. 266 § 1 k.k.[440]

Podsumowując, należy pamiętać, że odpowiedzialność karna z art. 266 § 1 k.k. występuje tylko wówczas, gdy ustawa szczególna zobowiązująca przedstawiciela danego zawodu do dyskrecji nie tworzy odrębnego przepisu przewidującego odpowiedzialność karną za naruszenie danego rodzaju tajemnicy[441]. A zatem jedynie przypadki niemieszczące się w przepisach szczególnych będą mogły być penalizowane na mocy art.

---

436 A. Marek, *Kodeks karny...*, *op. cit*., s. 486.

437 W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1257.

438 M. Kalitowski, [w:] O. Górniok (red.), *op. cit*., s. 805.

439 O. Górniok, *Przestępstwa przeciwko ochronie informacji,* [w:] *Kodeks karny. Komentarz*, O. Górniok (red.), tom II, Gdańsk 2005, s. 360.

440 M. Bojarski, W. Radecki, *Przewodnik...*, *op. cit*., s. 499.

441 B. Kunicka-Michalska, *Przestępstwa przeciwko...*, *op. cit*., s. 447.

266 k.k.[442] Należy jednakże mieć na uwadze, że w przypadku ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy poza obrotem instrumentami finansowymi może w grę wejść odpowiedzialność z art. 266 k.k., jeśli będą spełnione znamiona czynu określonego w tym przepisie.

Będący przedmiotem analizy w dalszej części niniejszego opracowania art. 179 u.o.i.f., penalizujący ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej, stanowi *lex specialis* w stosunku do art. 266 k.k.[443] Jednak, jak zaznacza W. Dadak, dotyczy to jedynie sytuacji, w której ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej nastąpiło w ramach obrotu instrumentami finansowymi. W przypadku dokonania omawianego czynu poza tym obrotem możliwe jest zastosowanie odpowiedzialności karnej z art. 266 k.k.[444]

Przestępstwo z art. 266 § 1 k.k. zagrożone jest karą grzywny, ograniczenia wolności lub pozbawienia wolności do lat 2. Jak podkreśla W. Wróbel, omawiane przestępstwo jest nieodłącznie powiązane z nadużyciem zaufania związanego z wykonywaniem określonego zawodu lub zajmowaniem określonego stanowiska. W związku z tym autor ten podkreśla, że zawsze w przypadku skazywania za przestępstwo z art. 266 k.k. rozważenia wymaga ewentualne zastosowanie środka karnego, jakim jest zakaz zajmowania określonego stanowiska albo wykonywania określonego zawodu[445]. Zastosowanie jednego z wymienionych środków karnych może okazać się zabiegiem bardziej skutecznym zarówno jako środek represyjny, jak i prewencyjny. Zakaz zajmowania określonego stanowiska lub zakaz wykonywania określonego zawodu jest bowiem nierzadko o wiele dotkliwszy dla sprawcy niż np. kara grzywny.

Należy zwrócić uwagę, że ściganie przestępstwa naruszenia tajemnicy określonej w art. 266 § 1 k.k. następuje jedynie na wniosek pokrzywdzonego, którym zgodnie z art. 49 k.p.k. może być osoba fizyczna lub osoba prawna, której dobro prawne zostało bezpośrednio naruszone lub zagrożone przez przestępstwo. Pokrzywdzonym może być również instytucja państwowa, samorządowa lub społeczna, choćby nie posiadała osobowości prawnej. Ponadto w sprawach o przestępstwa przeciwko prawom osób wykonujących pracę zarobkową, o których mowa w art. 218–221 oraz art. 225 § 2 k.k., prawa pokrzywdzonego mogą wykonywać organy Państwowej Inspekcji Pracy, jeżeli w zakresie swojego działania ujawniły przestępstwo lub wystąpiły o wszczęcie postępowania. Natomiast w sprawach o przestępstwa, którymi wyrządzono szkodę w mieniu instytucji państwowej, samorządowej lub społecznej, jeżeli nie działa organ pokrzywdzonej instytucji, prawa pokrzywdzonego mogą wykonywać organy kontroli państwowej, które

[442] W. Dadak, *op. cit*., s. 239; Zob. też: A. Foltyn, *Karnoprawna ochrona publicznego obrotu papierami wartościowymi*, PPW 2001, nr 9, s. 20.

[443] M. Bojarski, M. Radecki, *Pozakodeksowe...*, *op. cit*., s. 499.

[444] W. Dadak, *Prawnokarna ochrona…*, *op. cit*., s. 240.

[445] W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1275.

w zakresie swojego działania ujawniły przestępstwo lub wystąpiły o wszczęcie postępowania. A zatem w przypadku, gdy sprawca, ujawniając lub wykorzystując informację, nie narusza, nawet pośrednio, dóbr prawnych konkretnego podmiotu, a jedynie ogólnie rozumiany interes publiczny, nie wyczerpuje on znamion określonych w art. 266 k.k., a co za tym idzie nie może być pociągnięty do odpowiedzialności z tytułu popełnienia przestępstwa ujawnienia tajemnicy[446]. Naruszenie zatem obowiązku dochowania tajemnicy z art. 266 § 1 k.k. będzie wiązało się z odpowiedzialnością karną, tylko jeżeli obowiązek ten został ustanowiony w interesie określonych podmiotów, którym następnie można przypisać status pokrzywdzonego, tj. osób fizycznych lub prawnych albo instytucji państwowych, samorządowych lub społecznych[447]. Należy w tym miejscu zwrócić uwagę na trzy zasadnicze elementy ustawowej definicji pokrzywdzonego, jakimi są: dobro prawne, bezpośredniość jego naruszenia lub zagrożenia oraz osoba fizyczna, prawna lub jednostka organizacyjna nie posiadająca osobowości prawnej. W kontekście pojęcia pokrzywdzonego dobro prawne należy rozpatrywać w rozumieniu dobra chronionego przez prawo karne materialne, tj. dobra będącego przedmiotem ochrony prawnej konkretnego przepisu. Kryterium określającym status pokrzywdzonego jest także bezpośredniość naruszenia lub zagrożenia jego dobra prawnego, która zachodzi wówczas, gdy czyn godzi wprost w jego dobro, tj. gdy pomiędzy czynem zawierającym przedmiotowe znamiona przestępstwa a naruszeniem lub zagrożeniem dobra określonego podmiotu nie występują ogniwa pośrednie. Powoduje to wykluczenie z zakresu pojęcia pokrzywdzonego osób dotkniętych zachowaniem przestępnym w sposób pośredni[448]. Pokrzywdzonym może być osoba fizyczna, którą w rozumieniu art. 8 § 1 k.c. jest każdy człowiek od chwili urodzenia, osoba prawna, którą w rozumieniu art. 33 k.c. jest Skarb Państwa i jednostki organizacyjne, którym przepisy szczególne przyznają osobowość prawną, oraz instytucja państwowa, samorządowa lub społeczna, nawet jeżeli nie posiada osobowości prawnej.

Podejmowana w literaturze przedmiotu analiza definicji pokrzywdzonego odnosi się do jego rozumienia zarówno w aspekcie materialnym, jak i formalnym. W odniesieniu do znaczenia materialnego, definicję pokrzywdzonego wyznaczają znamiona przestępstwa, w wyniku którego doszło do naruszenia lub zagrożenia dobra prawnego. Natomiast w kontekście formalnym (procesowym) pod pojęciem pokrzywdzonego rozumiany jest podmiot, którego jakiekolwiek dobro prawne zostało naruszone lub zagrożone[449].

[446] W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1265.

[447] M. Marciniak, *op. cit*., s. 426.

[448] A. Muszyńska, *Naprawienie szkody wyrządzonej przestępstwem*, Warszawa 2010, s. 101 i n.

[449] *Ibidem*.

Podsumowując, należy dodatkowo podkreślić, iż przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej (funkcyjnej) z art. 266 § 1 k.k., w odróżnieniu od przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania informacji niejawnych o klauzuli „zastrzeżone" lub „poufne" z art. 266 § 2 k.k., należy do przestępstw bezwzględnie wnioskowych, których ściganie następuje wyłącznie na wniosek pokrzywdzonego, podczas gdy przestępstwo z art. 266 § 2 k.k. ścigane jest z urzędu.

4. Ochrona pozostałych informacji

4.1. Ochrona przed nieuprawnionym uzyskaniem informacji

Obok najważniejszych przestępstw przeciwko informacji, jakimi są ujawnienie lub wykorzystanie informacji niejawnych oraz ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej, przepisy k.k. penalizują również m.in. bezprawne uzyskanie informacji. Jak to zostało zaznaczone na wstępie tego rozdziału, pozostałe przestępstwa przeciwko ochronie informacji zostaną ze względu na ramy niniejszego opracowania przedstawione w sposób ogólny.

Art. 267 k.k. niejako zawiera w sobie znamiona trzech typów przestępstw, których przedmiotem ochrony jest tajemnica komunikowania się i powiązane z nią prawo do prywatności. Pierwszy z nich stanowi bezprawne uzyskanie informacji nieprzeznaczonej dla sprawcy przez otwarcie zamkniętego pisma, podłączenie się do sieci telekomunikacyjnej lub przełamanie albo ominięcie elektronicznego, magnetycznego, informatycznego lub innego szczególnego jej zabezpieczenia (art. 267 § 1 k.k.). Należy mieć na uwadze, że czynem karalnym jest również nieuprawnione uzyskanie dostępu do całości lub części systemu informatycznego (art. 267 § 2 k.k.). Drugi typ przestępstwa polega na zakładaniu lub posługiwaniu się urządzeniem podsłuchowym, wizualnym albo innym urządzeniem lub oprogramowaniem w celu uzyskania informacji, do której sprawca nie jest uprawniony (art. 267 § 3 k.k.). Trzeci typ przestępstwa ujętego w art. 267 k.k. stanowi natomiast ujawnienie innej osobie informacji uzyskanych w przedstawiony powyżej sposób (art. 267 § 4 k.k.)[450].

Nielegalne uzyskiwanie informacji z art. 267 k.k. stanowi sankcję konstytucyjnej normy gwarantującej ochronę prywatności oraz tajemnicy komunikowania się (art. 49 i art. 51 Konstytucji RP). Najczęstszym w praktyce przypadkiem takiego przestępstwa jest tzw. włamanie do komputera polegające na przełamaniu kodu zabezpieczającego.

[450] J. Piórkowska-Flieger, [w:] T. Bojarski (red.), *op. cit*., s. 549.

Należy jednakże mieć na uwadze, że ściganie omawianego przestępstwa następuje na wniosek pokrzywdzonego, a zatem jest uzależnione od jego woli[451].

Art. 267 § 1 k.k. przewiduje odpowiedzialność karną za czyn polegający na uzyskiwaniu nieprzeznaczonych dla sprawcy informacji poprzez otwieranie zamkniętego pisma, podłączenie się do przewodów służących do przekazywania informacji lub poprzez przełamywanie elektronicznego, magnetycznego lub innego szczególnego zabezpieczenia. Jakkolwiek ustawodawca w odniesieniu do korespondencji wyraźnie określa czyn przestępny jako otwieranie zamkniętego pisma, to jednak, zgodnie z wyrokiem SN, omawiany czyn może być również dokonany z wykorzystaniem kart pocztowych, a więc także „niezamkniętej" korespondencji[452]. Ogólnie należy stwierdzić, że przedmiotem czynu z art. 267 § 1 k.k. może być każda informacja, która pierwotnie nie była przeznaczona dla sprawcy. Zdaniem M. Kalitowskiego należy to interpretować w taki sposób, iż sprawca przestępstwa nie jest adresatem informacji, nawet w przypadku, gdy adresat nie jest jednoznacznie wskazany. Dotyczy to sytuacji, w której nie występują żadne okoliczności, które mogłyby pozwolić na przyjęcie, iż to właśnie osoba sprawcy jest jej adresatem. Jedyny wyjątek od powyższej zasady występuje, gdy osoba niebędąca adresatem informacji ma uprawnienia do uzyskiwania nieprzeznaczonych dla niego informacji, np. w ramach założonego zgodnie z przepisami prawa podsłuchu[453]. Istotą czynu z art. 267 § 1 k.k. jest zatem uzyskanie informacji dyskrecjonalnej, nieprzeznaczonej dla sprawcy[454].

Jak zauważa R. Góral, przestępstwo naruszenia tajemnicy korespondencji jest również przestępstwem przeciwko wolności[455]. Co więcej, działania takie godzą w wolność decyzji jednostki co do ujawnienia lub zachowania w tajemnicy okoliczności, które dotyczą jej osoby. Jednak, jak zaznacza A. Marek, bezprawność takiego czynu będzie wykluczona w przypadku, gdy kontrola korespondencji i utrwalenie rozmów są dokonywane w oparciu o wyraźną podstawę prawną. Naruszenia sfery prywatności i tajemnicy

---

451 J. Sondel, *Przestępstwo nielegalnego uzyskiwania informacji*, praktyczne wyjaśnienia, Lex Polonica, nr 430878.

452 Wyrok SN – Izba Karna z dnia 3 lutego 2004 r. II KK 388/2002, OSN w SK 2004, poz. 244.

453 M. Kalitowski, [w:] O. Górniok (red.), *op. cit*., s. 809.

454 Do takich informacji, zgodnie z wyrokiem SN z dnia 24 marca 2004 r., nie należy m.in. program emitowany w sieci kablowej, gdyż z natury rzeczy jest on przeznaczony dla każdej osoby, która uiściła opłatę abonamentową. W związku z tym bezprawne korzystanie z takich programów nie narusza przepisów art. 267 § 1 k.k.; zob.: Wyrok SN – Izba Karna z dnia 24 marca 2004 r., IV KK 46/2004, OSN w SK 2004, poz. 637 oraz Uchwała SN – Izba Karna z dnia 22 stycznia 2003 r., I KZP 43/2002, OSNKW 2003, nr 1-2, poz. 5.

455 R. Góral, *op. cit*., s. 459.

komunikowania się tego typu przewidziane są w przepisach dotyczących postępowania karnego, wykrywania przestępstw lub zapobiegania ich popełnianiu[456].

Należy w tym miejscu mieć na uwadze, iż to, czy sprawca w wyniku popełnionego czynu uzyskał informację, którą spodziewał się uzyskać lub której poszukiwał, nie ma żadnego znaczenia dla bytu przestępstwa. Co więcej, dla bytu przestępstwa nie jest istotne również i to, czy przestępnie uzyskana informacja faktycznie była w jakikolwiek sposób przydatna. Należy jednocześnie zaznaczyć, że nieumyślne zapoznanie się z informacją dla danej osoby nieprzeznaczoną, np. przypadkowe podsłuchanie rozmowy telefonicznej, omyłkowe przełamanie zabezpieczenia elektronicznego lub otwarcie cudzej korespondencji nie stanowi przestępstwa[457].

W przypadku natomiast uzyskiwania informacji za pomocą nielegalnego podsłuchu sprawca dopuszcza się przestępstwa z art. 267 § 2 – i to zarówno, gdy zakłada, jak i gdy posługuje urządzeniem podsłuchowym, wizualnym lub innym specjalnym urządzeniem[458].

Jednocześnie trzeba mieć na uwadze, iż zapoznanie się z cudzą tajemnicą korespondencji czy rozmów telefonicznych w szczególnych przypadkach nie stanowi przestępstwa. Dotyczy to okoliczności przewidzianych w art. 237 k.p.k., na mocy którego po wszczęciu postępowania sąd może, na wniosek prokuratora, zarządzić kontrolę i utrwalenie treści rozmów telefonicznych w celu wykrycia i uzyskania dowodów dla toczącego się postępowania lub w celu zapobieżenia popełnieniu nowego przestępstwa. Kontrola taka dopuszczalna jest tylko wtedy, gdy toczące się postępowanie lub uzasadniona obawa popełnienia nowego przestępstwa dotyczy ściśle określonych czynów[459] oraz dopuszczalna

---

[456] A. Marek, *Prawo karne*, *op. cit*., s. 660; Zob. też W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1281, Uchwała SN z 22 stycznia 2003 r., I KZP 43/02, OSNKW 2003, nr 1-2, poz. 5, Wyrok SN z 24 marca 2004 r., IV KK 46/04, Prok. i Pr. 2004, nr 7-8, poz. 1.

[457] A. Marek, *Kodeks…*, *op. cit*., s. 486.

[458] P. Kardas, *op. cit*., s. 32 oraz A. Bojańczyk, *Glosa* do wyroku SN z 10 maja 2002 r., WA 22/02, Pal. 2003, z. 7-8, s. 43

[459] Chodzi tu o sytuacje, w których toczące się postępowanie lub uzasadniona obawa popełnienia nowego przestępstwa dotyczy: zabójstwa; narażenia na niebezpieczeństwo powszechne lub sprowadzenia katastrofy; handlu ludźmi; uprowadzenia osoby; wymuszania okupu; uprowadzenia statku powietrznego lub wodnego; rozboju, kradzieży rozbójniczej lub wymuszenia rozbójniczego; zamachu na niepodległość lub integralność państwa; zamachu na konstytucyjny ustrój państwa lub jego naczelne organy, albo na jednostkę Sił Zbrojnych Rzeczypospolitej Polskiej; szpiegostwa lub ujawnienia informacji niejawnych o klauzuli tajności „tajne" lub „ściśle tajne"; gromadzenia broni, materiałów wybuchowych lub radioaktywnych; fałszowania oraz obrotu fałszywymi pieniędzmi, środkami lub instrumentami płatniczymi albo zbywalnymi dokumentami uprawniającymi do otrzymania sumy pieniężnej, towaru, ładunku albo wygranej rzeczowej albo zawierającymi obowiązek wpłaty kapitału, odsetek, udziału w zyskach lub stwierdzenie uczestnictwa w spółce; wytwarzania, przetwarzania, obrotu i przemytu środków odurzających, prekursorów, środków zastępczych lub substancji psychotropowych; zorganizowanej

jest w stosunku do osoby podejrzanej, oskarżonego, jak też w stosunku do pokrzywdzonego lub innej osoby, z którą oskarżony może się kontaktować albo która może mieć związek ze sprawcą lub z grożącym przestępstwem. Ponadto w wypadkach niecierpiących zwłoki kontrolę i utrwalanie rozmów może zarządzić prokurator. W takich przypadkach jest on obowiązany zwrócić się do sądu z wnioskiem o zatwierdzenie postanowienia w terminie 3 dni. Sąd z kolei wydaje postanowienie w przedmiocie wniosku w terminie 5 dni na posiedzeniu bez udziału stron. W wypadku natomiast niezatwierdzenia postanowienia prokuratora sąd w postanowieniu wydanym w przedmiocie wniosku zarządza zniszczenie wszystkich utrwalonych zapisów. Zaskarżenie postanowienia wstrzymuje jego wykonanie.

Pomijając szczegółową analizę art. 237 k.p.k., należy jedynie zwrócić uwagę, iż wykorzystanie dowodu uzyskanego w powyższy sposób, na mocy wprowadzonego nowelizacją z 4 lutego 2011 r. art. 237 § 8 k.p.k., dopuszczalne jest wyłącznie w postępowaniu karnym w sprawie o przestępstwo lub przestępstwo skarbowe, w stosunku do którego jest możliwe zarządzenie takiej kontroli.

4.2. Ochrona informacji przed zniszczeniem

Z uwagi na rosnące znaczenie ochrony informacji w 1997 r., wraz z wprowadzeniem obecnie obowiązującego k.k., został prowadzony przepis art. 268 k.k., penalizujący czyn polegający na niszczeniu, uszkadzaniu, usuwaniu lub zmienianiu zapisu istotnej informacji albo w inny sposób udaremnianiu lub znacznym utrudnianiu osobie upoważnionej zapoznania się z tą informacją, którego przedmiotem ochrony jest nienaruszalność informacji, a w szczególności integralność i kompletność jej zapisu[460].

Ogólnie jako przedmiot ochrony art. 268 k.k. traktowane jest prawo do dostępu i dysponowania zapisem istotnej informacji przez osobę do tego uprawnioną. Natomiast ocena, czy dana informacja ma charakter istotny, musi być dokonywana w każdym konkretnym przypadku w oparciu o kryteria zarówno obiektywne, jak i subiektywne – z punktu widzenia osoby uprawnionej do zapoznania się z informacją[461]. Należy mieć na uwadze, iż konstytutywna dla odpowiedzialności za dopuszczenie się czynności sprawczych wymienionych w art. 268 k.k. jest zarówno istotność informacji, jak i skutki oddziaływania sprawcy w postaci udaremnienia lub znacznego utrudnienia zapoznania się

grupy przestępczej; mienia znacznej wartości; użycia przemocy lub groźby bezprawnej w związku z postępowaniem karnym; łapownictwa i płatnej protekcji; stręczycielstwa, kuplerstwa i sutenerstwa, przestępstw określonych w rozdziale XVI k.k. oraz w art. 5-8 Rzymskiego Statutu Międzynarodowego Trybunału Karnego, sporządzonego w Rzymie dnia 17 lipca 1998 r. (Dz. U. z 2003 r., Nr 78, poz. 708).

460 P. Kardas, *Prawnokarna*…, *op. cit*., s. 27.

461 J. Piórkowska-Flieger, [w:] T. Bojarski (red.), *op. cit*., s. 553.

z informacją przez uprawnioną osobę. Przy czym istotność oceniana jest obiektywnie, z jednoczesnym uwzględnieniem interesów osoby uprawnionej do poznania określonej informacji[462].

Ustawodawca również i w tym przypadku wprowadził dwie kwalifikowane postacie przestępstwa. Pierwsza polega na dokonaniu powyższego czynu w stosunku do informacji utrwalonych na informatycznych nośnikach danych[463], przewidując dla niej karę surowszą niż w przypadku informacji zapisanej w innej formie (art. 268 § 2 k.k.). Druga kwalifikowana postać przestępstwa polega na utrudnianiu zapoznania się z informacją z jednoczesnym wyrządzeniem znacznej szkody majątkowej (art. 268 § 3 k.k.). A. Marek wskazuje, że przy określaniu szkody w tym przypadku chodzi nie tyle o bezpośredni uszczerbek majątkowy, ile o szkodę, jaką ponosi dysponent informacji w następstwie tego czynu. Szkodę taką przykładowo może stanowić skasowanie zapisów w księgowości mogące powodować czasochłonne i kosztowne jej odtwarzanie, czy też zniszczenie lub zniekształcenie dzieła autorskiego mogące pozbawić autora spodziewanych korzyści związanych z jego sprzedażą[464].

Na mocy nowelizacji k.k. z 2004 r. katalog przestępstw przeciwko ochronie informacji został rozszerzony o kilka nowych czynów, dodanych przez ustawę z dnia 18 marca 2004 r. o zmianie ustawy – Kodeks karny, ustawy – Kodeks postępowania karnego oraz ustawy – Kodeks wykroczeń[465]. Już nie tylko wszelkiego rodzaju utrudnianie osobie uprawnionej zapoznania się z informacją, ale również utrudnianie dostępu do danych informatycznych jest zachowaniem niezgodnym z prawem. Jednym z przepisów wprowadzonych w 2004 r. jest m.in. art. 268a k.k, penalizujący czyn polegający na niszczeniu, uszkadzaniu, usuwaniu, zmienianiu lub utrudnianiu osobie do tego uprawnionej dostępu do danych informatycznych albo w istotny sposób zakłócaniu czy też uniemożliwianiu automatycznego przetwarzania, gromadzenia lub przekazywania takich danych. Wprowadzenie tego przepisu miało na celu ochronę bezpieczeństwa informacji przechowywanych, przesyłanych i przetwarzanych w systemach funkcjonujących w oparciu o dane informatyczne[466]. Chodzi tu o zbiór określonych danych informatycznych,

---

462 M. Budyn-Kulik, [w:] M. Mozgawa (red.), *Kodeks…*, *op. cit*., s. 189; zob. też. P. Kardas, *Prawnokarna…*, *op. cit*., s. 88; W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *Kodeks…*, *op. cit*., s. 1302.

463 Informatycznym nośnikiem danych, zgodnie z art. 3 pkt 1 ustawy z 17 lutego 2005 r. o informatyzacji działalności podmiotów realizujących zadania publiczne, jest materiał lub urządzenie służące do zapisywania, przechowywania i odczytywania danych w postaci cyfrowej (Dz. U. z 2005 r., Nr 64, poz. 565 ze zm.).

464 A. Marek, *Kodeks…*, *op. cit*., s. 488.

465 Dz. U. z 2004 r., Nr 69, poz. 626.

466 W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit*., s. 1299.

co odróżnia art. 268a k.k. od art. 268 § 1 k.k., w którym przedmiot czynu ujęty jest w węższym zakresie i obejmuje on jedynie istotną informację[467]. Również w przypadku art. 268a k.k. ustawodawca wprowadził typ kwalifikowany, polegający na popełnieniu powyższego czynu z wyrządzeniem znacznej szkody majątkowej. Należy przy tym zwrócić uwagę, że wszystkie przestępstwa ujęte w art. 268a k.k. mają charakter materialny.

Charakter materialny mają również czyny przeciwko informacji zawarte w art. 269 k.k.. Art. 269 § 1 k.k. penalizuje naruszenie danych informatycznych poprzez niszczenie, uszkadzanie, usuwanie lub zmianę danych informatycznych o szczególnym znaczeniu albo też zakłócanie lub uniemożliwianie automatycznego przetwarzania, gromadzenia lub przekazywania takich danych. W literaturze przedmiotu przestępstwo to jest często określane mianem sabotażu komputerowego[468]. Ustawodawca, mówiąc o danych o szczególnym znaczeniu, dokładnie określa, iż chodzi tu o szczególne znaczenie określonych informacji dla obronności kraju, bezpieczeństwa w komunikacji, funkcjonowania administracji rządowej, innego organu państwowego lub instytucji państwowej albo samorządu terytorialnego. Jak słusznie zauważa M. Kalitowski, art. 269 § 1 k.k. stanowi typ kwalifikowany w stosunku do przestępstwa określonego w art. 268 § 2 k.k. ze względu na to, iż dane informatyczne mają szczególne znaczenie dla wymienionych powyżej obszarów[469].

Na mocy nowelizacji z 2004 r. do k.k. został wprowadzony także art. 269a k.k. penalizujący czyn polegający na transmisji, zniszczeniu, usunięciu, uszkodzeniu lub zmianie danych informatycznych, dokonany przez nieuprawnioną do tego osobę, które to działanie w istotnym stopniu zakłóca pracę systemu komputerowego lub sieci teleinformatycznej.

Podsumowując, należy również zwrócić uwagę, iż przestępstwa z art. 267–269 k.k. znalazły się w katalogu czynów, za które na mocy ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary[470] odpowiedzialne są podmioty zbiorowe.

4.3. Ochrona nośników informacji

Do katalogu przestępstw przeciwko informacji wprowadzono również w 2004 r. art. 269b k.k., penalizujący przestępstwo wytwarzania, pozyskiwania, zbywania lub udostępniania innym osobom urządzeń lub programów komputerowych przystosowanych

[467] M. Kalitowski, [w:] O. Górniok (red.), *op. cit*., s. 812.

[468] J. Piórkowska-Flieger, [w:] T. Bojarski (red.), *op. cit*., s. 557.

[469] M. Kalitowski, [w:] O. Górniok (red.), *op. cit*., s. 813.

[470] Dz. U. z 2002 r., Nr 197, poz. 1661 ze zm.

do popełniania określonych przestępstw, a także zbywania lub udostępniania haseł komputerowych, kodów dostępów lub innych danych umożliwiających dostęp do informacji przechowywanych w systemie komputerowym lub sieci teleinformatycznej. W odniesieniu do przestępstwa dokonanego przy użyciu urządzeń lub programów komputerowych przeznaczonych do popełnienia określonych przestępstw ustawodawca dokładnie wskazuje na katalog przestępstw przeciwko ochronie informacji, do popełnienia których urządzenie lub program komputerowy został wytworzony, pozyskany, zbyty lub udostępniony. Chodzi tu mianowicie o: zakładanie lub posługiwanie się urządzeniem podsłuchowym, wizualnym albo innym urządzeniem lub oprogramowaniem w celu nieuprawnionego uzyskania informacji (art. 267 § 3 k.k.); nieuprawnione niszczenie, uszkadzanie, usuwanie, zmienianie lub utrudnianie dostępu do danych informatycznych albo w istotnym stopniu zakłócanie lub uniemożliwianie automatycznego przetwarzania, gromadzenia lub przekazywania takich danych (art. 268a § 1 k.k.) albo dopuszczenie się powyższego czynu z wyrządzeniem znacznej szkody majątkowej (art. 268a § 2 k.k.); niszczenie, uszkadzanie, usuwanie lub zmienianie danych informatycznych o szczególnym znaczeniu dla obronności kraju, bezpieczeństwa w komunikacji, funkcjonowania administracji rządowej, innego organu państwowego lub instytucji państwowej albo samorządu terytorialnego, albo zakłócanie lub uniemożliwianie automatycznego przetwarzania, gromadzenia lub przekazywania takich danych poprzez niszczenie albo wymianę informatycznego nośnika danych lub niszczenie albo uszkadzanie urządzenia służącego do automatycznego przetwarzania, gromadzenia lub przekazywania danych informatycznych (art. 269 § 2 k.k.); albo też zakłócanie, w istotnym stopniu, pracy systemu komputerowego lub sieci teleinformatycznej poprzez nieuprawnioną transmisję, zniszczenie, usunięcie, uszkodzenie, utrudnienie dostępu lub zmianę danych informatycznych (art. 269a k.k.). Takiej samej odpowiedzialności karnej będzie podlegał również sprawca dopuszczający się czynu wytwarzania, pozyskiwania, zbywania lub udostępniania urządzeń lub programów komputerowych przystosowanych do popełnienia przestępstwa przeciwko bezpieczeństwu publicznemu z art. 165 § 1 pkt 4 k.k., polegającego na sprowadzaniu niebezpieczeństwa dla życia lub zdrowia wielu osób albo dla mienia w wielkich rozmiarach poprzez zakłócanie, uniemożliwianie lub wpływanie w inny sposób na automatyczne przetwarzanie, gromadzenie lub przekazywanie danych informatycznych. Należy w tym miejscu zauważyć, iż regulacje zawarte w art. 269b k.k., obok informacji, chronią również pośrednio bezpieczeństwo powszechne[471].

[471] K. Gienas, *Uwagi do przestępstwa stypizowanego w art. 269a kodeksu karnego*, „Prokurator", 2005, nr 1, s. 76.

Rozdział IV

Ochrona informacji w pozakodeksowym prawie karnym

1. Uwagi wprowadzające

Obok przepisów k.k. prawną ochronę informacji gwarantuje szeroki katalog regulacji pozakodeksowych. Jak zaznaczają M. Bojarski i W. Radecki, analiza kompleksu pozakodeksowych przepisów jest ważnym zadaniem doktryny prawa karnego. Autorzy ci wskazują również, że w trakcie prac nad reformą prawa karnego kilkakrotnie wysuwany był postulat całkowitej likwidacji pozakodeksowego prawa karnego i zamieszczenia wszystkich przepisów o przestępstwach w k.k. Postulat ten nie spotkał się jednak ze zrozumieniem i ostatecznie nie został przyjęty[472].

Spektrum regulacji przestępstw przeciwko ochronie informacji w pozakodeksowym prawie karnym jest bardzo szerokie. Jednakże z punktu widzenia karnoprawnej ochrony informacji na rynku kapitałowym, najistotniejsza jest ochrona właśnie tych informacji uprzywilejowanych, które mają lub mogą mieć istotny wpływ na cenę instrumentu finansowego, a co za tym idzie na podejmowane decyzje inwestycyjne. A zatem głównym kryterium wyszczególnienia wybranych typów informacji i ich karnoprawnej ochrony w niniejszym rozdziale jest ich istotne znaczenie dla funkcjonowania rynku kapitałowego, a pośrednio także dla szeroko pojętego rozwoju ekonomicznego oraz funkcjonowania praktycznie wszystkich podmiotów gospodarczych.

W literaturze przedmiotu często spotyka się określenie, że informacja jest samoistnym, niezwykle istotnym, a co najważniejsze wymagającym szczególnej ochrony prawnej dobrem występującym w każdej dziedzinie gospodarki. W związku z tym, za zasadne uznać należy stanowisko, zgodnie z którym informacje takie, jak dane osobowe, informacja gospodarcza lub publiczna czy informacje niejawne są informacjami wymagającymi szczególnej ochrony prawnej, jaką jest ochrona karnoprawna.

Jedną z najważniejszych ustaw szczególnych, odnoszących się do ochrony informacji, jest wspomniana w poprzednim rozdziale ustawa z dnia 5 sierpnia 2010 r. o ochronie

[472] Należy w tym miejscu zaznaczyć, że koncepcja pełnej kodyfikacji prawa karnego jest stosunkowo rzadko spotykana. Rozwiązanie takie zostało przyjęte w Kodeksie karnym Federacji Rosyjskiej z 1996 r.; M. Bojarski, W. Radecki, *Przewodnik...*, *op. cit*., s. 17 oraz M. Bojarski, W. Radecki, *O pełną kodyfikację prawa karnego*, Prok. i Pr., 1995, nr 5, s. 54 i n.

informacji niejawnych[473] (dalej u.o.i.n.). Jednakże należy pamiętać także o innych regulacjach zapewniających ochronę związanych z niektórymi zawodami informacji uprzywilejowanych, które przewidują sankcje, w tym również dyscyplinarne, za nieprzestrzeganie obowiązku zachowania informacji[474]. Regulacje u.o.i.n. pełnią istotną rolę w zakresie pozakodeksowej ochrony informacji niejawnych. Znaczenie w tym zakresie ma również ustawa z dnia 14 czerwca 1960 r. – Kodeks postępowania administracyjnego[475].

W ramach ochrony informacji gospodarczych zostaną omówione przepisy ustawy z dnia 9 kwietnia 2010 r. o udostępnianiu informacji gospodarczych i wymianie danych gospodarczych[476]. W ramach katalogu przestępstw przeciwko informacji publicznej zostaną omówione przepisy ustawy z dnia 6 września 2001 o dostępie do informacji publicznej[477], która niejako stanowi rozwiniecie art. 61 Konstytucji RP. Zostanie również podkreślona istota Rekomendacji Komitetu Ministrów Rady Europy nr R (81) 19 z 25 listopada 1981 r. w sprawie dostępu do informacji posiadanej przez władze publiczne, jako pierwszej regulacji zapewniającej obywatelom prawo do uzyskania informacji publicznej. W ramach natomiast ochrony danych osobowych w niniejszym rozdziale przedstawione zostaną regulacje ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o ochronie danych osobowych[478], prawo wspólnotowe, w tym w szczególności Konwencja nr 108 Rady Europy o ochronie osób w związku z automatycznym przetwarzaniem danych osobowych z 1981 r.[479], Dyrektywa 95/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 24 października 1995 r. w sprawie ochrony osób w związku z przetwarzaniem danych osobowych oraz swobodnego przepływu takich danych[480] oraz Dyrektywa 2002/58/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 12 lipca 2002 r. dotycząca przetwarzania danych osobowych i ochrony prywatności w sektorze komunikacji elektronicznej[481]. Należy także zaznaczyć, iż istotną rolę w zakresie ochrony danych osobowych pełnią także uprawnienia Generalnego Inspektora Ochrony Danych Osobowych (GIODO) oraz przepisy k.c., w szczególności art. 23 i 24 k.c., jako podstawa ochrony danych osobowych osób prawnych.

W dalszej części przedstawiona zostanie problematyka karnoprawnej ochrony wybranych typów tajemnic, które w różnym zakresie występują na rynku kapitałowym.

---

473 Dz. U. z 2010 r., Nr 182, poz. 1228.

474 R. Góral, *op. cit*., s. 453.

475 Dz. U. z 2000 r., Nr 98, poz. 1071 ze zm.

476 Dz. U. z 2010 r., Nr 81, poz. 530.

477 Dz. U. z 2001 r., Nr 112, poz. 1198 ze zm.

478 Dz. U. z 2002 r., Nr 101, poz. 926 ze zm.

479 Dz. U. z 2003 r., Nr 3, poz. 25.

480 Dz. Urz. WE L 281 z 21.11.1995 r., P. 0031.

481 Dz. Urz. L 201 z 31.07.2002 r., P. 0037–0047.

W szczególności analizie zostanie poddana tajemnica bankowa oraz tajemnica przedsiębiorstwa.

2. Karnoprawna ochrona wybranych typów informacji

Należy mieć na uwadze, że karnoprawnej ochronie podlegają nie tylko informacje o charakterze poufnym czy też informacje stanowiące ściśle określoną tajemnicę (zawodową, skarbową, bankową, dziennikarską, lekarską itp.). Informacja już sama w sobie stanowi dobro prawnie chronione, przez co, obok wspomnianych powyżej tzw. informacji uprzywilejowanych, karnoprawnej ochronie podlegają również m.in. informacje gospodarcze, informacje publiczne czy też dane osobowe.

Ochronę informacji gospodarczych gwarantują przepisy ustawy z dnia 9 kwietnia 2010 r. o udostępnianiu informacji gospodarczych i wymianie danych gospodarczych (dalej: u.u.i.g.), która zastąpiła uchyloną w dniu 14 czerwca 2010 r. ustawę z dnia 14 lutego 2003 r. o udostępnianiu informacji gospodarczych[482]. Wspomniana u.u.i.g. określa zasady udostępniania informacji dotyczących wiarygodności płatniczej, jak też zasady wymiany danych dotyczących wiarygodności płatniczej z instytucjami dysponującymi takimi danymi, mającymi siedzibę w państwach członkowskich Unii Europejskiej, Konfederacji Szwajcarskiej lub państwach członkowskich Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (EFTA – European Free Trade Association) – stronach umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym. Ponadto u.u.i.g. określa zasady tworzenia i działania biura informacji gospodarczej, zasady ujawniania, przechowywania, aktualizacji i usuwania informacji gospodarczych oraz nadzoru nad biurem informacji gospodarczej.

Przewidziana w u.u.i.g. prawna ochrona informacji gospodarczych dotyczy przede wszystkim danych o wykonywaniu zobowiązań pieniężnych (informacja pozytywna), zwłoce w wykonywaniu zobowiązań pieniężnych (informacja negatywna) bądź też posłużenia się wobec przedsiębiorcy podrobionym lub cudzym dokumentem[483].

Przedmiotowa ustawa nie definiuje samego pojęcia informacji gospodarczej, jednakże w art. 2 ust. 1 u.u.i.g. został zawarty szczegółowy katalog danych stanowiących taką informację. Są to zatem dane dotyczące: podmiotu będącego osobą prawną lub

[482] Dz. U. z 2003 r., Nr 50, poz. 424 ze zm.

[483] G. Sibiga, *Udostępnianie z udziałem wyspecjalizowanego pośrednika informacji o zobowiązaniach pieniężnych konsumentów i przedsiębiorców,* [w:] *Prawo informacj.,Prawo do informacji*, W. Góralczyk jun.(red.), Wyd. Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 2006, s. 101.

jednostką organizacyjną nieposiadającą osobowości prawnej[484], osoby fizycznej[485], osoby fizycznej prowadzącej działalność gospodarczą[486], zobowiązania pieniężnego[487] oraz posłużenia się podrobionym lub cudzym dokumentem[488].

W literaturze przedmiotu również trudno jest znaleźć klasyczną definicję pojęcia informacji gospodarczej. Jak podkreśla J. Oleński, zarówno definicja informacji, jak

[484] W rozumieniu art. 2 ust. 1 pkt 1 lit. a–h informacje gospodarcze stanowią dane w zakresie nazwy albo firmy; siedziby i adresu; numeru właściwego rejestru wraz z oznaczeniem sądu rejestrowego; numeru identyfikacji podatkowej NIP, jeżeli został nadany, lub innego numeru identyfikacyjnego w przypadku osoby zagranicznej, o której mowa w art. 5 pkt 2 lit. b i c ustawy z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej (Dz. U. z 2007 r., Nr 155, poz. 1095, z późn. zm.2)), numeru identyfikacyjnego w krajowym rejestrze urzędowym podmiotów gospodarki narodowej (REGON), jeżeli został nadany; imion, nazwisk i numeru ewidencyjnego Powszechnego Elektronicznego Systemu Ewidencji Ludności (PESEL) lub innego numeru potwierdzającego tożsamość wspólników, osób wchodzących w skład organów zarządzających lub prokurentów; imion i nazwisk pełnomocników, o ile zostali ustanowieni, jak również głównego przedmiotu wykonywanej działalności gospodarczej.

[485] W rozumieniu art. 2 ust. 1 pkt 2 lit. a–d informacje gospodarcze stanowią dane w zakresie imion i nazwiska; adresu miejsca zamieszkania lub adresu do doręczeń; numeru PESEL lub innego numeru potwierdzającego tożsamość; serii i numeru dowodu osobistego lub innego dokumentu potwierdzającego tożsamość.

[486] W rozumieniu art. 2 ust. 1 pkt 3 lit. a–j informacje gospodarcze stanowią dane w zakresie imion i nazwiska; numeru PESEL lub innego numeru potwierdzającego tożsamość; serii i numeru dowodu osobistego lub innego dokumentu potwierdzającego tożsamość; firmy; oznaczenia miejsca zamieszkania i adresu do doręczeń lub adresu, pod którym jest wykonywana działalność gospodarcza; numeru identyfikacji podatkowej (NIP), jeżeli został nadany, lub innego numeru identyfikacyjnego w przypadku osoby zagranicznej, o której mowa w art. 5 pkt 2 lit. a ustawy z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej; numeru REGON, jeżeli został nadany; numeru właściwej ewidencji wraz z oznaczeniem organu ewidencyjnego lub numeru właściwego rejestru wraz z oznaczeniem sądu rejestrowego w przypadku osoby zagranicznej, o której mowa w art. 5 pkt 2 lit. a ustawy z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej; imion i nazwisk pełnomocników, o ile zostali ustanowieni; głównego przedmiotu wykonywanej działalności gospodarczej.

[487] W rozumieniu art. 2 ust. 1 pkt 4 lit. a–i informacje gospodarcze stanowią dane w zakresie tytułu prawnego; daty powstania zaległości; kwoty zaległości; daty powstania zaległości; informacji o postępowaniach dotyczących zobowiązania; informacji o kwestionowaniu przez dłużnika istnienia całości lub części zobowiązania; daty wysłania listem poleconym albo doręczenia dłużnikowi do rąk własnych wezwania do zapłaty, zawierającego ostrzeżenie o zamiarze przekazania danych do biura informacji gospodarczej, z podaniem firmy i adresu siedziby tego biura; informacji o zbyciu wierzytelności oraz innych informacji przekazanych w trybie i na zasadach określonych w art. 18 u.u.i.g.

[488] W rozumieniu art. 2 ust. 1 pkt 5 lit. a–g informacje gospodarcze stanowią dane w zakresie: nazwy dokumentu; serii i numeru dokumentu; daty wystawienia dokumentu; oznaczenia, siedziby i adresu podmiotu wskazanego w dokumencie jako jego wystawca; imion i nazwiska osoby, której dokument dotyczy; okoliczności posłużenia się dokumentem oraz wskazania osoby lub organu, który stwierdził, że dokument jest podrobiony lub cudzy.

i informacji gospodarczej mają charakter pojęć pierwotnych, których nie da się jednoznacznie zdefiniować. Dodatkowo autor ten podkreśla, że w systemie społeczno-gospodarczym informacja jest zasobem, bez którego wszelkie inne zasoby, czyli praca, kapitał i zasoby naturalne nie mogłyby być wykorzystywane. Zaznacza również, że praktycznie każda informacja może mieć znaczenie gospodarcze. Mimo powyższych spostrzeżeń J. Oleński wyróżnił cztery typy informacji gospodarczej. I tak, biorąc pod uwagę kryterium zakresu przedmiotowego w znaczeniu potocznym, informacja gospodarcza utożsamiana jest z informacją o systemach, procesach i zjawiskach zachodzących w gospodarce. Ze względu na kryterium użytkownika jest ona informacją służącą do podejmowania decyzji gospodarczych, wykorzystywaną do sterowania procesami lub systemami gospodarczymi. Ze względu na kryterium funkcji w systemie jest informacją obiegającą w systemach gospodarczych, niezbędną do ich istnienia i funkcjonowania. Biorąc natomiast pod uwagę kryterium efektu, informacja gospodarcza stanowi informację powodującą określone skutki ekonomiczne[489]. Należy zwrócić uwagę, iż w każdym z wymienionych zakresów rola informacji gospodarczej jest na tyle istotna, że jej prawna ochrona jest całkowicie zasadna.

W przypadku informacji gospodarczych odpowiedzialność karna występuje m.in. w sytuacji: przekazywania do biura informacji gospodarczej[490] nieprawdziwych informacji (art. 48 ust. 1 u.u.i.g.), nieusunięcia informacji gospodarczej w terminie 90 dni od dnia jej otrzymania od biura lub niezgodnego z przepisami ujawnienia informacji gospodarczych osobom trzecim (art. 48 ust. 2 u.u.i.g.), występowania do biura o ujawnienie informacji gospodarczych bez upoważnienia osoby, której te informacje dotyczą, jeżeli jest ono wymagane przepisami ustawy (art. 49 u.u.i.g.), jak również w przypadku ujawnienia nieprawdziwych lub nieaktualnych danych przez osobę obowiązaną do udostępniania informacji gospodarczych (art. 59 u.u.i.g.).

Kolejnym, ważnym rodzajem informacji jest informacja publiczna, z którą mamy do czynienia, gdy jej zasięg dostępności jest na tyle duży, że osoba zainteresowana, a pozostająca poza kręgiem podmiotów tworzących lub bezpośrednio uzyskujących tę informację, nie ma problemów z jej uzyskaniem[491]. Informacją publiczną, zgodnie z ustawą z dnia 6 września 2001 r. o dostępie do informacji publicznej[492] (dalej u.d.i.p.), jest

[489] J. Oleński, *Standardy…*, *op. cit*., s. 138 i n.

[490] Biuro informacji gospodarczej może zostać utworzone wyłącznie w formie spółki akcyjnej, a jego działalność polega na udostępnianiu informacji gospodarczych osobom trzecim nieoznaczonym w chwili przekazywania tych informacji do udostępnienia. Biuro informacji gospodarczej jest jedynym podmiotem, za pośrednictwem którego informacja gospodarcza może być udostępniona.

[491] A. Chłopecki, [w:] *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Chłopecki A., Domański G., Michalski M., Sobolewski L., Warszawa 1999, s. 212.

[492] Dz. U. z 2001 r., Nr 112, poz. 1198 ze zm.

każda informacja o sprawach publicznych. *Ratio legis* regulacji zawartych w u.d.i.p., jak i w art. 61 Konstytucji RP wynika z zasady udziału obywateli w życiu publicznym i sprawowania społecznej kontroli. W celu realizacji tej zasady obywatel ma prawo uzyskania wiedzy o sprawach publicznych w postaci prawa dostępu do informacji[493].

Pojęcie informacji publicznej, w wąskim znaczeniu, rozumiane jest jako każda treść dokumentu sporządzonego lub otrzymanego przez organy i inne podmioty uczestniczące w realizacji kompetencji władzy publicznej[494]. Natomiast zgodnie ze stanowiskiem NSA informacją publiczną jest każda wiadomość wytworzona przez szeroko rozumiane władze publiczne oraz osoby pełniące funkcje publiczne, a także inne podmioty, które władzę publiczną realizują lub gospodarują mieniem komunalnym lub majątkiem Skarbu Państwa w zakresie tych kompetencji[495]. J. Zaleśny dodatkowo zwraca uwagę, że informacja publiczna jest nie tylko informacją wytworzoną przez organy władzy publicznej lub inne podmioty realizujące zadania publiczne, ale również informacja przez nie przetworzona lub znajdująca się w ich posiadaniu[496]. Art. 6 ust. 1 u.d.i.p. zawiera katalog informacji publicznych podlegających udostępnieniu. Są to w szczególności informacje publiczne o polityce wewnętrznej i zagranicznej, w tym o zamierzeniach działań władzy ustawodawczej oraz wykonawczej, projektowaniu aktów normatywnych i programach w zakresie realizacji zadań publicznych, sposobie ich realizacji, wykonywaniu i skutkach realizacji tych zadań. Ponadto udostępnianiu podlegają informacje publiczne o władzy publicznej oraz innych podmiotach wykonujących zadania publiczne, jak również informacje publiczne o zasadach funkcjonowania powyższych podmiotów. Zgodnie z art. 6 u.d.i.p. udostępniane są również dane publiczne oraz informacje o majątku publicznym. Należy jednakże zwrócić uwagę, iż zastosowany zwrot „w szczególności" świadczy o tym, że wskazany katalog źródeł informacji ma jedynie przykładowy charakter i nie może być traktowany jako katalog zamknięty[497]. Dodatkowo należy mieć na względzie, że przedmiotem art. 1 ust. 1 i art. 6 u.d.i.p. zawsze są dane obiektywne i fakty, a nie kwestie ocenne czy postulatywne[498]. Natomiast w przypadku zaistnienia

493 A. Paprocka, *Teza 452. K 38/01*, [w:] *Konstytucja III RP w tezach Trybunału Konstytucyjnego i wybranych sądów*, M. Zubik (red.), Warszawa 2008, s. 310 (NSA OSK 205/04).

494 M. Jabłoński, K. Wygoda, *op. cit*., s. 111.

495 Wyrok NSA z 30 października 2002 r., II SA 1956/02, MP 2002, nr 23, poz. 1059.

496 J. Zaleśny, [w:] T. Gardocka (red.), *op. cit*., s 37.

497 M. Bernaczyk, M. Jabłoński, K. Wygoda, *op. cit*., s. 39.

498 I. Kamińska, M. Rozbicka-Ostrowska, *Dostęp do informacji publicznej, Orzecznictwo Sądów Administracyjnych*, Warszawa 2007, s. 18.

wątpliwości, czy dana informacja może być uznana za informację publiczną, należy interpretować przepisy na korzyść wykonującego prawo do takiej informacji[499].

Znaczenie prawa dostępu do informacji publicznej podkreśla uznanie go za jedno z praw obywatelskich. W odniesieniu do zasad udostępniania omawianych informacji, przepisy art. 7 u.o.i.p. przewidują trzy drogi. Pierwszy sposób udostępniania polega na ogłoszeniu takiej informacji w Biuletynie Informacji Publicznej. Udostępnienie takiej informacji może także nastąpić na wniosek, w przypadku gdy nie została ona udostępniona wcześniej w ramach BIP, lub też bez pisemnego wniosku, jeśli istnieje możliwość niezwłocznego udostępnienia takiej informacji. Dodatkowo informacja publiczna może być udostępniona poprzez wyłożenie lub wywieszenie jej w miejscu ogólnie dostępnym lub zainstalowanie jej w miejscach umożliwiających zapoznanie się z nią. Trzeci natomiast sposób udostępnienia informacji publicznej następuje w drodze wstępu na przewidziane przez u.o.i.p. posiedzenia organów oraz udostępnianie materiałów dokumentujących te posiedzenia.

Dostęp do dokumentów publicznych po raz pierwszy uznano za prawo obywatelskie w XVIII wieku w Szwecji[500]. Natomiast pierwsza gwarancja obywateli do uzyskania informacji publicznej została zawarta w Rekomendacji Komitetu Ministrów Rady Europy nr R (81) 19 z 25 listopada 1981 r. w sprawie dostępu do informacji posiadanej przez władze publiczne. Wskazuje to na fakt, że rozwój i ochrona prawa do informacji publicznej nastąpiły dopiero w związku z pogłębianiem procesu integracji europejskiej.

Należy zauważyć, iż u.d.i.p. stanowi ustawowe rozwinięcie art. 61 Konstytucji RP. Reguluje ona bowiem podmiotowe prawo obywatela do informacji posiadanych przez władze publiczne i inne podmioty, wykonujące zadania publiczne[501]. Należy zaznaczyć, że powyższa ustawa budziła wiele kontrowersji i sprzecznych opinii jeszcze przed jej wprowadzeniem w życie. Wśród negatywnych głosów najczęściej powtarzał się osąd, że ustawa ta nie była doprecyzowana i nie stała się ustawą-matką w stosunku do ustaw ograniczających zakres dostępnych informacji oraz że stała się ustawą techniczną, a nie regulującą prawo każdego do informacji[502]. W literaturze przedmiotu występują również głosy traktujące określone w ustawie prawo dostępu do informacji publicznej, które posiada każdy, co rozumiane jest jako prawo przysługujące nie tylko obywatelowi

[499] Zob. Wyrok NSA z dnia 2 lipca 2003 r., II SA 837/03, MP 2003, nr 17, s. 770.

[500] T.R. Aleksandrowicz, *op. cit*., s. 11.

[501] P. Kozłowska-Kalisz, *Odpowiedzialność...*, *op. cit*., s. 27; por. K. Nowacki, M. Mucha, *op. cit*., s. 22.

[502] T.R. Aleksandrowicz, *op. cit*., s. 72.

czy osobie fizycznej, ale również wszystkim znanym podmiotom prawa, niezależnie czy przedmiotowa informacja ma dla nich znaczenie[503].

Na uwagę zasługuje również fakt, iż u.d.i.p. daje uprawnienie do uzyskania informacji publicznej nie tylko obywatelom polskim, ale i obywatelom innych krajów, jak również osobom nieposiadającym obywatelstwa bez obowiązku wykazania interesu prawnego lub faktycznego od osoby wykonującej swoje prawo do informacji publicznej[504]. Zgodnie z art. 3 u.d.i.p. prawo to obejmuje uprawnienia do uzyskania informacji publicznej, w tym również informacji przetworzonej w zakresie, jaki jest szczególnie istotny dla interesu publicznego, wglądu do dokumentów urzędowych oraz dostępu do posiedzeń kolegialnych organów władzy publicznej pochodzących z powszechnych wyborów. Równocześnie ustawodawca podkreśla, że prawo do informacji publicznej obejmuje uprawnienie do niezwłocznego uzyskania informacji publicznej zawierającej aktualną wiedzę o sprawach publicznych. Powyższe prawo przysługuje zarówno osobom fizycznym, posiadającym zdolność do czynności prawnych, jak i osobom prawnym oraz jednostkom nieposiadającym osobowości prawnej. Należy jednakże pamiętać, że prawo dostępu do informacji publicznej nie może być utożsamiane z publicznym dostępem do wszelkich informacji[505].

Prawo dostępu do informacji publicznej również nie ma charakteru bezwzględnego i podlega takim ograniczeniom, jakie wiążą się z ograniczeniami wolności pozyskiwania i rozpowszechniania informacji, przybierając z drugiej strony postać szczególnych ograniczeń ustawowych[506]. Prawo do informacji publicznej może być ograniczone bądź to ze względu na prywatność osoby fizycznej, bądź też ze względu na tajemnicę przedsiębiorcy. Ustawodawca, ustanawiając powyższe ograniczenia wyraźnie zaznacza, że nie dotyczą one informacji o osobach pełniących funkcje publiczne, osobach mających związek z pełnieniem takich funkcji oraz przypadków, w których osoba fizyczna lub przedsiębiorca rezygnują z przysługującego im prawa. Przewidziane przez u.u.i.p. ograniczenia, jakim podlega prawo do informacji publicznej, są stosowane według zasad określonych w przepisach o ochronie informacji niejawnych i innych tajemnic chronionych ustawowo. O istotnym znaczeniu ochrony prawa do informacji publicznej świadczy, przewidziana w u.d.i.p., jego karnoprawna ochrona. Na mocy bowiem art. 23 u.d.i.p. osoba, która wbrew ciążącemu na niej obowiązkowi nie udostępnia informacji publicznej, podlega grzywnie, karze ograniczenia wolności albo pozbawiania wolności do roku.

[503] M. Bednarczyk, M. Jabłoński, K. Wygoda, *op. cit.*, s. 39.

[504] P. Szustakiewicz, [w:] T. Gardocka (red.), *op. cit.*, s. 17.

[505] Zob. Wyrok WSA w Warszawie z dnia 16 marca 2004 r., II SAB/Wa 2/04 (niepubl.).

[506] M. Jabłoński, K. Wygoda, *op. cit.*, s. 169.

Wśród informacji podlegających ochronie prawnej istotne znaczenie mają także dane osobowe, których podstawowym źródłem ochrony jest Konstytucja RP. Jednak należy pamiętać, że w odróżnieniu od większości praw chronionych konstytucyjnie nie jest to prawo o charakterze absolutnym. W praktyce prawo do ochrony danych osobowych ulega bowiem ograniczeniu z uwagi na interes publiczny lub usprawiedliwiony interes innych osób[507]. Prawne podstawy ujawniania danych osobowych, zakres gromadzonych danych oraz uprawnienie osób fizycznych zawarte są w omówionych wcześniej art. 47 i 51 Konstytucji RP. Powyższe normy konstytucyjne znalazły odzwierciedlenie nie tylko w ustawie z dnia 29 sierpnia 1997 r. o ochronie danych osobowych[508] (dalej u.o.d.o.), ale również m.in. w ustawie z dnia 16 lipca 2004 r. – Prawo telekomunikacyjne[509] oraz w ustawie z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe[510].

Należy mieć także na uwadze przepisy prawa wspólnotowego regulujące ochronę danych osobowych, wśród których najważniejszymi są: Konwencja nr 108 Rady Europy o ochronie osób w związku z automatycznym przetwarzaniem danych osobowych z 1981 r.[511], Dyrektywa 95/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 24 października 1995 r. w sprawie ochrony osób w związku z przetwarzaniem danych osobowych oraz swobodnego przepływu takich danych[512] oraz Dyrektywa 2002/58/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 12 lipca 2002 r. dotycząca przetwarzania danych osobowych i ochrony prywatności w sektorze komunikacji elektronicznej[513].

Podmiotowy zakres prawa do ochrony danych osobowych, zawarty w art. 1 ust. 1 u.o.d.o. obejmuje każdego, co, jak zaznacza K. Wygoda, należy utożsamiać z każdą osobą fizyczną, nie zaś prawną. Natomiast w przypadku, gdy osoba fizyczna działa jako przedstawiciel osoby prawnej lub jako podmiot gospodarczy, osoba fizyczna pozbawiona jest ochrony w zakresie, jaki jest konieczny do prawidłowego spełniania danej funkcji[514].

Przez dane osobowe, jako szczególny rodzaj prawnie chronionych informacji, zgodnie z art. 6 u.o.d.o. rozumie się wszelkie informacje dotyczące zidentyfikowanej lub możliwej do zidentyfikowania osoby fizycznej. Chodzi tu o osobę, której tożsamość można określić bezpośrednio lub pośrednio, głównie poprzez powołanie się na numer

[507] I. Kamińska, *Ochrona danych osobowych, Orzecznictwo Sądów Administracyjnych*, Warszawa 2007, s. 14.

[508] Dz. U. z 2002 r., Nr 101, poz. 926 ze zm.

[509] Dz. U. z 2004 r., Nr 171, poz. 1800 ze zm.

[510] Dz. U. z 2002 r., Nr 72, poz. 665 ze zm.

[511] Dz. U. z 2003 r., Nr 3, poz. 25.

[512] Dz. Urz. WE L 281 z 21.11.1995 r., P. 0031.

[513] Dz. Urz. L 201 z 31.07.2002 r., P. 0037–0047.

[514] K. Wygoda, [w:] B. Banaszak, A. Preiner (red.), *op. cit.*, s. 410-411.

identyfikacyjny albo jeden lub kilka specyficznych czynników określających cechy fizyczne, fizjologiczne, umysłowe, ekonomiczne, kulturowe lub społeczne. Należy jednakże pamiętać, że zgodnie z art. 6 ust. 3 u.o.d.o. informacja nie jest uważana za umożliwiającą określenie tożsamości osoby, jeżeli wymagałoby to nadmiernych kosztów, czasu lub działań.

Według T. Szewca ochronie na mocy omawianej ustawy podlegają wyłącznie dane, które stanowią zbiór danych lub gdy zostały one umieszczone w systemie informatycznym, niezależnie od tego, czy tworzą zbiór[515]. W tym miejscu wyjaśnienia wymaga pojęcie zbioru, którym jest określony przez ustawę jako każdy posiadający strukturę zestaw danych o charakterze osobowym, dostępny według określonych kryteriów, niezależnie od tego, czy zestaw ten jest rozproszony lub podzielony funkcjonalnie (art. 7 pkt 1 u.o.d.o.). Warto w tym miejscu zwrócić uwagę na postanowienie SN z 11 grudnia 2000 r., zgodnie z którym ochronie podlegają nie tylko dane osób, które znalazły się już w zbiorze, ale także dane każdej osoby fizycznej[516]. Należy przy tym pamiętać, że danymi osobowymi są wyłącznie informacje, które bez adekwatnych nakładów finansowych, nieproporcjonalnie poświęconego czasu lub przeprowadzonych działań umożliwiają „powiązanie" ich z określoną osobą[517]. Taka ocena, jak zaznacza A. Drozd, powinna być dokonywana z uwzględnieniem możliwości technicznych w czasie przetwarzania danych osobowych[518]. Z kolei A. Krasuski i D. Skolimowska zwracają uwagę na ostrożność przy powoływania się na powyższą przesłankę, gdyż przejściowe okoliczności powodujące obciążenia lub subiektywna niechęć do ustalenia tożsamości danej osoby nie będą uzasadniały powołania się na art. 6 ust. 3 u.o.d.o.[519]

W literaturze przedmiotu pojawiały się liczne spory na temat tego, czy dane osobowe powinny być traktowane jako odrębne dobro osobiste człowieka, czy też jako szczególna postać jego prywatności. Właściwe w tym miejscu wydaje się być rozwiązanie pośrednie, w myśl którego pomiędzy ochroną prawa do prywatności a ochroną danych osobowych zachodzi stosunek krzyżowania się. Jednakże należy pamiętać, że są to reżimy od siebie niezależne. W związku z tym, w przypadku gdy przetwarzanie

[515] T. Szewc, *Publicznoprawna…*, *op. cit.*, s. 11.

[516] Postanowienie SN z 11 grudnia 2000 r., II KKN 438/00, Biuletyn SN 2001, nr 2, s. 16.

[517] J. Byrski, *Wybrane tajemnice zawodowe a prawna ochrona danych osobowych,* [w:], *Ochrona danych osobowych. Aktualne problemy i nowe wyzwania*, G. Sibiga, X. Konarski (red.), Warszawa 2007, s. 181.

[518] A. Drozd, *Ustawa o ochronie danych osobowych. Komentarz. Wzory pism i przepisy*, Warszawa 2006. s. 51.

[519] A. Krasuski, D. Skolimowska, *Dane osobowe w przedsiębiorstwie*, wyd. 1, Warszawa 2007, s. 35.

danych osobowych stanowi jednocześnie naruszenie prawa do prywatności, mamy do czynienia z ochroną kumulatywną[520].

Trzeba jednak pamiętać, że u.o.d.o. nie obejmuje swoim zakresem pełnej ochrony tych danych. Potwierdza to treść art. 5 u.o.d.o., zgodnie z którym w przypadku, gdy przepisy odrębnych ustaw przewidują dalej idącą ochronę przetwarzanych danych, stosuje się przepisy tych ustaw. Należy także zwrócić uwagę, iż szerszy zakres ochrony danych osobowych przewidują na przykład przepisy ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe[521] (dalej u.p.b.). Potwierdza to wyrok SA z 4 kwietnia 2003 r.[522], wskazujący, że przepisy u.p.b. przewidują bardziej rygorystyczne wymogi w zakresie udostępniania informacji bankowej aniżeli przepisy u.o.d.o.

Należy zwrócić uwagę na występujący w u.o.d.o. wyjątkowy przypadek, w którym jej przepisy nie mają zastosowania. Dotyczy to przetwarzania danych osobowych przez osoby fizyczne wyłącznie w celach osobistych lub domowych oraz podmiotów mających siedzibę lub miejsce zamieszkania w państwie trzecim, wykorzystujących środki techniczne znajdujące się na terytorium RP wyłącznie do przekazywania danych[523].

Polski system prawny za naruszenie przepisów u.o.d.o. przewiduje, obok odpowiedzialności karnej, również odpowiedzialność cywilną i administracyjną. Należy również zaznaczyć, że na gruncie prawa cywilnego przepisy o ochronie dóbr osobistych osób fizycznych mają zastosowanie również do osób prawnych. Chodzi tu w szczególności o art. 23 i 24 k.c., które stanowią podstawę do ochrony danych osobowych osób prawnych. W literaturze przedmiotu kontrowersje budzi natomiast publicznoprawna ochrona danych osobowych osób prawnych. Postuluje się przyznanie danym osobowym osób prawnych pewnego zakresu ochrony, jednak istotnie węższego od przysługującego osobom fizycznym. Wynika to z faktu, iż przyznanie intensywnej ochrony osobom prawnym ograniczałoby istotnie interesy konsumentów, co w wielu przypadkach nie miałoby racjonalnego uzasadnienia[524].

W obecnym systemie prawnym przepisy u.o.d.o. oraz przepisy prawa cywilnego przewidują ochronę informacji objętych tajemnicą prywatną, traktując je jako dobra osobiste jednostki[525]. B. Kunicka-Michalska traktuje tajemnicę prywatną jako samoistne

---

[520] J. Barta, P. Fajgielski, R. Markiewicz, *Ochrona danych osobowych. Komentarz*, wyd. 4, Warszawa 2007, s. 178.

[521] Dz. U. z 2002 r., Nr 72, poz. 665 ze zm.

[522] Wyrok II SA 2935/02, Pal. 2004, nr 7-8, s. 251.

[523] A. Krasuski, D. Skolimowska, *op. cit*., s. 25.

[524] J. Barta, P. Fajgielski, R. Markiewicz, *op. cit*., s. 199 i n.

[525] P. Kozłowska-Kalisz, *Odpowiedzialność...*, *op. cit*., s. 32.

dobro chronione przez art. 23 k.c.[526] W związku z prawną ochroną informacji dotyczących prywatnej sfery życia A. Zoll uważa natomiast, że jest ona wystarczająca na gruncie prawa cywilnego i nie wymaga dodatkowego rozszerzania o ochronę karnoprawną[527]. Odpowiedzialnością karną zostały natomiast objęte takie czyny jak: niezgodne z prawem przetwarzanie danych osobowych lub przetwarzanie przez osobę do tego nie uprawnioną (art. 49 u.o.d.o.), przechowywanie w zbiorze danych niezgodnie z celami utworzenia tego zbioru (art. 50 u.o.d.o.), udostępnianie danych osobowych osobom nieuprawnionym przez osobę administrującą zbiorem danych lub osobę obowiązaną do ochrony takich danych (art. 51 u.o.d.o.), umyślne lub nieumyślne naruszanie przez administrującego danymi obowiązku zabezpieczenia danych przed ich zabraniem przez osobę nieuprawnioną, uszkodzeniem lub zniszczeniem (art. 52 u.o.d.o.), niezgłoszenie do rejestracji zbioru danych przez osobę do tego obowiązaną (art. 53 u.o.d.o.), niedopełnienie przez administrującego zbiorem danych obowiązku poinformowania osoby, której dane dotyczą, o jej prawach lub przekazania tej osobie informacji umożliwiających korzystanie z praw nadanych przez u.o.d.o. (art. 54 u.o.d.o.) oraz udaremnienie lub utrudnianie wykonania czynności kontrolnej inspektorowi (art. 54a u.o.d.o.)[528].

Wśród powyższych przestępstw istotne znaczenie ma przetwarzanie danych osobowych przez nieuprawnioną do tego osobę, a także przetwarzanie danych osobowych, w stosunku do których przetwarzanie nie jest dopuszczalne. Szczególnie istotne są tu informacje o pochodzeniu rasowym lub etnicznym, wyznaniu, przynależności partyjnej lub związkowej, stanie zdrowia, kodzie genetycznym, nałogach lub życiu seksualnym, przetwarzanie których zagrożone jest wyższą karą niż przetwarzanie innych danych osobowych.

Trzeba mieć na uwadze, że istotną grupę sprawców przestępstw przeciwko ochronie danych osobowych stanowią administratorzy zbiorów tych danych, na których ciąży szczególny obowiązek ochrony powierzonych danych. Odpowiedzialność karna grozi im w przypadku udostępnienia lub umożliwienia dostępu do chronionego zbioru danych osobom nieupoważnionym, a także w przypadku niedochowania obowiązku zabezpieczenia zbioru danych osobowych przed ich zabraniem, zniszczeniem lub uszkodzeniem. W tych przypadkach nawet nieumyślne działanie sprawcy nie

[526] B. Kunicka-Michalska, *Ochrona...*, *op. cit*., s. 41.

[527] A. Zoll, *Ochrona prywatności w prawie karnym*, CzPKiNP 2000, z. 1, s. 226.

[528] Art. 54a u.o.d.o. dodany został na mocy ustawy z dnia 29 października 2010 r. o zmianie ustawy o ochronie danych osobowych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. z 2010 r., Nr 229, poz. 1497), a wszedł w życie z dniem 7 marca 2011 r. Na mocy tejże ustawy uchylony został art. 50 u.o.d.o., penalizujący przechowywanie przez administrującego w zbiorze danych osobowych niezgodnie z celem utworzenia zbioru.

zwalnia go z odpowiedzialności karnej. Administrator będzie również pociągnięty do odpowiedzialności karnej w przypadku przechowywania w danym zbiorze danych osobowych niezgodnie z celem jego utworzenia. Przestępstwem popełnionym przez administratora jest także niedopełnienie obowiązku poinformowania osoby, której dane znajdują się w zbiorze danych osobowych, o przysługujących jej prawach, a także niedopełnienie obowiązku przekazania tej osobie informacji umożliwiających korzystanie z przysługujących jej na mocy u.o.d.o. praw. Odpowiedzialność karna ciąży również za brak zgłoszenia do rejestracji zbioru danych przez osobę, na której ciąży obowiązek takiego działania.

W celu zagwarantowania przestrzegania przepisów u.o.d.o. została powołana instytucja Generalnego Inspektora Ochrony Danych Osobowych (dalej GIODO), która jest centralnym organem administracji państwowej, sprawującym pieczę nad ewidencjonowaniem zbiorów, kontrolą oraz innymi funkcjami związanymi z ochroną danych osobowych[529]. Należy pamiętać, że przedmiotem kontroli GIODO powinna być jedynie zgodność przetwarzania danych z przepisami u.o.d.o.[530] GIODO nie jest zatem organem uprawnionym do badania podstaw prawnych i przyczyn zbierania i przetwarzania danych osobowych przez funkcjonariuszy służb ochrony państwa, a także sprawowania kontroli w tym zakresie[531]. Również należy pamiętać, że GIODO nie jest organem uprawnionym do wypowiadania się w kwestii popełnienia lub braku popełnienia przestępstw z art. 49 oraz art. 51–54a u.o.d.o. Jedynymi organami właściwymi do oceny, czy w danej sprawie zostało popełnione przestępstwo przeciwko ochronie danych osobowych, są prokuratura lub sąd powszechny[532].

Ochrona przedstawionych powyżej informacji gospodarczych, informacji publicznych oraz danych osobowych obrazuje problematykę szeroko rozwiniętej ochrony informacji w polskim prawie karnym. Należy zwrócić uwagę, że ustawodawca nie określił sztywnych granic pomiędzy różnymi typami karnie chronionych informacji, w związku z czym bardzo często ta sama informacja może podlegać ochronie np. jako dane osobowe oraz jako określona tajemnica. Karnoprawna ochrona określonych typów tajemnic w pozakodeksowym prawie karnym pełni również bardzo ważną rolę. Jak wiadomo, ochronę informacji niejawnych, określanych do 2010 r. jako tajemnica państwowa i tajemnica służbowa, oraz ochronę tajemnicy zawodowej gwarantują przepisy

[529] K. Wygoda, [w:] B. Banaszak, A. Preiner (red.), *op. cit*., s. 412.

[530] I. Kamińska, *op. cit*., s. 48.

[531] Wyrok NSA w Warszawie z 2 marca 2001 r., II SA 401/00, Wok. 2001, nr 9, s. 33.

[532] Wyrok WSA w Warszawie z 7 marca 2007 r., II SA/Wa 2260/06, niepubl., [za:] I. Kamińska, *Ochrona...*, *op. cit*., s. 48.

k.k., jednakże różnorodność występujących tajemnic wymagała usystematyzowania ich właśnie w przepisach pozakodeksowych.

3. Karnoprawna ochrona wybranych tajemnic

Obok omówionych w poprzednim podrozdziale danych osobowych, informacji gospodarczych i informacji publicznych polskie prawo chroni również szereg różnego typu tajemnic, związanych najczęściej z pełnioną funkcją, wykonywanym zawodem lub prowadzoną działalnością. W obecnym porządku prawnym można wskazać aż dwadzieścia siedem rodzajów chronionych tajemnic. Przepisy polskiego prawa regulują następujące rodzaje tajemnicy: sędziowską[533], prokuratorską[534], adwokacką[535], radcowską[536], notarialną[537], komorniczą[538], lekarską[539], pielęgniarską i położniczą[540], psychologa[541], psychiatryczną[542], przeszczepów[543], dawcy krwi[544], medyczną[545], pocztową[546],

[533] Art. 85 ustawy z dnia 27 lipca 2001 r. – Prawo o ustroju sądów powszechnych (Dz. U. z 2001 r., Nr 98, poz. 1070 ze zm.).

[534] Art. 48 ustawy z dnia 20 czerwca 1985 r. o prokuraturze (Dz. U. z 2002 r., Nr 21, poz. 206 ze zm.).

[535] Art. 6 ustawy z dnia 26 maja 1982 r. – Prawo o adwokaturze (Dz. U. z 2002 r., Nr 123, poz. 1058 ze zm.).

[536] Art. 3 ust. 3 ustawy z dnia 6 lipca 1982 r. o radcach prawnych (Dz. U. z 2002 r., Nr 123, poz. 1059 ze zm.).

[537] Art. 18 ustawy z dnia 14 lutego 1991 r. – Prawo o notariacie (Dz. U. z 2002 r., Nr 42, poz. 369 ze zm.).

[538] Art. 20 ust. 1 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 o komornikach sądowych i egzekucji (Dz. U. z 1997 r., Nr 133, poz. 882 ze zm.).

[539] Art. 40 ust. 1 ustawy z 5 grudnia 1996 r. o zawodach lekarza i lekarza dentysty (Dz. U. z 2002 r., Nr 21, poz. 204 ze zm.).

[540] Art. 21 ust. 1 ustawy z dnia 5 lipca 1996 r. o zawodach pielęgniarki i położnej (Dz. U. z 2001 r., Nr 57, poz. 602 ze zm.).

[541] Art. 14 ustawy z dnia 8 czerwca 2001 r. o zawodzie psychologa i samorządzie zawodowym psychologów (Dz. U. z 2001 r., Nr 73, poz. 763 ze zm.).

[542] Art. 50 ust. 1 ustawy z dnia 19 sierpnia 1994 r. o ochronie zdrowia psychicznego (Dz. U. z 1994 r., Nr 111, poz. 535 ze zm.).

[543] Art. 12 ust. 1 ustawy z dnia 26 października 1995 r. o pobieraniu i przeszczepianiu komórek, tkanek i narządów (Dz. U. z 1995 r., Nr 138, poz. 682 ze zm.).

[544] Art. 13 ust. 1 ustawy z dnia 22 sierpnia 1997 r., o publicznej służbie krwi (Dz. U. z 1997 r., Nr 106, poz. 681 ze zm.).

[545] Art. 11 ust. 3 ustawy z dnia 27 czerwca 1997 r. o służbie medycyny pracy (Dz. U. z 2004 r., Nr 125, poz. 1317 ze zm.).

[546] Art. 39 ustawy z dnia 12 czerwca 2003 r. – Prawo pocztowe (Dz. U. z 2003 r., Nr 130, poz. 1188 ze zm.).

statystyczną[547], dziennikarską[548], kontroli państwowej[549], skarbową[550], ubezpieczeniową[551], pośrednictwa ubezpieczeniowego[552], pracowniczą[553], pomocy społecznej[554], bankową[555], geologiczną[556] czy też będącą przedmiotem niniejszego opracowania tajemnicę zawodową występującą w obrocie instrumentami finansowymi, określaną też jako tajemnica maklerska[557].

Należy w tym miejscu podkreślić, że ustawodawstwo polskie nie zawiera jednoznacznej definicji prawnej pojęcia „tajemnica". Jak zaznacza B. Kunicka-Michalska wynika to z jednej strony z braku potrzeby sprecyzowania takiej definicji, z drugiej zaś – z problemu ewentualnego normatywnego określenia, czym jest owa tajemnica[558]. Trudności interpretacyjne wynikają głównie z tego, iż wszelkie przepisy gwarantujące prawną ochronę tajemnicy dotyczą jedynie pewnego jej zakresu. W większości aktów prawnych już sam przepis gwarantujący ochronę tajemnicy definiuje jej zakres, co tym samym gwarantuje ochronę określonego typu tajemnicy. Jest to zatem m.in. tajemnica bankowa, tajemnica skarbowa, tajemnica przedsiębiorstwa, czy też będąca głównym przedmiotem niniejszego opracowania tajemnica maklerska.

---

547 Art. 10 ustawy z dnia 29 czerwca 1995 r. o statystyce publicznej (Dz. U. z 1995 r., Nr 88, poz. 439 ze zm.).

548 Art. 15 ust. 2 ustawy z dnia 26 stycznia 1984 r. – Prawo prasowe (Dz. U. z 1984 r., Nr 5, poz. 24 ze zm.).

549 Art. 73 ustawy z dnia 23 grudnia 1994 r. o Najwyższej Izbie Kontroli (Dz. U. z 2001 r., Nr 85, poz. 937 ze zm.).

550 Art. 293 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Ordynacja podatkowa (Dz. U. z 2005, Nr 8, poz. 60 ze zm.).

551 Art. 19 ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej (Dz. U. z 2003 r., Nr 124, poz. 1151 ze zm.)

552 Art. 13 i 26 ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o pośrednictwie ubezpieczeniowym (Dz. U. z 2003 r., Nr 124, poz. 1154 ze zm.).

553 Art. 100 § 2 ustawy z dnia 26 czerwca 1974 r. – Kodeks pracy (Dz. U. z 1998 r., Nr 21, poz. 94 ze zm.).

554 Art. 119 ust. 2 pkt 5 ustawy z dnia 12 marca 2004 r. o pomocy społecznej (Dz. U. z 2004 r., Nr 64, poz. 593 ze zm.).

555 Art. 104 i n. ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (Dz. U. z 2002 r., Nr 72, poz. 665 ze zm.).

556 Art. 45 ustawy z dnia 4 lutego 1994 r. – Prawo geologiczne i górnicze (Dz. U. z 1994 r., Nr 27, poz. 96 ze zm.).

557 P. Kozłowska-Kalisz, [w:] M. Mozgawa (red.), *op. cit.*, s. 516; R. Taradejna, M. Taradejna, *op. cit.*, s. 13.

558 B. Kunicka-Michalska, *Przestępstwa przeciwko…*, *op. cit.*, s. 250.

Jak zauważa B. Kunicka-Michalska, najczęściej spotykaną klasyfikacją tajemnic jest ich podział ze względu na rodzaj[559]. Należy jednak zwrócić uwagę, że w polskim ustawodawstwie nie występuje kryterium wyraźnie oddzielające poszczególne rodzaje tajemnic. W praktyce może okazać się bowiem, że informacja niejawna, która stała się przedmiotem posiadania w związku w wykonywaniem określonego zawodu, stanowi jednocześnie tajemnicę zawodową[560]. Trzeba równocześnie zauważyć, że także pojęcia tajemnicy zawodowej i informacji poufnej niekiedy krzyżują się ze sobą. Niektóre bowiem elementy stanowiące tajemnicę zawodową stanowią również informację poufną i odwrotnie[561]. W odniesieniu do regulacji związanych z obrotem instrumentami finansowymi już sama treść przepisów wskazuje na odmienne podejście ustawodawcy do tajemnicy zawodowej i informacji poufnych. W przypadku tajemnicy zawodowej, w poprzednio obowiązujących przepisach, nacisk został położony na naruszenie interesów uczestników obrotu, natomiast w przypadku informacji poufnej chodzi bardziej o złamanie obowiązującej zasady równości wszystkich podmiotów i ich jednakowego dostępu do wiadomości, które mogą wpływać na zmianę ceny walorów[562]. Odmienne zdanie przedstawił J. Majewski, według którego przedmiot ochrony w przypadku przestępstw ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej i informacji poufnych jest jednakowy z punktu widzenia interesów ponadindywidualnych[563].

Tajemnicy zawodowej nie należy też utożsamiać z tajemnicą funkcyjną, która wprawdzie również nie posiada legalnej definicji, ale powszechnie przyjęło się, że obejmuje ona wszystkie wiadomości uzyskane w związku z pełnioną funkcją[564].

Nie sposób w tym miejscu omówić wszystkich prawnie chronionych tajemnic. W związku z powyższym przedstawiona zostanie krótka charakterystyka wybranych tajemnic, tj. tajemnicy bankowej, tajemnicy przedsiębiorstwa oraz tajemnicy skarbowej. Natomiast tajemnica zawodowa występująca w obrocie instrumentami finansowymi oraz jej karnoprawna ochrona w obszerny sposób przedstawiona zostanie w rozdziale VI.

Szczególnym rodzajem chronionej prawnie tajemnicy jest tajemnica bankowa, na którą składają się informacje zarówno o charakterze podmiotowym, jak i przedmiotowym[565]. Również i w tym przypadku obecnie obowiązujące przepisy nie zawierają legalnej definicji tajemnicy bankowej. Ustawodawca wymienia jedynie katalog danych objętych

559 B. Kunicka-Michalska, *Ochrona…*, *op. cit*., s. 12.

560 M. Rusinek, *Tajemnica zawodowa i jej ochrona w polskim procesie karnym*, Kraków 2007, s. 19.

561 A. Chłopecki, M. Dyl, *op. cit*., s. 272.

562 *Ibidem*, s. 63-64.

563 J. Majewski, *Odpowiedzialność...*, *op. cit*., s. 22.

564 M. Rusinek, *op. cit*., s. 20.

565 J. Byrski, [w:] G. Sibiga, X. Konarski (red.), *op. cit*., s. 183.

klauzulą takiej tajemnicy, które zgodnie z art. 104 ust. 1 u.p.b. obejmują wszystkie informacje dotyczące czynności bankowej, uzyskane w czasie negocjacji oraz w trakcie zawierania i realizacji umowy, na podstawie której bank wykonuje te czynności. Użycie przez ustawodawcę sformułowania „wszystkie informacje" wskazuje na wykorzystanie zasady maksymalizmu przy określeniu zakresu ochrony tajemnicy bankowej. W literaturze przedmiotu spotykana jest teza, stanowiąca, że zakres ochrony tajemnicy bankowej został określony lapidarnie, a regulacja tajemnicy bankowej nadal jest niewystarczająca[566]. A. Mednis zauważa, że zakres tajemnicy bankowej w znacznym stopniu pokrywa się z zakresem danych osobowych, podobnie jak to ma miejsce w przypadku innych tajemnic zawodowych[567]. S. Hoc z kolei zwraca uwagę, że na mocy dyrektywy nr 2000/12/WE[568] tajemnica bankowa jest traktowana jako tajemnica zawodowa, którą związane są wszystkie osoby, obecnie lub w przeszłości zatrudnione w instytucji kredytowej, oraz audytorzy i eksperci wykonujący określone czynności w imieniu tych instytucji[569]. Rozpatrując istotę tajemnicy bankowej, J. Gliniecka z jednej strony wskazuje na wyważenie interesów klientów banków oraz samych banków jako instytucji zaufania publicznego, przemawiając za poufnością określonych informacji, z drugiej strony natomiast – na różnorakie interesy publiczne, przemawiające za ograniczeniem tego dobra[570].

Należy mieć na uwadze, że tajemnica bankowa nie odnosi się do wszystkich czynności, lecz jedynie do czynności bankowych[571]. Zatem tajemnicą bankową objęte są informacje dotyczące danej czynności bankowej, informacje dotyczące klienta lub klientów banku, czyli osoby lub osób dokonujących z bankiem tej czynności bankowej oraz kontrahentów, czyli innych osób, które dokonały czynności pozostających w związku z umową, na podstawie której bank wykonuje tę czynność bankową[572]. Jak zaznacza J. Majewski można wyróżnić dwie kategorie czynności bankowych: czynności bankowe *per se*, wykonywane wyłącznie przez banki, oraz czynności dostępne również dla innych podmiotów, które, wykonywane przez bank, stają się czynnościami bankowymi[573]. Na mocy art. 5 u.p.b. do grupy czynności bankowych zastrzeżonych dla banków należą:

---

566 S. Hoc, *Tajemnica bankowa – wybrane problemy*, PB 2008, nr 1, s. 52.

567 A. Mednis, *Prawo do prywatności a interes publiczny*, Warszawa 2006, s. 164.

568 Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady nr 2000/12/WE z 20 marca 2000 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe, Dz. U. WE L Nr 126/1.

569 S. Hoc, *Tajemnica bankowa – wybrane problemy*, PB 2008, nr 1, s. 40.

570 J. Gliniecka, *Tajemnica finansowa. Aspekty aksjologiczne, normatywne i funkcjonalne*, Bydgoszcz-Gdańsk 2007, s. 63.

571 A. Żygadło, *op. cit*., s. 87.

572 B. Smykla, *Prawo bankowe. Komentarz*, Warszawa 2005, s. 330.

573 J. Majewski, [w:] O. Górniok (red.), *op. cit*., s. 297.

przyjmowanie wkładów pieniężnych płatnych na żądanie lub z nadejściem określonego terminu oraz prowadzenie rachunków tych wkładów, prowadzenie innych rachunków bankowych, udzielanie kredytów, udzielanie i potwierdzanie gwarancji bankowych oraz otwieranie i potwierdzanie akredytyw, emitowanie bankowych papierów wartościowych, prowadzenie bankowych rozliczeń pieniężnych, wydawanie instrumentu pieniądza elektronicznego oraz wykonywanie innych czynności przewidzianych wyłącznie dla banku w odrębnych ustawach. Drugą grupę czynności bankowych stanowią natomiast: udzielanie pożyczek pieniężnych, operacje czekowe i wekslowe oraz operacje, których przedmiotem są warranty, wydawanie kart płatniczych oraz wykonywanie operacji przy ich użyciu, terminowe operacje finansowe, nabywanie i zbywanie wierzytelności pieniężnych, przechowywanie przedmiotów i papierów wartościowych oraz udostępnianie skrytek sejfowych, skup i sprzedaż wartości dewizowych, udzielanie i potwierdzanie poręczeń, wykonywanie czynności zleconych, związanych z emisją papierów wartościowych oraz pośrednictwo w dokonywaniu przekazów pieniężnych oraz rozliczeń w obrocie dewizowym, o ile są one wykonywane przez bank. Z powyższego wynika, że bank jest zobowiązany do zachowania w tajemnicy w zasadzie wszystkich informacji otrzymanych od swojego klienta. Tajemnica bankowa jest zatem utożsamiana z instytucją obejmującą wszelkie informacje o danym banku i jego klientach, które nie mogą być dostępne ze względu na interes banku, jego kontrahentów lub osoby trzeciej[574].

Ustawodawca przewiduje uprawnienie do przetwarzania informacji stanowiących tajemnicę bankową jedynie wobec trzech grup podmiotów. Należą do nich banki, instytucje ustawowo upoważnione do udzielania kredytów oraz tzw. biura informacji kredytowej, które są upoważnione do przetwarzania informacji stanowiących tajemnicę bankową na mocy art. 105 ust. 4 u.p.b.

Odstępstwo od zasady zachowania tajemnicy bankowej przewiduje art. 105 u.p.b., zgodnie z którym bank ma obowiązek udzielenia informacji objętych tajemnicą bankową określonym podmiotom. Zawarty w nim katalog osób uprawnionych do dostępu do informacji konfidencjonalnych jest obszerny, co nierzadko budzi kontrowersje w literaturze przedmiotu. Przedmiotowy zakres dostępu do tajemnicy bankowej jest znacznie zróżnicowany i opiera się o tzw. kryteria szczegółowe, polegające na respektowaniu reguły niezbędności przekazywanej informacji z racji wykonywania przez uprawnione podmioty określonej działalności zawodowej, publicznej lub innej. Należy jednak pamiętać, że kryterium określające dostęp do informacji bankowych powinno być interpretowane zawsze w ścisłym powiązaniu z bezwzględnym zakazem udostępniania ich

[574] L. Mazur, *Prawo bankowe. Komentarz*, Warszawa 2005, s. 494.

osobom trzecim[575]. Przykładowo należy tutaj wskazać, że bank ma m.in. obowiązek udzielania informacji stanowiących tajemnicę bankową na żądanie sądu w ramach toczącej się sprawy o zachowek[576]. Istotne znaczenie w tym zakresie miała nowelizacja u.p.b. z dnia 4 września 2008 r.[577], która szczególny nacisk położyła na zwalczanie przestępczości gospodarczej i zabezpieczanie przed nią oraz zwiększenie bezpieczeństwa obrotu giełdowego. Od 12 listopada 2008, tj. od wejścia w życie powyższej nowelizacji, banki mają również obowiązek udzielać informacji objętych tajemnicą bankową także na żądanie sądów i prokuratury oraz policji lub innej uprawnionej instytucji. Takie rozwiązanie jest bardzo zasadne i, co więcej, wynika z przepisów ustawy z dnia 16 listopada 2000 r. o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu[578].

W przypadku naruszenia obowiązku zachowania tajemnicy bankowej bank ponosi odpowiedzialność odszkodowawczą: kontraktową (art. 471 i 474 k.c.) lub deliktową (art. 415, 429 i 430 k.c.). Dotyczy ona, zgodnie z art. 105 ust. 5, szkody wynikającej z ujawnienia tajemnicy bankowej i wykorzystania jej niezgodnie z przeznaczeniem. Odpowiedzialność odszkodowawcza nie jest jednak jedynym skutkiem cywilnoprawnym naruszenia tajemnicy bankowej. Mogą również zaistnieć przypadki roszczeń o naruszenie dóbr osobistych na podstawie art. 24 i 488 k.c.[579]

Ze względu na społeczną szkodliwość czynów naruszenia tajemnicy bankowej, oprócz odpowiedzialności odszkodowawczej, wiążą się one również z odpowiedzialnością karną. Zgodnie z art. 171 ust. 5 u.p.b. przestępstwem jest niezgodne z określonym w ustawie upoważnieniem ujawnienie lub wykorzystanie informacji stanowiących tajemnicę bankową przez osobę obowiązaną do jej zachowania.

Innym typem chronionej prawnie tajemnicy są informacje objęte tajemnicą przedsiębiorstwa, które podlegają ochronie na mocy ustawy z dnia 16 kwietnia 1993 r. o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji[580] (dalej u.z.n.k.). Wśród regulacji unijnych za najbardziej kompleksowy akt dotyczący tajemnicy przedsiębiorstwa uważane jest Porozumienie w sprawie handlowych aspektów praw własności intelektualnej[581] (TRIPS

---

575 M. Bączyk, E. Fojcik-Mastalska, L. Góral, J. Pisuliński, W. Pyzioł, *Prawo bankowe. Komentarz*, Warszawa 2007, s. 551 i n.

576 Uchwała SN – Izba Cywilna z dnia 7 grudnia 2006 r., III CZP 88/2006, OSNC 2007/9, poz. 132.

577 Ustawa z dnia 4 września 2008 r. o zmianie ustawy – Prawo bankowe (Dz. U. z 2008 r., Nr 192, poz. 1179).

578 Dz. U. z 2010 r., Nr 46, poz. 276 ze zm.

579 A. Mendis, *Prawo do prywatności a interes publiczny*, Warszawa 2006, s. 558.

580 Dz. U. z 2003 r., Nr 153, poz. 1503 ze zm.

581 Zob. Obwieszczenie Ministra Spraw Zagranicznych z dnia 12 lutego 1996 r. w sprawie publikacji załączników do Porozumienia ustanawiającego Światową Organizację Handlu – WTO (Dz. U. z 1996 r., Nr 32, poz. 143).

– *Agreement on Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights*). Zawiera ono definicję informacji nieujawnionej, która, zdaniem A. Michalaka, jest nadrzędnym pojęciem w stosunku do innych pojęć, takich jak: tajemnica handlowa czy wiadomość na temat przedsiębiorstwa[582]. Zgodnie z art. 39 TRIPS za informację nieujawnioną uznaje się informację, która została uzyskana przez podmiot uprawniony zgodnie z prawem; pozostaje pod kontrolą tego podmiotu; jest poufna; posiada wartość handlową oraz osoba sprawująca kontrolę nad informacją podjęła rozsądne w danych okolicznościach środki w celu utrzymania informacji w poufności. Tak więc, zgodnie z TRIPS, ochronie podlega każda kategoria informacji, pod warunkiem, że jest identyfikowalna. Będą to zatem zarówno informacje o charakterze technicznym, jak i informacje organizacyjne, gospodarcze czy też finansowe. Należy przy tym zaznaczyć, że porozumienie TRIPS nakazuje jedynie ochronę informacji nieujawnionej w związku z walką konkurencyjną na rynku. Zatem zgodnie z TRIPS informacja ma charakter poufny, gdy jako całość lub w szczególnym zestawie lub zespole elementów nie jest ogólnie znana albo łatwo dostępna dla kręgu osób normalnie zajmujących się tym rodzajem informacji[583]. Toteż nie mogą być objęte tajemnicą przedsiębiorstwa informacje, które zainteresowana osoba może uzyskać w zwykłej i dozwolonej drodze[584]. Porozumienie TRIPS kładzie nacisk na posiadanie wartości handlowej przez informację. Z kolei prawo amerykańskie, na mocy *Uniform Trade Secrets Act*[585](UTSA) podkreśla, że informacja będąca tajemnicą przedsiębiorstwa powinna mieć aktualną lub potencjalną wartość ekonomiczną. Również *Restatement of Torts* stanowi, że tajemnica ma dawać przewagę w stosunku do innych przedsiębiorców[586].

Zawarta w art. 11 ust. 4 u.z.n.k. definicja tajemnicy przedsiębiorstwa jest zgodna ze standardem TRIPS i określa ją jako „nieujawnione do wiadomości publicznej informacje techniczne, technologiczne, organizacyjne przedsiębiorstwa lub inne informacje posiadające wartość gospodarczą, co do których przedsiębiorca podjął niezbędne działania w celu zachowania ich poufności". Powyższa definicja tajemnicy przedsiębiorstwa także zwraca uwagę na wartość gospodarczą danej informacji. Jak słusznie zauważa S. Hoc do zakresu tajemnicy przedsiębiorstwa należy zaliczyć również przedmioty własności

[582] A. Michalak, *Ochrona tajemnicy przedsiębiorstwa – zagadnienia cywilnoprawne*, Zakamycze 2006, Zakamycze, s. 103.

[583] *Ibidem*, s. 106 i n.

[584] Zob. Wyrok SN z dnia 5 września 2001 r., I CKN 1159/00.

[585] Uniform Trade Secrets Act with 1985 amendments, National Conference of Commissioners on Uniform State Laws, Minneapolis, Minnesota, August 2-9 1985, wersja elektroniczna: http://www.law.upenn.edu/bll/archives/ulc/fnact99/1980s/utsa85.htm (dostęp: 4.10.2011)

[586] A. Michalak, *op. cit.*, s. 133.

intelektualnej chronione przepisami prawa autorskiego, takie jak: prawo do programu komputerowego stworzonego przez pracownika czy różnego typu licencje[587].

Należy mieć na uwadze, że u.z.n.k. nie jest jedynym aktem prawnym zawierającym definicję tajemnicy przedsiębiorstwa. Ustawa z dnia 12 grudnia 2003 r. o ogólnym bezpieczeństwie produktów[588] w art. 27 definiuje tajemnicę przedsiębiorstwa jako nieujawnione do wiadomości publicznej informacje techniczne, technologiczne oraz organizacyjne przedsiębiorstwa lub inne informacje, co do których przedsiębiorca podjął niezbędne działania w celu zachowania ich poufności, uzyskane w toku kontroli lub postępowania, które mogą być wykorzystane wyłącznie do celów, do których zostały zgromadzone.

Zdaniem W.J. Katnera tajemnicą przedsiębiorcy są wszystkie wiadomości, których podmiot nie chce ujawnić w obawie przed konkurencją[589]. Należy jednak zauważyć, że nie każdy rodzaj informacji objęty ochroną na podstawie u.z.n.k. będzie podlegał ochronie na podstawie ustawy chroniącej inne wartości niż uczciwa konkurencja[590]. Z powyższej definicji wynika, że informacja, wobec której przedsiębiorca nie podjął żadnych działań w celu zabezpieczenia poufności, nie może stanowić tajemnicy przedsiębiorstwa ze względu na fakt ogólnej dostępności do danej informacji. Potwierdza to również wyrok SN wskazujący, że wykorzystanie przez pracownika we własnej działalności gospodarczej informacji, co do których przedsiębiorca (pracodawca) nie podjął niezbędnych działań w celu zachowania ich poufności, należy traktować jako wykorzystanie powszechnej wiedzy, do której przedsiębiorca nie ma żadnych ustawowych uprawnień[591]. Należy zatem uznać, że celem wprowadzenia ochrony tajemnicy przedsiębiorstwa jest przede wszystkim ochrona interesu przedsiębiorcy przed bezprawnym korzystaniem z informacji dotyczących działalności jego przedsiębiorstwa, których ujawnienie może mieć wpływ na jego wartość handlową w obrocie gospodarczym[592].

W odniesieniu do informacji objętych tajemnicą przedsiębiorstwa ciekawą kwestię stanowi natomiast reklama urządzenia bądź produktu wyprodukowanego na podstawie technicznych, technologicznych lub innych informacji objętych tajemnicą przedsiębiorstwa.

---

587 S. Hoc, *Ochrona...*, *op. cit*., s. 245.

588 Dz. U. z 2003 r., Nr 229, poz. 2275 ze zm.

589 W.J. Katner, *Odpowiedzialność cywilna za szkodę wyrządzoną naruszeniem tajemnicy przedsiębiorcy, zwłaszcza w razie uznania jej za informację publiczną*, [w:] *Odpowiedzialność cywilna. Księga pamiątkowa ku czci Profesora Adama Szpunara*, M. Pyziak-Szafnicka (red.), Zakamycze 2004, s. 663.

590 A. Michalak, *op. cit*., s. 119.

591 Wyrok SN – Izba Cywilna z dnia 3.10.2000 r., I CKN 304/2000, RP 2003, nr 6, s. 155.

592 W. Dadak, *op. cit*., s. 247.

Otóż sam fakt reklamowania, zgodnie z wyrokiem SN, nie może być utożsamiany z ujawnieniem i uczynieniem informacji chronionych tajemnicą powszechnie znanymi[593].

Jak już wcześniej podkreślono, nie istnieje wyraźna granica między poszczególnymi typami tajemnic. Podobnie jest w przypadku tajemnicy przedsiębiorstwa. Wyraźne rozgraniczenie tajemnicy służbowej i tajemnicy przedsiębiorstwa jest bardzo trudne, jednak, jak zaznacza P. Kozłowska-Kalisz, mimo że pokrywają się one przedmiotowo, nie można utożsamiać ze sobą tych dwóch pojęć, gdyż tajemnica przedsiębiorstwa stanowi samodzielny, odrębny rodzaj tajemnicy chronionej instrumentami prawa[594].

S. Hoc natomiast wskazuje, że granica między informacją stanowiącą tajemnicę przedsiębiorstwa a informacją nią nie objętą powinna być wytyczana z uwzględnieniem zarówno zakazów ustawowych, jak i zasad współżycia społecznego. Zatem nie zasługują na ochronę informacje, które są sprzeczne z interesem klienta[595]. Powyższy pogląd wydaje się słuszny, chociażby zważywszy na fakt, iż prawna ochrona interesu przedsiębiorcy, która wyraża się w prawnej ochronie tajemnicy przedsiębiorcy, nie może być gwarantowana z jednoczesnym pogwałceniem interesów i praw konsumentów.

Należy również zwrócić uwagę, że tajemnica przedsiębiorstwa nie jest pojęciem tożsamym z tajemnicą przedsiębiorcy. W praktyce bowiem tajemnica przedsiębiorcy jest pojęciem zakresowo szerszym od tajemnicy przedsiębiorstwa.

Przepisy u.z.n.k. traktują naruszenie tajemnicy przedsiębiorstwa zarówno jako delikt cywilnoprawny przewidziany w art. 11 u.z.n.k., jak i jako przestępstwo określone w art. 23 u.z.n.k. Zgodnie z treścią art. 11 ust. 1 u.z.n.k. z deliktem cywilnoprawnym będącym czynem nieuczciwej konkurencji mamy do czynienia w przypadku przekazania, ujawnienia lub wykorzystania cudzych informacji stanowiących tajemnice przedsiębiorstwa albo ich nabycie od osoby nieuprawnionej, jeżeli zagraża lub narusza interes przedsiębiorcy. Przepis ten odnosi się również do osoby, która świadczyła pracę na podstawie stosunku pracy lub innego stosunku prawnego przez okres 3 lat po jego ustaniu, chyba że umowa stanowi inaczej lub ustał stan tajemnicy (art. 11 ust. 2). U.z.n.k., mimo że przewiduje również odpowiedzialność karną, odnosi się głównie do środków cywilnoprawnej ochrony zasad uczciwego konkurowania. Jak zaznacza P. Kozłowska-Kalisz, ochrona ta nie ma jednak charakteru czysto deliktowego, gdyż ustawa nie uzależnia wystąpienia z roszczeniami od zaistnienia klasycznych przesłanek odpowiedzialności

[593] Wyrok SN – Izba Cywilna z dnia 28.02.2007 r., V CSK 444/2006, MP 2007/7, s. 342.

[594] P. Kozłowska-Kalisz, *op. cit*., s. 398.

[595] S. Hoc, *Ochrona...*, *op. cit*., s. 245.

odszkodowawczej. Dla uruchomienia roszczeń wystarczy sama bezprawność zachowania polegającego na nieuczciwym naruszeniu interesu innego przedsiębiorcy[596].

Zgodnie natomiast z art. 23 u.z.n.k. kto wbrew ciążącemu na nim obowiązkowi w stosunku do przedsiębiorcy ujawnia innej osobie lub wykorzystuje we własnej działalności gospodarczej informację stanowiącą tajemnicę przedsiębiorstwa, wyrządzając tym poważną szkodę przedsiębiorcy. podlega grzywnie, karze ograniczenia wolności albo pozbawienia wolności. Należy zwrócić uwagę, że przepisy u.z.n.k. przewidują odpowiedzialność karną w stosunku do niektórych deliktów cywilnoprawnych, co ma również miejsce w przypadku ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy przedsiębiorstwa. Jak słusznie zauważa P. Kozłowska-Kalisz, taki zabieg ma na celu wzmocnienie ochrony pewnych wartości i interesów, stanowiąc jednocześnie dodatkowe zabezpieczenie przed naruszaniem prawa. W związku z powyższym przestępstwo naruszenia tajemnicy przedsiębiorstwa jest także deliktem cywilnoprawnym. A zatem w przypadku zaistnienia przesłanek wyłączających jego sprzeczność z prawem i dobrymi obyczajami, wyłączona także zostanie jego przestępność[597]. Na mocy przepisów art. 23 u.z.n.k. sprawcą przestępstwa przeciwko ochronie tajemnicy przedsiębiorstwa jest przedsiębiorca, który ujawnia innej osobie informacje objęte tą tajemnicą lub też wykorzystuje je we własnej działalności, wyrządzając poważną szkodę przedsiębiorcy. Poważna szkoda przedsiębiorcy stanowi zatem, zgodnie z wyrokiem SN, konstruktywny dla bytu czynu zabronionego skutek przestępny[598]. Skutek, jaki działanie przestępne potencjalnie może spowodować, którym jest poważna szkoda przedsiębiorcy, w literaturze przedmiotu rozumiany jest jako możliwość spowodowania negatywnych skutków w prawnej sferze przedsiębiorcy, szczególnie zaś w sferze majątkowej[599]. A zatem, jak podkreśla M. Bojarski, jeżeli działalnie sprawcy nie spowodowało poważnej szkody lub też powstała szkoda ma niewielki wymiar, czyn ujawnienia lub wykorzystanie informacji stanowiących tajemnicę przedsiębiorstwa nie będzie stanowił przestępstwa. O tym natomiast jaką szkodę można

[596] P. Kozłowska-Kalisz, *op. cit*., s. 185. Art. 18 u.z.n.k. wyszczególnia następujące kategorie roszczeń: zaniechanie niedozwolonych działań, usunięcie skutków niedozwolonych działań, złożenie jednokrotnego lub wielokrotnego oświadczenia odpowiedniej treści i w odpowiedniej formie, naprawienie wyrządzonej szkody, wydanie bezpodstawnie uzyskanych korzyści lub zarządzenia odpowiedniej sumy pieniężnej na określony cel społeczny związany ze wspieraniem kultury polskiej lub ochroną dziedzictwa narodowego w przypadku zawinionego czynu nieuczciwej konkurencji. Dodatkowo sąd może, na wniosek uprawnionego, orzec zniszczenie lub zaliczenie na poczet odszkodowania przedmiotów bezpośrednio związanych z popełnieniem czynu nieuczciwej konkurencji (w tym m.in. wyrobów, ich opakowań oraz materiałów reklamowych).

[597] P. Kozłowska-Kalisz, *op. cit*., s. 205; zob. też: E. Czarny-Drożdżejko, *op. cit*., s. 10.

[598] Wyrok SN – Izba Karna z dnia 3.04.2002 r., V KKN 223/3000, OSNKW 2002, nr 7-8, poz. 65; Zob. także glosa aprobująca: S. Hoc, Glosa 2003/4, s. 25 oraz O. Górniok, OSP 2003/4, s. 183.

[599] P. Kozłowska-Kalisz, *op. cit*., s. 206.

uznać za poważną, powinien decydować jej rozmiar w stosunku do potencjału gospodarczego przedsiębiorstwa[600]. Odpowiedzialności karnej będzie również podlegał każdy, kto w bezprawny sposób uzyskawszy informację stanowiącą tajemnicę przedsiębiorstwa, ujawnia ją innej osobie lub wykorzystuje we własnej działalności gospodarczej. M. Bojarski i W. Radecki słusznie podkreślają, że z reguły ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy przedsiębiorstwa będzie pozostawało w zbiegu z art. 266 k.k.[601] Dodatkowo autorzy ci zwracają uwagę, że w przypadku gdy brak jest znamienia wyrządzenia poważnej szkody przedsiębiorcy, zastosowanie znajdzie art. 266 k.k.[602]

Omawiając tajemnice przedsiębiorstwa, należy również także pokrótce wspomnieć o tajemnicy handlowej, którą na mocy art. 72^1 k.c. stanowią informacje przekazywane w trakcie negocjacji z zastrzeżeniem ich poufności. Strona uzyskująca takie informacje jest zobowiązana do nieujawniania i nieprzekazywania ich innym osobom oraz do niewykorzystywania ich dla własnych celów, chyba że strony ustaliły inaczej. W przypadku niedotrzymania tego zobowiązania uprawniony może żądać naprawienia szkody lub wydania uzyskanych przez nią korzyści.

Do tajemnicy przedsiębiorstwa zbliżona jest również tajemnica pracodawcy, której przestrzeganie jest jednym z obowiązków pracownika, regulowanym przez art. 100 ustawy z dnia 26 czerwca 1974 r. – Kodeks pracy[603] (dalej k.p.). Obowiązek pracownika polegający na przestrzeganiu tajemnicy odnosi się do informacji, które mogłyby narazić pracodawcę na szkodę[604]. E. Maniewska zaznacza, że powyższy obowiązek zachowania informacji w tajemnicy jest szerszy od obowiązku zachowania tajemnicy przedsiębiorstwa. Wynika to głównie z faktu, że tajemnica pracodawcy odnosi się do wszystkich pracodawców, a nie jak w przypadku tajemnicy przedsiębiorstwa wyłącznie do podmiotów prowadzących działalność gospodarczą. Dodatkowo autorka ta zwraca uwagę na szersze określenie przedmiotowego zakresu tego obowiązku w k.p.[605]

---

600 M. Bojarski, [w:] M. Bojarski, W. Radecki, *Przewodnik...*, *op. cit*., s. 438.

601 *Ibidem*, s. 429; Zob. też: M. Mozgawa, *Przestępstwa stypizowane w ustawie o nieuczciwej konkurencji*, MoP 1994, nr 4, s. 101; odmienne stanowisko: B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit*., s. 590; J. Majewski, *Odpowiedzialność...*, *op. cit*., s. 20 oraz M. Uliasz, *Przestępstwo naruszenia tajemnicy przedsiębiorstwa*, MoP 2001, nr 22, s. 1120.

602 M. Bojarski, W. Radecki, *Przewodnik...*, op. cit., s. 429; Zob. też: Wyrok SN z 3 kwietnia 2002 r., V KKN 223/00, OSNKW 2002, nr 7-8, poz. 65 (glosa aprobująca); S. Hoc, Gl. 2003, nr 4 (glosa częściowo aprobująca), O. Górniok, OSP 2003, nr 4 oraz M. Mozgawa, Prok. i Pr. 2003, nr 11 (glosa aprobująca).

603 Dz. U. z 1998 r., Nr 21, poz. 94 ze zm.

604 M. Nałęcz, [w:] *Kodeks pracy. Komentarz*, W. Muszalski (red.), Warszawa 2005, s. 301.

605 E. Maniewska, [w:] *Kodeks pracy. Komentarz*, K. Jaśkowski (red.), tom I, Warszawa 2007, s. 339.

Rozdział V

Karnoprawna ochrona informacji poufnych na rynku kapitałowym

1. Uwagi wprowadzające

Obowiązujące obecnie przepisy w zakresie prawnej ochrony informacji poufnych na rynku giełdowym mają na celu głównie realizację zasad równego dostępu uczestników tego rynku do informacji, tworząc tym samym systemowo spójny system norm. Należy jednak zwrócić uwagę, iż mimo że zakaz ujawniania lub wykorzystania informacji poufnych jest powiązany z analogicznymi zakazami odnoszącymi się do przedstawionych we wcześniejszej części opracowania informacji niejawnych lub innych typów informacji uprzywilejowanych, to w niektórych aspektach jest on na tyle odmienny, że wymaga odrębnej analizy[606].

Spektrum przepisów regulujących funkcjonowanie ogólnie pojętego rynku kapitałowego wyróżnia cztery podstawowe typy zakazów związanych z informacjami poufnymi. Należą do nich: zakaz czerpania przez insidera korzyści z posiadanych informacji poufnych poprzez dokonywanie obrotu instrumentami finansowymi, zakaz przekazywania tych informacji osobom trzecim, zakaz udzielania rekomendacji lub nakłaniania innych osób do dokonywania obrotu na podstawie takich informacji oraz bezwzględny zakaz dokonywania obrotu relewantnymi instrumentami finansowymi przez wąskie grono insiderów pierwotnych w czasie tzw. okresów zamkniętych[607].

Wykorzystanie lub ujawnienie informacji poufnych, w praktyce często określane jako *insider trading*, jak zauważa T. Sójka, w dużej mierze ogranicza atrakcyjność wspólnego rynku europejskiego w globalnej konkurencji oraz wpływa negatywnie na przepływ kapitału pomiędzy krajami członkowskimi, co wynika z niedoskonałego zabezpieczenia interesów inwestorów i jednocześnie prowadzi do niskiej atrakcyjności inwestycji[608]. Należy bez wątpienia zgodzić się z powyższym poglądem, mając jednocześnie

606 M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki..., op. cit*., s. 91 i n.

607 *Ibidem*, s. 65 i n.

608 T. Sójka, *Obowiązek upublicznienia informacji poufnych przez emitentów akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym*, [w:] W*ęzłowe problemy prawa handlowego*, Z. Kuniewicz, K.A. Dadańska (red), VI Ogólnopolski Zjazd Katedr Prawa Handlowego, Szczecin–Międzyzdroje, 23–25.09.2007 r., s. 363.

na względzie, iż podobny, negatywny wpływ na atrakcyjność podejmowanych na rynku kapitałowym inwestycji, jak i na poziom zaufania do tego rynku mają także inne przestępstwa giełdowe, takie jak m.in. ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej, manipulacja instrumentem finansowym czy też prowadzenie działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi bez wymaganego zezwolenia lub upoważnienia.

M. Górecki zwraca uwagę, że zakaz ujawniania i wykorzystywania informacji poufnych ma poniekąd cywilnoprawne korzenie, mimo że wraz z rozwojem rynków finansowych zmieniało się także jego znaczenie i zakres.

W literaturze przedmiotu ochrona informacji poufnych jest traktowana jako niekwestionowany standard regulacji prawa papierów wartościowych w Unii Europejskiej[609]. Uznaje się ponadto, że wartość informacji uprzywilejowanej jest tym większa, im większą niepewność wyboru zachowania usuwa. W obrocie instrumentami finansowymi taki rodzaj informacji jest bardziej atrakcyjny ze względu na fakt, że może ona być bardzo szybko zdyskontowana poprzez podjęcie decyzji antycypującej przewidywaną reakcję pozostałych inwestorów[610]. Zatem uzyskanie korzyści, zwłaszcza majątkowych, poprzez działania niezgodne z prawem stają się w takich przypadkach wyjątkowo atrakcyjne. Trzeba zauważyć jednocześnie, że bezprawne wykorzystanie przez osobę do tego nieuprawnioną informacji mających wpływ na cenę instrumentu finansowego nie dość, że jest złamaniem podstawowych zasad funkcjonowania rynku giełdowego oraz pogwałceniem przepisów prawa, to może przy tym doprowadzić wielu inwestorów, którzy nie mieli sposobności zapoznania się z taką informacją, do poniesienia znacznych strat, a nawet do bankructwa.

Zgodnie z porozumieniem TRIPS informacja poufna występuje, gdy jako całość lub w szczególnym zestawie, lub zespole elementów nie jest ogólnie znana albo łatwo dostępna dla kręgu osób normalnie zajmujących się tym rodzajem informacji. Jak słusznie zauważa A. Michalak, w powyższej definicji zawarta jest odpowiedź na pojawiające się często w praktyce pytania, czy zbiór poufnych informacji, które pojedynczo nie są poufne, może podlegać ochronie, jeżeli jako całość jest on poufny[611]. Można wnioskować zatem, że poufny charakter może mieć zarówno informacja, która jako jednolita całość jest poufna, jak i zbiór powszechnie znanych informacji, które jako oddzielne byty nie są poufne. Równocześnie musi być spełniona przesłanka nieznajomości danej informacji przez określone podmioty.

---

609 M. Bucholc, *Skup akcji własnych a zasada ochrony informacji poufnej w prawie UE*, PiP UE, nr 2/2005, s. 12.

610 W. Dadak, *op. cit.*, s. 241.

611 A. Michalak, *op. cit.*, s. 113.

P. Kozłowska-Kalisz podkreśla natomiast, że idea ochrony informacji poufnych, objętych tajemnicą w imię ochrony innych ważnych interesów, mieści się w ograniczeniach prawa do wypowiedzi i otrzymywania informacji zawartych zarówno w normach konstytucyjnych, jak i w aktach prawa międzynarodowego[612].

O istocie ochrony informacji poufnych świadczy również fakt, że jest ona zagwarantowana nie tylko poprzez przepisy karne, ale również poprzez przepisy prawa cywilnego. Na gruncie prawa cywilnego pojęcie ochrony informacji poufnych wprowadziła nowelizacja Kodeksu cywilnego z dnia 14 lutego 2003 r. Zgodnie z art. 72 (1) k.c., jeżeli w toku negocjacji zostały udostępnione informacje z zastrzeżeniem ich poufności, druga strona ma obowiązek nieujawniania i nieprzekazywania ich innym osobom oraz niewykorzystywania ich do własnych celów. W przypadku niedotrzymania takiego obowiązku strona poszkodowana ma prawo żądać naprawienia szkody albo wydania uzyskanych korzyści przez strony łamiące obowiązek poufności. Należy tu zauważyć, że powyższy przepis dotyczy ściśle określonej sytuacji, a mianowicie prowadzenia negocjacji między stronami. Jak zauważa A. Pochopień-Libiszewska, na mocy powyższego przepisu ochronie podlegają wszystkie informacje o charakterze zarówno majątkowym, jak i niemajątkowym, o ile nie są one powszechnie znane[613]. W praktyce, w stosunku do informacji poufnych i ich ochrony, strony stosują kary umowne. Takie rozwiązanie zwalnia wierzycieli z konieczności udowadniania wysokości szkody, która powstaje przez ujawnienie informacji poufnej[614].

Na uwagę w tym miejscu zasługuje opinia J. Bojarskiego, którego zdaniem ochrona informacji poufnych nie jest wystarczająco uzasadniona. Według tego autora w praktyce nigdy nie występuje sytuacja idealnie równego dostępu do informacji istotnych dla uczestników obrotu instrumentami finansowymi, w związku z czym karnoprawna ochrona informacji poufnych nie spełnia swojego zadania. W związku z powyższym J. Bojarski wskazuje, że lepszym rozwiązaniem jest uznanie za przedmiot ochrony szczególnego stosunku zaufania między źródłem informacji a osobą je wykorzystującą zamiast prawa równego dostępu do informacji[615]. Podejście takie nie zasługuje jednak na aprobatę, głównie ze względu na pominięcie zagwarantowanej

---

612 P. Kozłowska-Kalisz, *op. cit*., s. 28

613 A. Pochopień-Libiszewska, *Charakter prawny umów o zachowanie poufności i kodeksowa ochrona informacji poufnych w trakcie negocjacji*, [w:] *Prawo informacji. Prawo do informacji*, W. Góralczyk jun. (red.), Wyd. Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 2006, s. 237.

614 *Ibidem*, s. 236.

615 J. Bojarski, *Przestępstwo wykorzystania poufnych informacji w obrocie papierami wartościowymi*, PUG 1997, nr 7, s. 14.

przez przepisy wspólnotowe konieczności budowania zaufania inwestorów do funkcjonowania rynku kapitałowego. Należy w tym miejscu zaznaczyć, że równy i sprawiedliwy dostęp do informacji wszystkich uczestników rynku giełdowego ma niezwykle istotny wpływ na zaufanie do całości rynku kapitałowego. Dodatkowo, jak podkreśla W. Dadak, niedostatek równego dostępu do informacji występujący w praktyce nie stanowi podstawy do podważenia słuszności regulacji mających na celu realizację prawa do takiego dostępu[616].

2. Rys historyczny karnoprawnej ochrony informacji poufnych

Początki regulacji reżimu informacji poufnej sięgają pierwszej dekady XX w. i zmian stopniowo wprowadzanych przez judykaturę Stanów Zjednoczonych. Początkowo zakaz *insider trading* ograniczał się jedynie do obowiązku ujawniania udziałowcom wszystkich istotnych informacji przed dokonaniem z nimi bezpośrednich transakcji. W przypadku natomiast anonimowych transakcji analiza odpowiednich reguł rozpoczęła się dopiero w 1933 r., kiedy to zostały wprowadzone dwa akty prawne regulujące obrót papierami wartościowymi i ochronę inwestorów: *Securities Act of 1933* oraz *Securities Exchange Act of 1934*[617]. Należy zwrócić uwagę, że akty te miały zasadniczy wpływ na kształtowanie się późniejszych regulacji w zakresie ochrony informacji poufnych.

W tym miejscu na uwagę zasługują powstałe w Stanach Zjednoczonych dwie teorie uzasadniające zakaz obrotu informacjami poufnymi. Pierwsza z nich stanowi, że zakaz ujawniania i wykorzystywania informacji poufnych ma ekonomiczny charakter i opiera się na teorii efektywności rynku. Drugą natomiast wiąże się z zagadnieniami etycznymi, podkreślając szkodliwy wpływ obrotu informacjami poufnymi na prawo inwestorów i emitentów do informacji[618].

Reżim informacji poufnych pojawił się stosunkowo późno w porównaniu do tajemnicy zawodowej. Potrzebę prawnej regulacji powyższych kwestii zauważono dopiero w pierwszej dekadzie XX wieku w Stanach Zjednoczonych. M. Górecki podkreśla, że przełomowe znaczenie miało w tym względzie orzeczenie Sądu Najwyższego Stanu Georgia z 1903 r., na mocy którego wprowadzono obowiązek ujawnienia udziałowcom wszelkich istotnych informacji przed dokonaniem z nimi transakcji, oraz

[616] W. Dadak, *op. cit.*, s. 263.

[617] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – podstawowe problemy ...*, *op. cit.*, s. 64.

[618] *Ibidem*, s. 62.

orzeczenie Sądu Najwyższego Stanów Zjednoczonych z 1909 r., które ograniczało obowiązek ujawnienia informacji tylko do szczególnych okoliczności[619].

Pierwszym unijnym aktem prawnym regulującym zasady dotyczące transakcji handlowych osób wykorzystujących wewnętrzne informacje giełdowe była Dyrektywa Rady 89/592/EWG z dnia 13 listopada 1989 r. w sprawie koordynacji przepisów dotyczących transakcji handlowych osób wykorzystujących wewnętrzne informacje giełdowe[620]. Regulacje w niej zawarte dotyczyły harmonizowania przepisów odnoszących się do transakcji dokonywanych z wykorzystaniem informacji poufnych, a ich głównym celem było zapewnienie jednakowego traktowania inwestorów oraz ich ochrona przed bezprawnym wykorzystaniem takich informacji. Należy również zaznaczyć, że przyjęte w powyższej dyrektywie rozwiązania prawne zostały implementowane przez większość państw członkowskich. Z czasem jednak przyjęte wówczas rozwiązania legislacyjne wymagały dostosowania do zmieniających się wraz z rozwojem gospodarczym i technologicznym warunków funkcjonowania rynku finansowego. Zmiany takie weszły w życie 12 kwietnia 2003 r. wraz z wprowadzeniem dyrektywy 2003/6/WE.

W krajach europejskich regulacje dotyczące ochrony informacji poufnych wprowadzone zostały dopiero w drugiej połowie lat 80. Pierwszą wspólnotową regulacją w tym zakresie była dyrektywa 89/592/EWG (zwana też dyrektywą *Insider Dealing*)[621], która określała zasady dotyczące transakcji handlowych osób wykorzystujących wewnętrzne informacje giełdowe. Natomiast głównym celem jej wprowadzenia było jednoczesne zwiększenie integralności rynków finansowych Wspólnoty oraz zwiększenie zaufania inwestorów do tych rynków poprzez wyeliminowanie nadużyć na rynku. Dyrektywa ta stała się jednym z filarów prawa finansowego UE w toczącym się od 1999 r. procesie zmian w ramach Planu Działania dla Sektora Usług Finansowych (FSAP – *Financial Sektor Assessment Program*), tzw. planu Lamfalussy'ego, dotyczącego zasad regulacji rynków finansowych we Wspólnocie Europejskiej[622]. Jak zauważa M. Górecki, zaproponowany wówczas przez grupę Lamfalussy'ego proces regulacyjny był rozwiązaniem opartym na względach elastyczności i szybkości w reagowaniu na zmiany

---

[619] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – podstawowe…*, *op. cit*., s. 64, zob. także Orz. Olivier v. Olivier, 45 S.E. 232 oraz Orz. Strong v. Repide, 213 U.S. 419.

[620] *Council Directive 89/592/EEC of 13 November 1989 coordinating regulations on insider dealing,* Official Journal L 334 z 18.11.1989, s. 30-32.

[621] Dyrektywa Rady 89/592/EWG z dnia 13 listopada 1989 r. w sprawie koordynacji przepisów dotyczących transakcji handlowych osób wykorzystujących wewnętrzne informacje giełdowe (*Council Directive 89/592/EEC of 13 November 1989 coordinating regulation on insider dealing*), OJ EC nr L 334, str. 30-32, 1989/11/18

[622] M. Wiktorowicz, *Wykorzystanie poufnych informacji i dokonywanie manipulacji rynkowych w świetle prawodawstwa Unii Europejskiej*, PiP UE, nr 2/2005, s. 44.

zachodzące na światowych rynkach oraz miał zapewnić znacznie wyższy stopień jednolitości norm prawnych w tym zakresie[623].

Dyrektywa 89/592/EWG została zmieniona dyrektywą 2003/6/WE, której głównym celem było zwiększenie skuteczności procesu wykonawczego dotyczącego prawodawstwa wspólnotowego w zakresie papierów wartościowych przy jednoczesnym zwiększeniu przejrzystości rynku. W tym celu powołany przez Radę Komitet Mędrców ds. Regulacji Europejskiego Rynku Walutowego zaproponował wprowadzenie nowych technik legislacyjnych opierających się na czterech poziomach, gdzie pierwszy poziom stanowiłyby zasady ramowe, drugi – środki wykonawcze, trzeci – współpraca i czwarty – stosowanie[624]. Należy zwrócić uwagę, iż dyrektywa 2003/6/WE reguluje zjawisko wykorzystania informacji poufnych oraz zjawisko manipulacji łącznie, określając je mianem nadużyć na rynku. Ujęcie dwóch najgroźniejszych przestępstw giełdowych w jednym akcie miało na celu uniknięcie luk w prawodawstwie wspólnotowym i zapewnienie spójności przepisów zwalczających bezprawne zachowania na rynku. Ponadto łączne ujęcie przepisów zwalczających ujawnienie i wykorzystanie informacji poufnych oraz manipulację instrumentem finansowym wynika ze wspólnego celu, którym w obu przypadkach jest zapewnienie integralności rynków finansowych oraz zwiększenie zaufania inwestorów do tych rynków[625]. Podsumowując, należy zauważyć, że twórcy dyrektywy 2003/6/WE położyli duży nacisk na publiczne zaufanie do funkcjonowania rynku kapitałowego jako na jeden z podstawowych warunków wzrostu gospodarczego oraz wydajnego funkcjonowania zintegrowanego rynku Wspólnoty[626].

W Polsce przepisy normujące zakaz wykorzystywania informacji poufnych zostały wprowadzone dopiero na mocy ustawy z dnia 22 marca 1991 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych[627] (dalej p.p.o.p.w.f.p.). Jednakże nie można zapomnieć o przepisie z art. 171 k.k. z 1932 r., który, mimo że bezpośrednio nie odnosił się do informacji poufnych, obejmował je swoim zakresem. Omawiany przepis penalizował czyn polegający na rozpowszechnianiu fałszywych wiadomości lub używaniu innych środków podstępnych w celu oddziaływania na obieg lub na cenę, co niewątpliwie odnosiło się także to obrotu giełdowego[628]. Zgodnie z przyjętą

---

623 M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – podstawowe problemy...*, *op. cit*., s. 67.

624 Powyższe podejście zostało przyjęte na posiedzeniu Rady Europejskiej w Sztokholmie w marcu 2001 r.

625 Preambuła do dyrektywy 2003/6/WE, Dz. U. L 96 z 12.04.2003, s. 16-25.

626 J. Karaźniewicz, *op. cit*., s. 41.

627 Dz. U. z 1991 r., Nr 35, poz. 155.

628 M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – podstawowe*…, *op. cit*., s. 68; za: T. Krawczyk, *Normatywne ujęcie problematyki przestępczości „insider trading" w polskim prawie karnym*, St. Pr.-Ekon. 2000, nr LXI, s. 12.

w p.p.o.p.w.f.p. definicją informacja poufna była wówczas rozumiana jako informacja dotycząca emitenta lub papieru wartościowego, która nie została podana do publicznej wiadomości, a która po ujawnieniu mogłaby w istotny sposób wpłynąć na cenę papieru wartościowego. Należy w tym miejscu zaznaczyć, iż pierwotnie ustawodawca za czyn bezprawny uznał jedynie wykorzystanie informacji poufnych, nie penalizując zachowania polegającego na ich ujawnieniu. Jednakże, mimo że naruszenie informacji poufnych mogło nastąpić jedynie w formie wykorzystania, ustawodawca uznał czyn ten za bardziej szkodliwy od ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej, stosując wobec niego karę pozbawienia wolności od 6 miesięcy do 5 lat. Ustawa z 1991 r., obok odpowiedzialności karnej, przewidywała również odpowiedzialność maklerów przed Sądem Dyscyplinarnym. Odpowiedzialność taka dotyczyła wszelkich czynów polegających na zawinionym, nieprawidłowym wykonywaniu obowiązków maklerskich wynikających z przepisów ustawy lub z postanowień umowy oraz czynów sprzecznych z zasadami etyki zawodowej[629].

Istotne zmiany w odniesieniu do przestępstwa przeciwko informacjom poufnym zostały wprowadzone na mocy nowelizacji z 1993 r. Zachowanie się sprawcy stanowiące znamię strony przedmiotowej omawianego czynu zabronionego rozszerzono wówczas o ujawnienie informacji poufnej. Art. 119a p.p.o.p.w.f.p. penalizował zarówno przestępstwo ujawnienia, jak i wykorzystania informacji poufnych. Ujawnienie, jako nowa postać popełnienia przestępstwa, zostało uznane przez ustawodawcę za przestępstwo o niższej szkodliwości społecznej i zostało zagrożone karą łagodniejszą niż wykorzystanie informacji poufnej[630]. Trzeba także wskazać, że o ile do odpowiedzialności za wykorzystanie informacji poufnej mógł być pociągnięty każdy, kto ją wykorzystywał, tak do odpowiedzialności za ujawnienie tejże informacji mogła być pociągnięta jedynie osoba obowiązana do jej zachowania.

Omawiając historyczny rozwój ochrony informacji poufnych, nie sposób nie wspomnieć o podpisanym w dniu 6 marca 1997 r. w Brukseli Traktacie północnoatlantyckim, na mocy którego strony zobowiązały się do ochrony i zabezpieczenia informacji

[629] W takich przypadkach Sąd Dyscyplinarny mógł wystąpić do Komisji o skreślenie z listy lub zawieszenie uprawnień maklerskich. Natomiast w przypadku niewydania przez Komisję orzeczenia w tej sprawie Sąd Dyscyplinarny za popełnione czyny mógł nałożyć karę dyscyplinarną w postaci upomnienia, nagany, kary pieniężnej do wysokości ostatnio otrzymanego trzymiesięcznego wynagrodzenia maklera lub też zakazu pełnienia funkcji z wyboru w samorządzie maklerów przez okres do 2 lat.

[630] Była to kara pozbawienia wolności do lat 3 oraz kara grzywny do 10 mln zł, podczas gdy wykorzystanie informacji poufnej zostało zagrożone karą pozbawienia wolności od 6 miesięcy do 5 lat oraz karą grzywny do 50 mln zł.

niejawnych, tj. poufnych lub tajnych, wytworzonych przez NATO lub przekazanych NATO przez państwa członkowskie i przekazywanych innemu państwu członkowskiemu[631].

W wyniku wielu nowelizacji przepisy regulujące naruszenie informacji poufnych zostały uszczegółowione zarówno w zakresie podmiotowym, jak i przedmiotowym. Do najważniejszych zmian należy zaliczyć rozszerzenie katalogu wyłączeń ustawowych oraz wprowadzenie nowych instytucji, takich jak: listy insiderów, obowiązki notyfikowania transakcji czy wprowadzenie sankcji administracyjnych[632]. Trzeba także zwrócić uwagę, iż wprowadzona w życie 27 sierpnia 2000 r. nowelizacja przepisów ustawy przyznała Przewodniczącemu KPWiG uprawnienia pokrzywdzonego w zakresie, w jakim zostały naruszone lub zagrożone dobra uczestników publicznego obrotu[633].

Szereg zmian w odniesieniu do ochrony informacji poufnych w ustawie p.p.o.p.w. zostało wprowadzonych wraz z nowelizacją uchwaloną 12 marca 2004 r. Najważniejszym celem powyższej nowelizacji było, zgodnie z uzasadnieniem jej projektu, dokonanie pełnej i jednoznacznej implementacji norm zawartych w dyrektywach europejskich. Dokonane wówczas zmiany w prawodawstwie rynku kapitałowego były bardzo rozległe, jednak na szczególną uwagę zasługuje ewolucja przepisów dotyczących naruszenia informacji poufnych. Istotne zmiany zostały wprowadzone w samej definicji informacji poufnych, która w celu dostosowania do wymogów unijnych stała się bardziej precyzyjna i szczegółowa. Ustawodawca wprowadził szerszy, w porównaniu do poprzednio obowiązującego, zakres pojęciowy informacji poufnych. Przyjęta wówczas definicja jest tożsama z obecnie obowiązującą i zostanie szeroko omówiona w dalszej części niniejszego rozdziału.

Wraz z wprowadzeniem w 2004 r. nowelizacji w przepisach ustawy przewidziany został szczegółowy katalog okoliczności wyłączających uznanie przekazywania informacji poufnych określonym podmiotom z pojęciowego zakresu przestępstwa. Należy również zwrócić uwagę, że katalog ten jest o wiele bardziej rozbudowany niż przewidują to rozwiązania przyjęte w dyrektywie, która wskazywała jedynie na brak zakazu ujawniania informacji poufnych, mieszczącego się w ramach normalnego wykonywania czynności w zakresie swego zatrudnienia, zawodu lub obowiązków przez osoby posiadające takie informacje[634]. Wśród wprowadzonych w 2004 r. zmian na uwagę zasługują także zmiany w stosowanych karach za przestępstwo wykorzystania informacji poufnych. O ile zarówno w stosunku do ujawnienia i wykorzystania tajemnicy zawodowej,

[631] Umowa ratyfikowana 29 maja 1999 r., Dz. U. 2000 r., Nr 64, poz. 740.

[632] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – podstawowe…, op. cit*., s. 68.

[633] M. Sucharski, *op. cit*., s. 192.

[634] J. Karaźniewicz, *op. cit*., s. 39.

jak i ujawnienia informacji poufnych nic się nie zmieniło, o tyle w stosunku do wykorzystania informacji poufnych zostały wprowadzone zasadnicze zmiany. Najważniejszą z nich było wprowadzenie podziału kar ze względu na osoby dopuszczające się wykorzystania informacji poufnych. I tak, ustawodawca zwiększył karę pozbawienia wolności od 6 miesięcy do 8 lat dla 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. Można wnioskować, że zabieg ten miał na celu szczególne ukaranie osób, które, z racji wykonywania swojej profesji, mają najłatwiejszy dostęp do informacji poufnych. W stosunku do innych sprawców przestępstwa wykorzystania informacji poufnych ustawodawca przewidział karę pozbawienia wolności od 3 miesięcy do 5 lat i karę grzywny.

Podsumowując zatem merytoryczne zmiany w zakresie penalizacji przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych, należy wskazać na zaostrzenie grzywny za ujawnienie informacji poufnych z dotychczasowego 1 mln zł do 2 mln zł oraz na dopuszczenie, aby kara pozbawienia wolności była stosowana alternatywnie, a nie – jak wcześniej – obligatoryjnie. W odniesieniu natomiast do wykorzystania informacji poufnych, wprowadzone zmiany merytoryczne polegały na obniżeniu dolnej granicy kary pozbawienia wolności z 6 do 3 miesięcy oraz, podobnie jak w przypadku ujawnienia informacji poufnych, dopuszczeniu, aby kara ta była stosowana alternatywnie. Dodatkowo ustawodawca wprowadził zaostrzenie sankcji karnych w stosunku do osób, które łączy szczególny charakter więzi prawnej z emitentem, przez co mają też w pewien sposób ułatwiony dostęp do informacji poufnych. W stosunku do nich została wprowadzona kara pozbawienia wolności od 6 miesięcy do 5 lat oraz grzywna w wysokości do 5 mln zł. Należy pamiętać jednak, że kara ta stosowana jest wyłącznie w przypadku popełnienia przez sprawcę czynu wraz z uzyskaniem korzyści majątkowej znacznej wartości. Nie oznacza to jednak, że ujawnienie informacji poufnych bez osiągnięcia korzyści majątkowej było całkowicie bezkarne. W takim przypadku mogła bowiem zostać nałożona kara administracyjna przez ówczesną KPWiG[635].

W celu dostosowania polskich przepisów do wzorców europejskich, w 2005 r. na miejsce ustawy p.p.o.p.w. wprowadzony został katalog obowiązujących obecnie trzech nowych ustaw regulujących funkcjonowanie rynku kapitałowego, tj. ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi[636] (dalej: u.o.i.f.), ustawy z dnia

[635] M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Suplement*, Warszawa 2004, s. 193.

[636] Dz. U. z 2010 r., Nr 211, poz. 1384 ze zm.

29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym[637] (dalej: u.n.r.k.) oraz ustawy z 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych[638] (dalej: u.o.p.).

3. Definicja i charakter prawny informacji poufnych

Na specyficzną rolę i znaczenie informacji poufnych zwraca uwagę M. Górecki, przedstawiając ich dwojaką naturę. Podwójny charakter informacji poufnych wyraża się w postaci obowiązków związanych z dokonywanym obrotem giełdowym z jednej strony oraz obowiązków informacyjnych emitentów z drugiej strony. Co więcej funkcje te są odzwierciedleniem aspektu publicznego informacji jako warunku zaistnienia rynku, oraz aspektu prywatnego, traktującego informację poufną jako dobro rynkowe[639].

Słownik współczesnego języka polskiego termin poufny definiuje jako: trzymany w tajemnicy; przeznaczony dla niektórych zaufanych; tajny; sekretny[640]. Analizę definicji informacji poufnych należy rozpocząć od podkreślenia, iż aby można było uznać informację za poufną, musi ona spełnić określone warunki. A. Romanowska zwraca uwagę na dwa z nich, do których należą kryteria precyzyjności oraz cenotwórczości[641]. Z kolei M. Górecki zwraca uwagę na cztery elementy składające się na pojęcie informacji poufnej: precyzyjność, poufność, istotność (w kontekście cenotwórczości) oraz odpowiedni zakres przedmiotowy samej informacji[642].

Definicja informacji poufnej zawarta w u.o.i.f. odnosi się zarówno do norm nakazowych, przewidujących obowiązki informacyjne, jak i do norm zakazowych, związanych z ujawnieniem lub wykorzystaniem informacji poufnych. Informacją poufną, zgodnie z art. 154 u.o.i.f. jest więc informacja dotycząca, 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. Zatem poufny charakter mają m.in. takie dokumenty jak: prospekt emisyjny, skrót do prospektu emisyjnego oraz informacje

[637] Dz. U. z 2005 r., Nr 183, poz. 1537 ze zm.

[638] Dz. U. z 2009 r., Nr 185, poz. 1439.

[639] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – podstawowe problemy..., op. cit*., s. 71.

[640] *Słownik współczesnego języka polskiego*, A. Sikorska-Michalak (red.), Warszawa 1998, tom II, s. 123.

[641] A. Romanowska, *Informacje poufne…*, *op. cit*., s. 50.

[642] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – podstawowe problemy..., op. cit*., s. 69.

o zmianie danych w nich zawartych, informacje bieżące i okresowe oraz informacje o wszelkich zdarzeniach, które mogłyby w znaczący sposób wpłynąć na cenę lub wartość instrumentu finansowego przed ich upublicznieniem.

Należy w tym miejscu zwrócić uwagę, że w literaturze przedmiotu definicja informacji poufnych bywa rozumiana nieco odmiennie niż zakłada art. 154 u.o.i.f. Podejście takie prezentuje przykładowo M. Górecki, którego zdaniem pod pojęciem informacji poufnych można rozumieć także informacje o podmiotach zależnych oraz podmiotach dominujących wobec emitenta[643]. Takie podejście wydaje się jednak być zbyt rozszerzoną interpretacją przyjętych przez ustawodawcę założeń.

Art. 154 u.o.i.f. określa ponadto warunki, jakie informacja musi spełnić, aby mogła być uznana za precyzyjną. Przede wszystkim informacja precyzyjna powinna wskazywać na okoliczności lub zdarzenia, które wystąpiły lub których wystąpienia można oczekiwać. Jak zaznacza K. Oplustil i P.M. Wiórek, przesłanka precyzyjności ma charakter limitacyjny w porównaniu do przesłanki istotności ze względu na fakt, że na cenę lub wartość instrumentu finansowego potencjalny wpływ mają również informacje o zdarzeniach przyszłych i niepewnych, których zaistnienie jakkolwiek jest możliwe[644]. Spełnienie warunku precyzyjności przez informację poufną zachodzi, gdy informacja taka kumulatywnie spełnia dwa wspomniane warunki, tj. wskazuje na okoliczności lub zdarzenia, które wystąpiły lub których wystąpienia można zasadnie oczekiwać, oraz w wystarczającym stopniu umożliwia wywarcie potencjalnego wpływu tych okoliczności lub zdarzeń na cenę lub wartość instrumentów finansowych lub związanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych. Jak zaznacza M. Górecki, spełnienie przesłanki precyzyjności przez informację poufną stanowi niejako warunek wstępny do badania pozostałych przesłanek[645].

Należy również mieć na uwadze, że warunek precyzyjności informacji poufnej może być także spełniony w przypadku informacji dotyczących okoliczności lub zdarzeń, które dopiero wystąpią w przyszłości. Chodzi tu o okoliczności lub zdarzenia, których wystąpienie nie jest jednoznacznie pewne, ale występuje podstawa, aby ich zasadnie oczekiwać. M. Górecki zwraca również uwagę na pojęcie informacji dostatecznie precyzyjnej, rozumianej jako informacja relewantna dla podjęcia określonej decyzji transakcyjnej, z którą mamy do czynienia w przypadku podania pewnej alternatywy rozwoju wydarzeń lub w przypadku, gdy na informację poufną składają się elementy

643 *Ibidem*, s. 94.

644 K. Oplustil i P.M. Wiórek, *Europejskie i polskie regulacje dotyczące informacji poufnych na rynku kapitałowym (cz. II)*, PS, nr 3/2005, s. 3.

645 M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – podstawowe problemy..., op. cit*., s. 70.

precyzyjne i elementy niepewne. Informacja uznana będzie wówczas za precyzyjną w odpowiednim zakresie i tylko w takiej części będzie poddawana dalszemu badaniu[646].

Druga przesłanka precyzyjności odnosi się do potencjalnego wpływu określonych okoliczności lub zdarzeń na cenę lub wartość instrumentów finansowych. A zatem tylko taka informacja może zostać uznana za poufną, której ujawnienie związane jest z przewidywaną reakcją uczestników rynku kapitałowego. Pojęcie cenotwórczości jest bardzo trudne do jednoznacznego zdefiniowania ze względu na różnorodność czynników wpływających na cenę w zależności od m.in. rodzaju instrumentu finansowego, pozycji emitenta bądź też wielkości rynku. W celu zniwelowania powyższych trudności zostały wprowadzone przez CESR wytyczne ułatwiające ocenę wpływu danej informacji na cenę instrumentu finansowego. Należą do nich w szczególności: wiarygodność źródła informacji, wpływ danego zdarzenia na całość działalności spółki oraz wszelkie zmienne rynkowe wpływające na dany instrument finansowy. Równocześnie informacja taka powinna w wystarczającym stopniu umożliwiać dokonanie oceny potencjalnego wpływu tych okoliczności lub zdarzeń na cenę lub wartość instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych. Jak widać, powyższe kryteria wyznaczające ramy informacji poufnych są dość zróżnicowane. Z jednej strony dana informacja powinna mieć istotny wpływ na cenę instrumentu finansowego, z drugiej strony natomiast wystarczające jest potencjalne, a nie rzeczywiste wywieranie przez nią wpływu na cenę instrumentu finansowego[647]. W odniesieniu do potencjalnego wpływu informacji na cenę J. Karaźniewicz podkreśla, że dokonane *ex post* stwierdzenie, że dana wiadomość mogła taki wpływ mieć, lecz go w praktyce nie wywarła, nie wyłącza uznania danej informacji za poufną[648]. Należy również zaznaczyć, że informacjami precyzyjnymi są także informacje na temat przyszłych zdarzeń, które wprawdzie są niepewne, ale istnieje prawdopodobieństwo ich wystąpienia[649]. Dodatkowo należy również mieć na uwadze, że ocena potencjalnego wpływu ujawnienia danej informacji odnosi się jedynie do ceny instrumentu finansowego, a nie np. do wielkości obrotu. Jak podkreśla R. Czerniawski, w przypadku gdy na skutek ujawnienia niepublikowanej wcześniej informacji nastąpił wzrost lub spadek obrotów przy podobnej cenie, nie można mówić o ujawnieniu informacji poufnych[650].

---

646 *Ibidem*, s. 71.

647 K. Dyl, [w:] A. Szumański (red.), *op. cit.*, s. 784.

648 J. Karaźniewicz, *op. cit.*, s. 44-45.

649 M. Glicz, *Obowiązki publikacyjne emitentów w zakresie informacji poufnych*, PPH 2005/11, s. 53.

650 R. Czerniawski, *Odpowiedzialność cywilna i karna,* [w:] *Ustawa prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, R. Czerniawski, M. Wierzbowski, Warszawa 2000, s. 510.

Należy również zwrócić uwagę, że informacje poufne mogą być bezpośrednio lub pośrednio związane z jednym lub kilkoma emitentami instrumentów finansowych, jednym lub kilkoma instrumentami finansowymi lub też transakcjami kupna lub sprzedaży takich instrumentów. W przypadku informacji powiązanych pośrednio, emitent nie ma pełnej kontroli i wpływu na nie. W związku z powyższym, w literaturze przedmiotu pojawiają się trudności interpretacyjne. Jak zaznacza M. Górecki, eksperci CESR uznają, że warunki do nadużycia w zakresie informacji poufnych występują zarówno w przypadku informacji bezpośrednio, jak i pośrednio powiązanych z emitentem. Na równi są zatem traktowane informacje bezpośrednio związane z emitentem, takie jak informacje o wynikach finansowych, podejmowanych inwestycjach, zmianach personalnych i organizacyjnych oraz wszelkich zdarzeniach mających wpływ na poziom aktywów i pasywów, jak i informacje pośrednio powiązane z emitentem, dotyczące zdarzeń gospodarczych, politycznych lub naturalnych. Jako informacje poufne traktowane są również niepublikowane dane makroekonomiczne, planowane decyzje rządu oraz projekty aktów prawnych. M. Górecki zwraca szczególną uwagę na informacje poufne pośrednio związane z emitentem i związane z nimi obowiązki informacyjne. Autor ten słusznie podkreśla, że trudno jest spełnić nałożone na emitentów obowiązki informacyjne związane z informacjami, na które emitenci w znacznej mierze nie mają wpływu. Co więcej, na emitencie ciąży obowiązek informacyjny, odnoszący się do bezpośrednich skutków zdarzenia pośrednio dotyczącego emitenta. Jednakże samo stwierdzenie potencjalnych skutków danego zdarzenia nie jest w każdej sytuacji łatwe i może ograniczyć się jedynie do prognoz w dużym stopniu obarczonych ryzykiem[651].

Aby informacja uznana była za poufną, musi jednoczenie dotyczyć jednego lub kilku emitentów niezależnie od tego, czy ma to charakter pośredni czy bezpośredni. Przykładem informacji bezpośrednio dotyczących emitenta może być np.: zmiana przedmiotu działalności, zmiany w strukturze personalnej organów, zawarcie szczególnych umów lub wszelkie okoliczności związane z wartością aktywów lub pasywów emitenta. Również raporty o wynikach finansowych spółki giełdowej, ze względu na ich potencjalny wpływ na cenę i wartość akcji takiej spółki, są do momentu ich upublicznienia traktowane jako informacja poufna[652]. Z kolei przykładem informacji pośrednio dotyczących danego emitenta mogą być: dane gospodarcze, dotyczące inflacji, bezrobocia, zmian w przepisach prawnych, zmiany na rynku kapitałowym oraz decyzje w zakresie polityki finansowej[653].

[651] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – podstawowe problemy..., op. cit.*, s. 91.

[652] Wyrok SNA z dnia 11 lipca 2006 r., II GSK 102/2006, Lex Polonica, nr 412687.

[653] M. Glicz, *Odpowiedzialność...*, *op. cit.*, s. 54.

Zdaniem T. Sójki powyższe zakresy pojęciowe krzyżują się, gdyż najczęściej informacja dotycząca instrumentu finansowego danego emitenta będzie zarazem dotyczyła samego emitenta i odwrotnie[654]. Jakkolwiek oba rodzaje informacji są ze sobą ściśle powiązane, nie należy jednak utożsamiać ich ze sobą. Każda bowiem informacja poufna i jej powiązanie z emitentem lub instrumentem finansowym powinny być traktowane indywidualnie. Należy także zauważyć, że ustawodawca nie przewiduje samodzielnego bytu informacji poufnej. Zawsze jest ona związana z określoną osobą fizyczną, która tę informację posiada, czyli dla bytu informacji poufnej, w kategoriach normatywnych, niezbędne jest istnienie osoby, której ta informacja jest prawnie lub bezprawnie znana[655]. Należy również zwrócić uwagę, że powiązanie informacji poufnej z emitentem lub z instrumentem finansowym wiąże się z treścią danej informacji, a nie z jej pochodzeniem[656].

Należy zauważyć, że informacja zachowuje swój poufny charakter także w ramach tzw. *front running*, czyli w sytuacji, gdy poufna informacja została przekazana maklerowi lub innej osobie zawodowo pośredniczącej w zawieraniu transakcji na instrumencie finansowym przez inwestora lub inną osobę mającą wiedzę o takich dyspozycjach i dotyczy składanych przez inwestora zleceń[657]. Ponadto informacja poufna zachowuje swój charakter także w sytuacji, gdy została uzyskana przez przypadek, od osoby postronnej[658].

Na uwagę zasługuje fakt, iż nawet dyrektywa 2003/6/WE nie definiuje pojęcia informacji poufnej jako takiej, posługując się w zamian definicją informacji wewnętrznych. Warto także zwrócić uwagę, że wspomniana dyrektywa zawiera niejako trzy definicje informacji wewnętrznych. Zgodnie z art. 1 dyrektywy 2003/6/WE informację wewnętrzną stanowi informacja o ściśle określonym charakterze, niepodana do publicznej wiadomości, dotycząca bezpośrednio lub pośrednio jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych lub jednego lub kilku instrumentów finansowych i która, gdyby została podana do wiadomości publicznej, miałaby prawdopodobnie znaczny wpływ na ceny tych instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych pochodnych instrumentów finansowych. A zatem jest to informacja, która jest wiadomością o poufnym charakterze, niepodaną do publicznej wiadomości, której ujawnienie może spowodować zmiany w notowaniach giełdowych firmy[659]. Obok ogólnej definicji informacji

654 T. Sójka, *Obowiązek…*, *op. cit*., s. 365.

655 R. Kuciński, *op. cit*., s. 95-96.

656 T. Sójka, *Obowiązek…*, s. 366.

657 A. Romanowska, *Informacje poufne…*, *op. cit*., s. 51.

658 T. Sójka, *Obowiązek…*, s. 366.

659 M. Dusza, *Przestępstwa na rynku kapitałowym; papierowi kuglarze*, Warszawa 2003, s. 26.

wewnętrznych dyrektywa wyszczególnia również pojęcie informacji wewnętrznych związanych z towarowymi instrumentami pochodnymi, jak też pojęcie informacji wewnętrznych przeznaczone dla osób odpowiedzialnych za wykonywanie zleceń na instrumentach finansowych. W stosunku do towarowych instrumentów pochodnych informacją wewnętrzną nazywana jest, zgodnie z art. 1 dyrektywy, „informacja o ściśle określonym charakterze, niepodana do wiadomości publicznej, dotycząca bezpośrednio lub pośrednio jednego lub kilku takich instrumentów pochodnych, w stosunku do której użytkownicy rynku, na którym dokonuje się obrotu takimi instrumentami pochodnymi, oczekują, że zostanie im udostępniona zgodnie z przyjętymi praktykami na takich rynkach". Natomiast w odniesieniu do osób, na których ciąży odpowiedzialność za wykonanie zleceń dotyczących instrumentów finansowych, mianem informacji wewnętrznych określane są również informacje przekazywane przez klienta i odnoszące się do jego wykonywanych bieżących zleceń, o ściśle określonym charakterze, dotyczących bezpośrednio lub pośrednio jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych, które to informacje, w przypadku podania ich do publicznej wiadomości, miałyby prawdopodobnie znaczny wpływ na ceny tych instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych pochodnych instrumentów finansowych.

Powyższa definicja została jeszcze bardziej doprecyzowana w dyrektywie 2003/124/WE[660], gdzie uściślono znaczenie natury informacji oraz znaczenie jej potencjalnego wpływu na ceny instrumentów finansowych lub powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych. Zgodnie z art. 1 wspomnianej dyrektywy informacja jest dokładna wtedy, gdy wskazuje na wydarzenie lub na zestaw okoliczności, które zaistniały lub można w uzasadniony sposób przewidywać ich zaistnienie, oraz gdy jest ona na tyle szczególna, aby umożliwić wyciągnięcie wniosków w zakresie możliwego wpływu tego zestawu okoliczności lub wydarzenia na cenę instrumentów finansowych lub powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych. Dodatkowo w dyrektywie podkreśla się, że powyższy opis odnosi się do informacji, które, gdyby zostały ujawnione, zostałyby jednocześnie wykorzystane przez rozsądnego inwestora przy podejmowaniu własnych decyzji inwestycyjnych.

Zgodnie natomiast z dyrektywą 2004/72/WE[661] definicja informacji poufnych obejmuje zarówno informacje o ściśle określonym charakterze, jak i informacje *ex ante*.

[660] Dyrektywa Komisji 2003/124/WE z 22 grudnia 2003 r. wykonująca dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w zakresie definicji i publicznego ujawniania informacji wewnętrznych oraz definicji manipulacji na rynku (Dz. U. UE L 339 z dnia 24.12.2003).

[661] Dyrektywa Komisji 2004/72/WE z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonująca dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w zakresie dopuszczalnych praktyk rynkowych, definicji informacji wewnętrznej w odniesieniu do towarowych instrumentów pochodnych,

Jak zaznacza J. Bąk, informacja o ściśle określonym charakterze odnosi się zarówno do informacji o rzeczywistej sprawie lub wydarzeniu, jak i o wydarzeniu hipotetycznym, które może urzeczywistnić się w przyszłości. W obu tych przypadkach informacja musi spełniać warunek szczegółowości w takim zakresie, aby można było spodziewać się wpływu tej informacji na cenę instrumentu finansowego. Drugi rodzaj informacji – *ex ante* – odnosi się do informacji, które przypuszczalnie wywarłyby istotny wpływ na cenę instrumentu finansowego. A zatem jest to informacja, która mogłaby stanowić podstawę podjęcia decyzji inwestycyjnej nastawionej na optymalizację zysku[662]. Należy mieć również na uwadze, że zgodnie z motywem (31) do dyrektywy 2003/6/WE informacjami wewnętrznymi nie są badania i szacunki sporządzone na podstawie dostępnych publicznie danych. W związku z powyższym należy również pamiętać, że żadna transakcja dokonana na ich podstawie nie będzie stanowiła wykorzystania informacji poufnych[663]. Nie można ponadto mówić o poufności informacji, jeżeli została ona uzyskana w wyniku analiz giełdowych i badań dokumentów rejestrowych lub sprawozdań finansowych, nawet jeżeli nie była on znana innym specjalistom branżowym, gdyż mogli się oni o niej z łatwością dowiedzieć[664].

Analizując definicję informacji poufnych, nie sposób nie wspomnieć o wytycznych CESR w zakresie aktów wykonawczych poziomu 2 dyrektywy 2003/6/WE[665]. Powyższe wytyczne wyszczególniają otwarty katalog informacji poufnych bezpośrednio oraz pośrednio dotyczących emitenta. Bezpośredni związek z emitentem mają informacje dotyczące spraw organizacyjnych i osobowych emitenta, a także prowadzonej przez niego działalności, zobowiązań oraz sytuacji majątkowej. Do grupy tej zaliczane są m.in.: zmiany osobowe w organach emitenta, zmiana audytora, decyzja o zmianie poziomu kapitału zakładowego, zaciąganie zobowiązań w drodze emisji warrantów lub obligacji na zakup lub subskrypcję papierów wartościowych. Ponadto bezpośredni związek z emitentem mają informacje dotyczące fuzji, przejęć, sprzedaży lub przejęcia aktywów przedsiębiorstwa emitenta lub jego części, restrukturyzacja lub reorganizacja, decyzja o wykupieniu akcji własnych, złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości, unieważnienie

sporządzania list osób mających dostęp do informacji wewnętrznych, powiadamiania o transakcjach związanych z zarządem oraz powiadamiania o podejrzanych transakcjach, Dz. U. UE L 162 30/04/2004 s. 70-75.

662 J. Bąk, *Dyrektywa w sprawie wykorzystania poufnych informacji i manipulacji na runku*, PB 2007, nr 5, s. 109.

663 Dz. U. UE L 096, 12/04/2003, s. 16-25.

664 A. Michalak, *op. cit*., s. 115.

665 *CESR's Advice on Level 2 Implementing Measures for the proposed Market Abuse Directive*, nr ref. CESR/02-089d grudzień 2002, s. 7-14.

lub cofnięcie kredytu bankowego, istotne zmiany w majątku spółki, niewypłacalność kluczowego dłużnika, prowadzony proces sądowy. Do informacji bezpośrednio dotyczących emitenta zaliczane są również nowe licencje, patenty, znaki towarowe oraz nabycie nowoczesnych technologii. Należy mieć na uwadze, że bezpośredni związek z emitentem mają również informacje dotyczące wzrostu lub obniżenia wartości instrumentów finansowych w portfelu, propozycji przejęcia znacznego majątku, zmian w oczekiwanych zyskach lub stratach, istotnych zleceń od klientów, wejście lub wyjście z inwestycji, a także informacje dotyczące dywidendy[666].

Drugą grupę informacji dotyczących emitenta stanowią informacje pośrednio z nim związane, którymi są ogólne informacje o rynku i zawieranych na nim transakcjach. Przykładem takich informacji są m.in. nieudostępnione jeszcze dla uczestników rynku statystyki i informacje publiczne, raporty publikowane przez agencje ratingowe, badania, rekomendacje lub sugestie związane z wyceną notowanych instrumentów finansowych, decyzje konkurencji, decyzje banku światowego odnośnie zmian stóp procentowych, decyzje rządu odnośnie zmian w prawie podatkowym lub prawie dotyczącym rynku regulowanego lub nieregulowanego, zamówienia publiczne rządu lub władz lokalnych lub regionalnych, a także wszelkie inne zdarzenia ekonomiczne, polityczne lub przemysłowe w branży, w której działa dany emitent[667]. T. Sójka, analizując powyższe wytyczne CESR, zwraca szczególną uwagę na fakt, iż informacje ogólnorynkowe, jakkolwiek nie stanowią informacji bezpośrednio odnoszących się do emitenta, a co za tym idzie nie podlegają obowiązkowi upublicznienia, to jednak mogą one stanowić informacje poufne, wiążące się z zakazem ich ujawnienia lub wykorzystywania[668].

Należy zauważyć, że w praktyce, wśród wielu różnorodnych okoliczności, ustalenie precyzyjności informacji może okazać się trudnym zadaniem. W związku z powyższym, również i w tym względzie zostały sporządzone przez CESR odpowiednie wytyczne. Przede wszystkim, przy określaniu precyzyjności danej informacji niezbędne jest ustalenie jej prawdziwości na podstawie pewnych i obiektywnych dowodów bądź też określenie, iż mogą one być prawdziwe w przyszłości. Z drugiej strony natomiast należy brać także pod uwagę potencjalny wpływ danej informacji na cenę waloru. Odnosi się to do sytuacji, w których w przypadku ujawnienia danej informacji poufnej racjonalny inwestor podejmie decyzje inwestycyjne, ponosząc jednocześnie minimalne ryzyko lub przy całkowitym braku takiego ryzyka[669]. W tym miejscu pojawia się druga elementarna

[666] A. Romanowska, *Informacje poufne…*, *op. cit*., s. 50.

[667] *Ibidem*.

[668] T. Sójka, *Obowiązek…*, s. 367.

[669] A. Romanowska, *Informacje poufne…*, *op. cit*., s. 51.

cecha informacji poufnej, jaką jest cenotwórczość. Należy pamiętać, że oba te elementy uzupełniają się oraz jednocześnie wpływają na siebie nawzajem, tworząc istotę definicji informacji poufnej. Przy cenotwórczym charakterze informacji poufnych nie jest istotny kierunek zmian cen. A zatem możemy mieć do czynienia zarówno ze wzrostem, jak i ze spadkiem ceny instrumentu finansowego w wyniku ujawnienia lub wykorzystania takiej informacji.

4. Osoby zobowiązane do zachowania informacji poufnej

U.o.i.f. nakłada obowiązek zachowania informacji poufnej na każda osobę, która weszła w jej posiadanie. Obowiązek zachowania poufności chronionych informacji wyraża się w ustaleniu przez ustawodawcę zakazu ujawniania, wykorzystania oraz, na podstawie poznanych informacji poufnych, udzielania rekomendacji lub nakłaniania innych osób do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dana informacja dotyczy.

Na uwagę w tym miejscu zasługuje art. 2 dyrektywy 2003/6/WE, zgodnie z którym osobę posiadającą dostęp do informacji wewnętrznych, na której jednocześnie spoczywają wspomniane zakazy dotyczące informacji poufnych, można zakwalifikować do jednej z czterech kategorii. Zgodnie z powyższą kwalifikacją pierwszą grupę stanowią osoby posiadające informacje wewnętrzne w związku ze swoim członkostwem w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych emitenta. Do drugiej grupy zaliczane są osoby, których dostęp do informacji wewnętrznych wynika z posiadania udziałów w kapitale emitenta. Kolejną kategorią są osoby posiadające informacje wewnętrzne z tytułu zatrudnienia lub wykonywania swojego zawodu lub obowiązków. Natomiast ostatnią grupę stanowią osoby, które weszły w posiadanie informacji wewnętrznych w wyniku działalności przestępczej.

Do zachowania poufności informacji na podstawie art. 156 u.o.i.f. zobowiązane są przede wszystkim osoby, które zapoznały się z informacją poufną w związku z pełnieniem określonych funkcji w organach spółki, w związku z 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. W ramach powyższego katalogu osób ustawodawca w szczególności wymienia: członków zarządu i rady nadzorczej, prokurentów lub pełnomocników emitenta lub wystawcy, jego pracowników, biegłych rewidentów oraz inne osoby pozostające w stosunku zlecenia lub innym prawnym stosunku o podobnym charakterze z emitentem lub wystawcą. Podobny obowiązek ciąży na osobach pełniących podobne funkcje i zatrudnionych w podmiotach zależnych lub w podmiocie dominującym wobec emitenta lub wystawcy instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu

na nim. To samo dotyczy również osób pozostających z powyższymi podmiotami, tj. z podmiotem dominującym lub podmiotami zależnymi, w stosunku zlecenia lub innym prawnym stosunku o podobnym charakterze. Obowiązkiem zachowania informacji poufnych objęci są również maklerzy, doradcy oraz akcjonariusze spółki publicznej. Dotyczy to także osób, które uzyskały informację poufną w wyniku popełnienia przestępstwa. W literaturze przedmiotu powyższe podmioty nierzadko określane są jako tzw. *criminal insider*, co należy rozumieć jako podmioty będące insiderami pierwotnymi, które uzyskały informacje poufne w wyniku popełnienia przestępstwa. Ich odpowiedzialność jest uzależniona od wydania prawomocnego wyroku sądu stwierdzającego popełnienie przestępstwa oraz od wykazania, iż to właśnie jego popełnienie umożliwiło sprawcy wejście w posiadanie, a następnie ujawnienie bądź wykorzystanie informacji poufnej[670]. Należy pamiętać, że art. 156 u.o.i.f. nakłada zakaz wykorzystywania poufnych informacji, ich ujawniania oraz udzielania rekomendacji na ich podstawie lub nakłaniania na ich podstawie do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których ta informacja dotyczy, oprócz wymienionych osób również na każdą inną osobę, która weszła w posiadanie tych informacji i która wie lub powinna wiedzieć o ich poufnym charakterze. Należy w tym miejscu podkreślić, że zawarty w art. 156 u.o.i.f. katalog osób zobowiązanych do zachowania informacji poufnych został dodatkowo rozszerzony o osoby, które uzyskały ją w jakikolwiek inny sposób, jeżeli wiedziały lub przy dołożeniu należytej staranności mogły się dowiedzieć o jej poufnym charakterze. Jest to o tyle istotne, że stanowi rozszerzenie katalogu insiderów zawartego w dyrektywie 2003/6/WE.

Przy analizowaniu przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnej wyjaśnienia wymaga wspomniane pojęcie insidera. Pojęcie to jest istotne ze względu na fakt, iż mimo że nie zostało zdefiniowane w ustawie, jest stosowane w praktyce jako określenie podmiotu omawianych przestępstw. Możemy zatem mieć do czynienia z insiderem pierwotnym (*primary insider*), z insiderem wtórnym (*secondary insider*) oraz wspomnianym powyżej insiderem, który uzyskał informację poufną w drodze przestępstwa (*criminal insider*). Insiderem pierwotnym jest osoba, która jako pierwsza otrzymała informacje objęte ochroną prawną. Zgodnie z doktryną prawa papierów wartościowych insiderami pierwotnymi określana jest grupa osób najbliżej związanych z emitentem, do której zaliczają się m.in.: członkowie zarządu i rady nadzorczej, prokurenci lub pełnomocnicy emitenta lub wystawcy jego pracowników, biegli rewidenci albo inne osoby pozostające z danym emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze[671]. Należy przy tym zaznaczyć, że

[670] K. Oplustil, P.M. Wiórek, *op. cit*., s. 7.

[671] I. Pieczyńska-Czerny, P.K. Grabowski, *op. cit*., s. 14.

zawarty w u.o.i.f. katalog insiderów pierwotnych nie jest wyczerpujący. Jak podkreśla A. Romanowska, w odniesieniu do insiderów pierwotnych ustawodawca domniema, że posiadają oni wiedzę o tym, iż mają do czynienia z informacją poufną. W związku z tym odpowiedzialność karna wobec nich jest bardziej zaostrzona niż w przypadku insiderów wtórnych[672].

Insiderem wtórnym natomiast jest osoba, która uzyskała informację poufną od insidera pierwotnego, nie mając przy tym bezpośredniego powiązania z emitentem lub wystawcą. Może to być wynikiem świadomego działania ukierunkowanego na cel, jakim jest zdobycie informacji, ale może także polegać na przypadkowym uzyskaniu informacji poufnej bądź też być wynikiem zamierzonego przekazania takiej informacji przez insidera pierwotnego[673]. Na uwagę zasługuje również sytuacja, w której informacją poufną dysponuje osoba prawna lub jednostka organizacyjna nieposiadająca osobowości prawnej. W takim przypadku obowiązek zachowania informacji poufnych ciąży na osobach fizycznych, które uczestniczą w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych w imieniu lub na rzecz danej osoby prawnej lub jednostki nieposiadającej osobowości prawnej. W odniesieniu do osób prawnych zakaz wykorzystywania informacji wewnętrznych ciąży na każdej osobie fizycznej, która bierze udział w podejmowaniu decyzji o przeprowadzeniu transakcji na rachunek danej osoby prawnej.

5. Dozwolone działania w sferze informacji poufnych

Przed upublicznieniem informacji poufnych emitent lub wprowadzający może przekazać je jedynie osobom lub podmiotom świadczącym na jego rzecz usługi doradztwa finansowego, ekonomicznego, podatkowego lub prawnego oraz tym, z którymi prowadzi negocjacje, jak również osobom lub podmiotom upoważnionym do tego na mocy przepisów[674]. U.o.i.f. przewiduje szereg wyjątków, w których naruszenie omawianych zakazów związanych z informacją poufną nie stanowi przestępstwa. Pierwszym takim przypadkiem jest zawieranie transakcji służących realizacji ustawowych zadań w zakresie polityki pieniężnej lub dewizowej państwa albo w zakresie zarządzania długiem publicznym, które są zawierane przez osoby uprawnione do reprezentowania właściwych organów państwowych, w tym m.in. NBP oraz ESBC[675]. Ponadto wykorzystaniem informacji poufnych niestanowiącym przestępstwa jest nabywanie instrumentów finansowych, a w szczególności akcji własnych, w celu stabilizacji ich ceny w obrocie

[672] A. Romanowska, *Informacje poufne…*, *op. cit*., s. 52.

[673] W. Dadak, *op. cit*., s. 265 i n.

[674] K. Dyl, [w:] A. Szumański (red.), *op. cit*., s. 788.

[675] Europejski System Banków Centralnych.

na rynku regulowanym. Dotyczy to nabywania przez spółkę publiczną lub podmiot działający w jej imieniu lub na jej rachunek akcji własnych w trybie i na zasadach określonych w przepisach rozporządzenia Komisji (WE) nr 2273/2003[676]. Również w przypadku dokonania transakcji stanowiącej wykonanie pisemnej umowy zobowiązującej do zbycia lub nabycia instrumentów finansowych nie stanowi przestępstwa wykorzystania informacji poufnych. Powyższe wyjątki nie stanowią przestępstwa w przypadku zarówno ustawowo rozumianego wykorzystania informacji poufnych, jak też zakazu udzielania na podstawie informacji poufnych rekomendacji lub nakłaniania innej osoby do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których informacje te dotyczą.

Zgodnie z motywami do dyrektywy 2003/6/WE jako wykorzystanie informacji poufnych nie może być potraktowane prowadzenie swojej legalnej działalności przez posiadające taką informację podmioty organizujące rynek oraz organy upoważnione do działania jako kontrahenci. Wykorzystaniem informacji wewnętrznych nie jest także dokonywanie należytej realizacji zleceń przez osoby do tego upoważnione w imieniu osób trzecich. Co więcej przestępstwem wykorzystania informacji poufnych nie jest wykorzystanie takich informacji dotyczących innej spółki i wykorzystanie ich w kontekście publicznej oferty przejęcia do celu uzyskania nad nią kontroli lub połączenia się z nią. Także, jak zauważa J. Bąk, nie jest zabronione przeprowadzanie przez osobę własnych działań w celu zakupu lub zbycia instrumentów finansowych oraz realizacja umowy zawartej, zanim dana osoba zdobyła określone informacje poufne[677].

W tym miejscu na uwagę zasługuje wyszczególniany w literatura przedmiotu katalog pięciu kategorii okoliczności wyłączonych z zakresu pojęcia wykorzystania informacji poufnej. Należą do nich: prowadzenie polityki pieniężnej i dewizowej wraz z obsługą długu publicznego, stabilizacja ceny instrumentów finansowych, nabywanie akcji własnych, wykonywanie umowy zobowiązującej oraz przejęcie kontroli nad spółką lub fuzja spółek. Należy zwrócić szczególną uwagę, iż ostatnie z powyższych wyłączeń – dozwolone wykorzystanie informacji poufnych związane z przejęciem kontroli nad spółką lub fuzja spółek – nie zostało przewidziane w u.o.i.f. Ze względu jednak na to, iż są one przewidziane w dyrektywie 2003/6/WE, należy także zwrócić uwagę, że zgodnie z preambułą do wspomnianej dyrektywy wykorzystanie informacji wewnętrznych w kontekście publicznej oferty przejęcia w celu uzyskania kontroli nad daną spółką nie powinno być samo w sobie uznawane za wykorzystanie informacji poufnych. M. Górecki wskazuje, że wyłączenie to odnosi się zasadniczo do informacji przekazywanych

[676] Rozporządzenie Komisji (WE) nr 2273/2003 z dnia 22 grudnia 2003 r. wykonujące dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do zwolnień dla programów odkupu i stabilizacji instrumentów finansowych (Dz. Urz. WE L 336 z dnia 23 grudnia 2003).

[677] J. Bąk, *Dyrektywa…*, *op. cit.*, s. 111.

w związku z przygotowaniem transakcji przejęcia kontroli nad spółką lub doprowadzenia do fuzji spółek[678].

Wyłączenie polegające na prowadzeniu polityki pieniężnej lub dewizowej oraz na obsłudze długu publicznego zgodnie z art. 156 ust. 7 pkt 1 u.o.i.f. odnosi się do zawierania transakcji w tym zakresie przez osoby uprawnione do reprezentowania właściwych organów państwowych, w tym NBP oraz ESBC. W literaturze przedmiotu wskazuje się, iż celem wprowadzenia powyższej regulacji jest zapewnienie możliwości prowadzenia transakcji zmierzających do stabilizacji systemu finansowego kraju oraz realizacji zadań nałożonych na finansowe organy państwa przez obowiązujące przepisy prawa. M. Górecki jednakże krytykuje powyższą regulację, wskazując na jej niespójny i niepełny charakter w stosunku do art. 7 dyrektywy 2003/6/WE. Autor ten zwraca uwagę, że w polskiej wersji tego przepisu nie skorzystano z możliwości rozszerzenia zakresu omawianego wyłączenia na operacje podejmowane przez jednostki samorządu terytorialnego w ramach zarządzania ich długiem wewnętrznym, co także świadczy o jego niepełności. Natomiast na niespójność art. 156 ust. 7 pkt 1 u.o.i.f. wskazuje brak wyłączenia w stosunku do banków centralnych oraz innych organów i osób wyznaczonych do realizacji polityki pieniężnej, dewizowej oraz zarządzania długiem publicznym w pozostałych państwach członkowskich[679].

Drugim wyłączeniem niestanowiącym wykorzystania informacji poufnych jest stabilizacja ceny instrumentów finansowych w obrocie na rynku regulowanym (art. 156 ust. 7 pkt 2 u.o.i.f.). Jak zaznacza M. Górecki, działania stabilizacyjne przyczyniają się do większej pewności inwestorów i emitentów na rynkach finansowych, pozostając jednocześnie w zgodzie z postanowieniami dyrektywy 2003/6/WE. Nabywanie instrumentów finansowych w ramach działań stabilizacyjnych musi być podporządkowane warunkom określonym w rozporządzeniu wykonawczym Komisji (WE) nr 2273/2003 z dnia 23 grudnia 2003 r. wykonującym dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do zwolnień dla programów odkupu i stabilizacji instrumentów finansowych[680] (dalej: rozporządzenie nr 2273/2003), które dotyczą w szczególności proponowanych cen, czasu stabilizacji oraz wymogu upubliczniania warunków stabilizacji i informacji o jej przebiegu. Należy jednak pamiętać, że postanowienia powyższego rozporządzenia odnoszą się jedynie do zachowań bezpośrednio związanych z celem czynności odkupu i stabilizacji. A zatem każda inna czynność stanowiąca nadużycie na

[678] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki..., op. cit*., s. 82.

[679] *Ibidem*, s. 77.

[680] Dz. Urz. WE L 336 z 23.12.2003.

rynku, która nie wiąże się bezpośrednio z celem odkupu i stabilizacji, a jest objęta dyrektywą 2003/6/WE, może być przedmiotem środków lub sankcji administracyjnych.

Definicja stabilizacji zawarta w rozporządzeniu nr 2273/2003 określa ją jako jakiekolwiek nabycie lub ofertę nabycia właściwych papierów wartościowych[681] lub jakąkolwiek transakcję instrumentami powiązanymi[682] równoważnymi do nich przez przedsiębiorstwa inwestycyjne lub instytucje kredytowe, która podejmowana jest w kontekście znacznej dystrybucji takich właściwych papierów wartościowych wyłącznie w celu wsparcia ceny rynkowej tych właściwych papierów wartościowych przez wcześniej ustalony okres, ze względu na presję na sprzedaż tych papierów wartościowych. Działania stabilizacyjne mogą być prowadzone zarówno na rynku regulowanym, jak i poza nim. Należy mieć na względzie, że transakcje stabilizacyjne powodują przede wszystkim zapewnienie wsparcia dla ceny oferty sprzedaży właściwych papierów wartościowych podczas ograniczonego okresu, jeżeli znajdą się pod presją na sprzedaż, przy jednoczesnym zmniejszeniu presji sprzedaży wytworzonej przez inwestorów krótkoterminowych oraz utrzymaniu porządku na rynku właściwych papierów wartościowych. Taki sposób stabilizacji może przyczynić się do większej pewności inwestorów i emitentów na rynkach finansowych.

Aby można było mówić o działaniach stabilizacyjnych jako wyłączeniu niestanowiącym wykorzystania informacji poufnych, muszą one spełniać określone warunki, do których należą: warunek czasu, zgodnie z którym działania stabilizacyjne muszą być dokonane w ciągu 30 dni kalendarzowych[683], warunek podania do publicznej wiadomości

[681] Są to zbywalne papiery wartościowe określone w dyrektywie 93/22/EWG, które są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub w odniesieniu do których wystosowano wniosek o dopuszczenie do obrotu na takim rynku oraz które są przedmiotem znacznej dystrybucji.

[682] Do katalogu instrumentów powiązanych zaliczają się: kontrakty lub prawa do subskrypcji, nabycia lub zbycia właściwych papierów wartościowych; pochodne instrumenty finansowe odnoszące się do właściwych papierów wartościowych; w przypadku gdy właściwe papiery wartościowe są wymienialne lub mogą być przedmiotem zamiany na instrumenty dłużne, papiery wartościowe, na które takie wymienialne lub mogące być przedmiotem zamiany instrumenty dłużne mogą być wymienione lub zamienione; instrumenty, które są wyemitowane lub poręczone przez emitenta lub poręczyciela właściwych papierów wartościowych i których cena rynkowa prawdopodobnie będzie miała znaczny wpływ na cenę właściwych papierów wartościowych i na odwrót; oraz w przypadku gdy właściwe papiery wartościowe są papierami wartościowymi równoważnymi akcjom, akcje reprezentowane przez te papiery wartościowe (oraz jakiekolwiek inne papiery wartościowe równoważne tym akcjom).

[683] Termin ten, w zależności od sytuacji, jest liczony bądź to od rozpoczęcia obrotu właściwymi papierami wartościowymi na rynku regulowanym, w przypadku publicznego ogłoszenia oferty początkowej, od dnia odpowiedniego podania do publicznej wiadomości ceny końcowej właściwych papierów wartościowych, bądź też od dnia odpowiedniego podania do publicznej wiadomości ceny końcowej właściwych papierów wartościowych w przypadku oferty wtórnej.

informacji dotyczących tej stabilizacji[684] oraz szczegółowe warunki dotyczące ceny ofertowej[685]. Na mocy omawianego rozporządzenia możliwe jest również przeprowadzenie tzw. stabilizacji pomocniczej.

Istotnym wyłączeniem jest także działanie polegające na obrocie akcjami własnymi w ramach programów odkupu prowadzonych bądź to w celu obniżenia kapitału emitenta, bądź też realizacji zobowiązań wynikających z dłużnych papierów wartościowych mogących być przedmiotem zamiany na instrumenty kapitałowe lub zobowiązań wynikających z pracowniczych programów opcji na akcje lub innych przydziałów akcji pracownikom emitenta lub spółki stowarzyszonej[686]. Programy odkupu wiążą się ściśle z określonymi warunkami obrotu. Zgodnie z art. 5 rozporządzenia nr 2273/2003 w odniesieniu do ceny emitentowi nie wolno podczas wykonywania transakcji w ramach programu odkupu nabywać akcji po cenie będącej wartością wyższą od ceny ostatniego niezależnego obrotu i najwyższej bieżącej niezależnej oferty w miejscu obrotu, w którym dokonywany jest zakup. Natomiast w odniesieniu do wielkości transakcji emitentowi nie wolno nabywać więcej niż 25% średniej dziennej wielkości akcji jakiegokolwiek dnia na rynku regulowanym, na którym dokonywany jest zakup.

Natomiast w przypadku obligacji i innych postaci długu zabezpieczonego na papierach wartościowych okres ten biegnie od dnia odpowiedniego podania do publicznej wiadomości warunków oferty dotyczącej właściwych papierów wartościowych i kończy się albo najpóźniej w ciągu 30 dni kalendarzowych od otrzymania przez emitenta instrumentów wpływów z emisji, albo najpóźniej w ciągu 60 dni kalendarzowych od daty przydziału właściwych papierów wartościowych, w zależności od tego, który z tych dwóch terminów jest wcześniejszy. Z kolei w przypadku długu zabezpieczonego na papierach wartościowych niewymienialnych ani niezamiennych na akcje lub inne papiery wartościowe równoważne akcjom okres ten biegnie od dnia odpowiedniego podania do publicznej wiadomości końcowych warunków oferty dotyczącej właściwych papierów wartościowych i kończy się albo najpóźniej w ciągu 30 dni kalendarzowych od otrzymania przez emitenta instrumentów wpływów z emisji, albo najpóźniej w ciągu 60 dni kalendarzowych od daty przydziału właściwych papierów wartościowych, w zależności od tego, który z tych dwóch terminów jest wcześniejszy.

[684] Są to m.in. informacje dotyczące: możliwości podjęcia stabilizacji i jej zakończenia; faktu, że transakcje stabilizacyjne mają na celu wsparcie ceny rynkowej właściwych papierów wartościowych; rozpoczęcia i zakończenie okresu, w którym może nastąpić stabilizacja; oraz tożsamości menedżera ds. stabilizacji, o ile nie jest ona znana w momencie publikacji.

[685] Zgodnie z art. 10 rozporządzenia nr 2273/2003 w przypadku oferty dotyczącej akcji i innych papierów wartościowych równoważnych akcjom stabilizacja właściwych papierów wartościowych nie jest w żadnym wypadku wykonywana powyżej ceny ofertowej. Natomiast w przypadku oferty dotyczącej długu zabezpieczonego na papierach wartościowych wymienialnych lub zamiennych na inne określone w rozporządzeniu instrumenty, ich stabilizacja nie jest w żadnym wypadku wykonywana powyżej ceny rynkowej tych instrumentów w momencie podania do publicznej wiadomości końcowych warunków nowej oferty.

[686] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki..., op. cit*., s. 80.

Należy również zwrócić uwagę na zakazy, jakie związane są z omawianym programem odkupu. Emitent w trakcie trwania programu odkupu nie może angażować się w transakcje polegające na sprzedaży własnych akcji, obrocie w ciągu tzw. okresu zamkniętego oraz obrocie, co do którego emitent podjął decyzję o opóźnieniu podania informacji wewnętrznych do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 6 ust. 2 dyrektywy 2003/6/WE.

Zgodnie z art. 156 ust. 7 pkt 4 u.o.i.f. nie jest wykorzystaniem informacji poufnej również zawieranie transakcji stanowiącej wykonanie umowy zobowiązującej do zbycia lub nabycia instrumentów finansowych, która została zawarta na piśmie z datą pewną przed uzyskaniem informacji poufnej.

Powyższy katalog wyłączeń należy dodatkowo uzupełnić o przejęcie kontroli nad spółką lub fuzję spółek. Mimo że polski ustawodawca nie przewidział wyłączenia zakazu wykorzystania informacji poufnych w kontekście transakcji, w wyniku których dochodzi do przejęcia kontroli nad spółką lub fuzji, to należy mieć na uwadze, iż posiadanie dostępu do informacji wewnętrznych odnoszących się do innej spółki i wykorzystanie ich w kontekście publicznej oferty przejęcia do celu uzyskania kontroli nad tą spółką lub połączenia się z tą spółką nie powinno samo w sobie być uznawane za wykorzystanie informacji poufnych. M. Górecki zwraca uwagę, że powyższe wyłączenie w szczególności odnosi się do informacji uzyskanych w ramach tzw. badań *due diligence*, które polegają na drobiazgowej analizie ekonomicznych, finansowych, prawnych i podatkowych aspektów działania przedsiębiorstwa w celu dokonania właściwej oceny jego wartości oraz przygotowania transakcji sprzedaży[687].

6. Przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych

W literaturze przedmiotu wielokrotnie podkreśla się, że przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych jest pogwałceniem jednej z podstawowych zasad funkcjonowania rynku kapitałowego, gwarantującej równy dostęp do informacji wszystkim uczestnikom tego rynku. M. Górecki natomiast nie podziela tego zdania, uznając, że nie ma możliwości ustalenia związku przyczynowego między bezprawnym wykorzystaniem informacji poufnych przez insidera a szkodą inwestorów działających na anonimowym rynku. Należy w tym miejscu zwrócić uwagę na zdanie ekspertów IOSCO, którzy słusznie podkreślają, że najważniejszą sprawą dla właściwego uregulowania zjawiska *insider trading* jest odpowiednie zdefiniowanie zachowań podlegających

[687] *Ibidem*, s. 83.

zakazom prawnym[688]. Należy mieć również na uwadze, że pierwotnym celem wprowadzenia zakazu wykorzystywania informacji poufnych było ograniczenie rażących nadużyć podejmowanych przez członków zarządu lub strategicznych akcjonariuszy w ramach dokonywanych przez nich transakcji[689].

Z powyższego ujęcia wynikać może, iż pojęcie wykorzystania informacji poufnych niejako zawiera się w pojęciu ich ujawnienia (wywnioskować to można zarówno z treści art. 156 u.o.i.f., jak i 158 u.o.i.f.). Pojęcie wykorzystania ściśle wiąże się z uzyskaniem przez sprawcę korzyści. Należy ponadto mieć na uwadze, że w zależności od charakteru danej informacji i jej wpływu na cenę instrumentu finansowego, korzyść, będąca wynikiem wykorzystania informacji poufnej, może mieć zarówno postać uzyskania zysków, jak i uniknięcia strat[690]. Trzeba jednak pamiętać, że o przestępstwie możemy mówić jedynie wówczas, gdy znajomość informacji poufnych była podstawową przyczyną działania sprawcy. Samo jedynie działanie podmiotu posiadającego informację poufną nie jest wystarczające do przypisania odpowiedzialności za popełnienie omawianego przestępstwa[691].

Należy także zaznaczyć, że przewidziane w art. 156–160 u.o.i.f. zakazy i wymogi dotyczą nie tylko zachowań zaistniałych na terytorium RP, ale również zachowań zaistniałych na terytorium innych państw członkowskich, jeżeli dotyczą one instrumentów finansowych dopuszczonych lub będących przedmiotem dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym RP[692]. W przypadku natomiast, gdy instrumenty finansowe są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym innego państwa członkowskiego lub dopiero będą przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do takiego obrotu, a jednocześnie instrumenty te nie są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, zakaz wykorzystywania informacji poufnej będzie dotyczył jedynie działań podejmowanych na terytorium RP lub działań, których skutek bezpośrednio dotyczy krajowego rynku kapitałowego. Należy zwrócić uwagę, że w tym względzie polski ustawodawca poszedł dalej niż postanowienia dyrektywy 2003/6/WE, rozszerzając zakres obowiązywania zakazów na alternatywny system obrotu (*New Connect*)[693].

---

688 *Ibidem*, s. 64 i 112.

689 M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym: podstawowe problemy..., op. cit.*, s. 92.

690 M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki..., op. cit*., s. 75.

691 A. Romanowska, *Informacje poufne…*, *op. cit*., s. 53.

692 Zob. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 11 października 2005 r. w sprawie dopuszczenia instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi do obrotu na rynku regulowanym (Dz. U. z 2005 r., Nr 205, poz. 1699).

693 M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki..., op. cit*., s. 66 i n.

W odróżnieniu od art. 179 u.o.i.f., regulującego ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi, przestępstwo naruszenia informacji poufnych zostało uregulowane w dwóch oddzielnych przepisach. Art. 180 u.o.i.f. reguluje bowiem ujawnienie informacji poufnych wbrew zakazowi, natomiast art. 181 u.o.i.f. reguluje wykorzystanie tych informacji wbrew zakazowi. A zatem można mówić o dwóch rodzajach przestępstwa przeciwko informacjom poufnym na rynku giełdowym, tj. przestępstwie ich ujawnienia oraz przestępstwie ich wykorzystania. W obu przypadkach przedmiotem ochrony jest zabezpieczenie informacji poufnych. Z tym, że w przypadku art. 180 u.o.i.f. możemy mówić o ich ochronie przed jej niepowołanym ujawnieniem, natomiast w przypadku art. 181 u.o.i.f. – o ich ochronie przed nieuprawnionym wykorzystaniem informacji poufnej[694].

Wykorzystanie informacji poufnych polega na nabywaniu lub zbywaniu instrumentów finansowych lub też dokonywaniu innych czynności prawnych powodujących lub mogących powodować rozporządzanie takimi instrumentami finansowymi na rachunek własny lub na rachunek osoby trzeciej. Powyższe zachowanie dotyczy trzech grup instrumentów finansowych. Pierwszą z nich stanowią instrumenty finansowe, które zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym zarówno na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jak i każdego z państw członkowskich. Drugą grupę stanowią instrumenty finansowe, które są przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym, niezależnie od tego, czy transakcja, której przedmiotem jest dany instrument, jest dokonywana na tym rynku, czy też nie. Trzecią grupę stanowią natomiast instrumenty finansowe, które nie są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub innego państwa członkowskiego, ale ich cena lub wartość bezpośrednio lub nawet pośrednio zależy od instrumentu finansowego należącego do jednej z dwóch grup wymienionych powyżej. Ponadto przepisy dyrektywy 2003/6/WE stanowią, iż osoba dopuszczająca się wykorzystania informacji wewnętrznych wie lub powinna wiedzieć, że posiadane informacje są informacjami wewnętrznymi.

Specyfika zachowania polegającego na wykorzystaniu informacji poufnych jest ściśle powiązana z trudnościami interpretacyjnymi dotyczącymi samej definicji wykorzystania informacji poufnych. Należy zwrócić uwagę, że ustawodawca wprowadził zakaz wykorzystywania informacji poufnych dotyczący jedynie zachowania polegającego na działaniu. A zatem wykorzystywanie informacji poufnych zawsze jest realizowane przez dokonanie czynności prawnych, które mają za przedmiot instrument finansowy i mogą być dokonywane na rachunek własny lub osoby trzeciej, w charakterze zastępcy

694 W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe. Komentarz*, Warszawa 2007, s. 362 i n.

pośredniego – we własnym imieniu, lecz na cudzy rachunek w ramach realizacji zobowiązań wynikających np. z umowy zlecenia. Ponadto trzeba podkreślić, że przestępstwo wykorzystania informacji poufnych może być również popełnione w formie usiłowania. Stanowi o tym wyraźnie art. 2 ust. 1 dyrektywy 2003/6/WE, który stanowi, że jako wykorzystanie informacji poufnych rozumiana jest także próba nabycia lub zbycia instrumentów finansowych[695].

Krytyczne stanowisko w odniesieniu do regulacji zakazu wykorzystania informacji poufnych wyraża M. Górecki, zwracając uwagę, iż zakres zakazu wykorzystania informacji poufnych z art. 156 ust. 4 u.o.i.f. nie odnosi się do transakcji, których przedmiotem są instrumenty finansowe wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu na terytorium RP. Autor ten podkreśla, że zawarta w powyższym przepisie regulacja odnosi się do tego samego problemu co regulacja zawarta w art. 161 ust. 3 w zw. z art. 39 ust. 4 u.o.i.f. Nie może być ona jednak uznawana za *superfluum*, ponieważ zgodnie z zasadami interpretacyjnymi przepisy art. 156 ust. 4 i 5 u.o.i.f. uznawane są za reguły ogólne[696].

Należy również zwrócić uwagę na kwalifikowany typ przestępstwa wykorzystania informacji poufnych polegający na popełnieniu tego przestępstwa przez określone osoby. Dotyczy to członków zarządu oraz rady nadzorczej, prokurentów lub pełnomocników emitenta lub wystawcy, jego pracowników oraz biegłych rewidentów, a także innych osób, które pozostają z emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze. W przypadku popełnienia przez te osoby przestępstwa wykorzystania informacji poufnych stosowana jest wyższa niż w przypadku popełnienia tego czynu przez inne osoby kara pozbawienia wolności – od 6 miesięcy do 8 lat. Pozostałe osoby, na których ciąży obowiązek niewykorzystywania informacji poufnych, w przypadku dopuszczenia się omawianego przestępstwa podlegają karze pozbawienia wolności od 3 miesięcy do 5 lat. W obu przypadkach może być zastosowana kara grzywny do 5 mln zł lub obie kary łącznie.

W tym miejscu należy jeszcze raz podkreślić, iż dyrektywa 2003/6/WE w swojej treści posługuje się pojęciem „informacji wewnętrznych", określając je jako wszelkie informacje o ściśle określonym charakterze, niepodane do wiadomości publicznej, dotyczące bezpośrednio lub pośrednio jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych lub jednego lub kilku instrumentów finansowych. Informacje, które mogłyby mieć istotny wpływ na rozwój i kształtowanie się cen na rynku regulowanym, mogłyby zostać uznane za informacje odnoszące się pośrednio do jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych lub do jednego lub kilku powiązanych pochodnych instrumentów finansowych.

[695] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki..., op. cit.*, s. 70.

[696] *Ibidem*, s. 71.

Ujawnienie informacji poufnej oznacza z kolei jej przekazywanie, umożliwianie lub ułatwianie wejścia w posiadanie informacji poufnej przez osoby nieuprawnione do ich posiadania. Dotyczy to informacji poufnych dotyczących instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na takim rynku oraz informacji poufnych dotyczących operacji ich nabywania i zbywania, jak też emitentów lub wystawców tych instrumentów. Jak podkreślił M. Poiares Maduro, Rzecznik Generalny Trybunału Sprawiedliwości Wspólnot Europejskich, zakaz ujawniania informacji poufnych jest nieodzownym następstwem zakazu wykorzystania takich informacji i pełni on rolę prewencyjną. Dodatkowo zwrócił on również uwagę na *ratio legis* zakazu ujawniania informacji poufnych polegający na tym, że im większej liczbie osób powierza się chronione informacje, tym większe jest ryzyko ich wykorzystania, co jednocześnie negatywnie wpływa na integralność całego rynku[697].

Zachowanie się sprawcy omawianych przestępstw przeciwko informacjom poufnym polega na ujawnieniu bądź wykorzystaniu informacji opatrzonych klauzulą poufności. Zgodnie z art. 156 pkt 4 i 5 u.o.i.f. wykorzystaniem informacji poufnej jest nabywanie lub zbywanie, na własny lub należący do osoby trzeciej rachunek, instrumentów finansowych w oparciu o informację poufną będącą w posiadaniu tej osoby bądź też dokonywanie innej podobnej czynności prawnej powodującej lub mogącej powodować rozporządzenie instrumentami finansowymi. Art. 3 pkt a dyrektywy 2003/6/WE stanowi, że zakaz ujawniania informacji poufnych odnosi się do ich ujawniania jakiejkolwiek innej osobie, jeżeli takie ujawnienie nie należy do normalnego trybu wykonywania przez te osoby czynności w ramach swojego zatrudnienia, zawodu lub obowiązków. Jest to podejście nieco inne niż zostało przyjęte w przepisach u.o.i.f., które ujawnienie informacji poufnych odnoszą do osób do tego nieuprawnionych. K. Oplustil i P.M. Wiórek z kolei wskazują, że pod wspomnianym pojęciem należy rozumieć osobę, która nie jest powiązana z emitentem żadnym stosunkiem prawnym uzasadniającym ujawnienie jej informacji poufnej[698].

W tym miejscu również należy zwrócić uwagę na zjawisko tzw. *tippingu*, które polega na przekazywaniu informacji poufnych nieuprawnionej osobie przy jednoczesnej świadomości obu stron o charakterze i randze danej informacji. Jak zaznacza M. Górecki, pojęcie to ma węższe znaczenie od ujawnienia informacji poufnych[699].

---

[697] Opinia Rzecznika Generalnego Trybunału Sprawiedliwości Wspólnot Europejskich Anklagemyndigheden przeciwo Knudowi Grøngaardowi i Allanowi Bangowi z dnia 25 maja 2004 r., Sprawa C-384/02, Lex Polonica 1529926.

[698] K. Oplustil, P.M. Wiórek, *op. cit*., s. 9.

[699] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki..., op. cit*., s. 92.

Ujawnienie natomiast informacji poufnej wiąże się z jej przekazywaniem, umożliwianiem lub ułatwianiem wejścia w jej posiadanie przez osobę do tego nieuprawnioną. W odróżnieniu od wykorzystania informacji poufnej ujawnienie to może przybierać formę zarówno działania, jak i zaniechania. W szczególności są to informacje dotyczące jednego lub kilku emitentów lub wystawców instrumentów finansowych, jednego lub kilku instrumentów finansowych bądź nabywania albo zbywania tychże instrumentów.

Wiadomym jest, że nie można popełnić przestępstwa ujawnienia informacji poufnej w przypadku, gdy została ona już wcześniej przekazana do publicznej wiadomości. Należy w tym miejscu jednak podkreślić, że przepisy prawa dopuszczają jedynie przekazanie informacji do publicznej wiadomości za pośrednictwem Polskiej Agencji Prasowej (PAP). A zatem ujawnienie informacji poufnej w każdy inny sposób będzie traktowane jako naruszenie zakazu ujawnienia informacji poufnych[700].

Warto również zwrócić uwagę na przestępstwo podania nieprawdziwych lub zatajenia prawdziwych danych w związku z opóźnieniem przekazania przez emitenta informacji poufnej do publicznej wiadomości. Wszak z uprawnieniem emitenta do opóźnienia upublicznienia informacji poufnych wiąże się również odpowiedzialność karna. Przestępstwo popełnione w takich okolicznościach polega na podaniu nieprawdziwych danych lub zatajeniu prawdziwych danych, które w istotny sposób wpływają na treść informacji poufnej. A zatem każde wprowadzenie inwestorów w błąd co do treści przekazanej im informacji, niezależnie od tego, czy nastąpiło to poprzez upublicznienie nieprawdziwych informacji, czy też poprzez przemilczenie chociażby części informacji, stanowi przestępstwo z art. 101 u.o.p. A odpowiedzialność karna ciąży na każdej osobie, która jest odpowiedzialna za przekazywane do KNF informacje w związku z opóźnieniem przekazania informacji poufnej. Odpowiedzialności karnej podlega również osoba dopuszczająca się tego samego czynu, która jest odpowiedzialna za poprawność informacji przekazywanych do KNF w związku z uzyskaniem zwolnienia emitenta z obowiązku przekazywania informacji do publicznej wiadomości.

Sankcje karne za przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych niewątpliwie spełniają funkcje zarówno represyjne, jak i prewencyjne, wpływając na zapobieganie czynom naruszającym reguły uczciwego obrotu na rynku kapitałowym, chroniąc tym samym zasadę równego i powszechnego dostępu do informacji na tym rynku. M. Romanowski zaznacza dodatkowo, że oprócz zagwarantowania powyższych zasad, sankcje karne służą również efektywnemu wypełnianiu obowiązków przez organy nadzoru[701].

[700] A. Romanowska, *Informacje poufne…*, *op. cit*., s. 53.

[701] M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie…*, *op. cit*., s. 996.

Wśród omawianych czynów ustawodawca przewidział najsurowszą karę za przestępstwo wykorzystania informacji poufnych wbrew zakazowi, które jest zagrożone karą grzywny do 5 mln albo karą pozbawienia wolności od 3 miesięcy do 5 lat, albo obiema tymi karami łącznie (art. 181 ust. 1 u.o.i.f.). W przypadku natomiast kwalifikowanej postaci tego czynu, tj. dopuszczenia się go przez osobę, która weszła w posiadanie informacji poufnych w związku z pełnieniem funkcji w organach spółki, posiadaniem w niej akcji lub udziałów lub też w związku z dostępem do informacji poufnych z racji zatrudnienia, wykonywania zawodu, a także stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, czyn ten jest zagrożony karą pozbawienia wolności od 6 miesięcy do 8 lat (art. 181 ust. 2 u.o.i.f.). Należy w tym miejscu podkreślić, iż zaostrzenie odpowiedzialności karnej w tym przypadku jest uzasadnione głównie ze względu na szczególny rodzaj więzi łączącej osoby dokonujące czynu kwalifikowanego z emitentem oraz tym, że stanowią one ważne źródło powstawania informacji poufnej poprzez podejmowanie kluczowych decyzji związanych m.in. ze strategią, zawieranymi transakcjami oraz sposobami alokacji zasobów, które to zdarzenia niewątpliwie wpływają na wartość spółki[702]. Dwa pozostałe przestępstwa, tj. zarówno ujawnienie informacji poufnych wbrew zakazowi (art. 180 u.o.i.f.), jak i, omówione szerzej w kolejnym podrozdziale, udzielanie na ich podstawie rekomendacji lub nakłanianie do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczy informacja poufna (art. 182 u.o.i.f.), zagrożone są grzywną do 2 mln zł albo karą pozbawienia wolności do lat 3, albo obiema tymi karami łącznie. W przypadku omawianych przestępstw należy również zwrócić uwagę na szczególne znaczenie środków karnych. Orzeczenie bowiem środka karnego w postaci zakazu zajmowania stanowiska w organach zarządzających lub nadzorczych, zakazu prowadzenia działalności związanej z obrotem instrumentami finansowymi bądź też podania informacji o ukaraniu do publicznej wiadomości może okazać się bardziej dotkliwe dla sprawcy niż np. kara grzywny. Środki takie bowiem nie tylko spełniają funkcję zapobiegawczą, ochronną i zabezpieczającą, ale także zawierają w sobie silne elementy represji[703].

7. Przestępstwo udzielania rekomendacji lub nakłaniania do operacji na instrumentach finansowych

Należy przy tym zaznaczyć, że wykorzystanie informacji poufnej ma miejsce jedynie w przypadku, gdy wymienione transakcje lub działania dokonywane są na

[702] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki..., op. cit*., s. 112.

[703] J. A. Kulesza, [w:] M. Melezini (red.) *Kary i środki karne. Poddanie sprawcy próbie*, System Prawa Karnego, t. 6, Warszawa 2010 r., s. 501.

podstawie takiej informacji, tzn. gdy jest ona wyłączną lub co najmniej główną przyczyną działania insidera. Jak słusznie podkreślają K. Oplustil i P.M. Wiórek zarówno w polskim, jak i europejskim prawie przedmiotowym zakresem jest objęte jedynie zachowanie polegające na działaniu (nabywaniu, zbywaniu albo rekomendowaniu). Przedmiotowym zakazem nie jest natomiast objęte rekomendowanie lub nakłanianie do powstrzymania się od nabycia lub zbycia danego instrumentu finansowego, a więc zaniechanie[704].

Art. 156 ust. 2, pkt 2 u.o.i.f. przewiduje zakaz udzielania rekomendacji oraz nakłaniania innej osoby do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których informacja ta dotyczy. Przestępstwo z art. 182 u.o.i.f. polega natomiast na udzielaniu rekomendacji lub nakłanianiu, wbrew zakazowi, do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczy informacja poufna, które zagrożone jest grzywną do 2 mln zł albo karą pozbawienia wolności do lat 3, albo obiema tymi karami łącznie. Przestępstwo to ma charakter przestępstwa powszechnego, publicznoskargowego, ściganego z urzędu, może być popełnione jedynie z winy umyślnej, zarówno w zamiarze bezpośrednim, jak i ewentualnym, w odróżnieniu od przestępstwa ujawnienia informacji poufnych, może przybrać jedynie formę działania[705]. Jest to przestępstwo zagrożone taką sama sankcją jak ujawnienie informacji poufnych, chociaż wydaje się, iż mimo zbliżonego charakteru obu tych czynów udzielanie rekomendacji cechuje się wyższym stopniem społecznej szkodliwości.

Zarówno szeroka definicja rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców, jak i sposób sporządzania i rozpowszechniania takich rekomendacji oraz warunki, jakie powinna spełniać rekomendacja, zawarte zostały w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców[706]. Zgodnie z § 3 powyższego rozporządzenia pod pojęciem rekomendacji rozumiane są raporty, analizy lub innego rodzaju informacje, zalecające lub sugerujące, bezpośrednio lub pośrednio, określone zachowania inwestycyjne co do jednego lub kilku instrumentów finansowych lub ich emitenta, w tym także opinie odnoszące się do bieżącej lub przyszłej wartości lub ceny instrumentów finansowych. Rekomendacje są sporządzane przez niezależnego analityka, firmę rekomendującą, instytucję kredytową lub inny podmiot, którego podstawowym przedmiotem działalności jest sporządzanie takich rekomendacji. Rekomendacje są sporządzane przez osobę fizyczną zatrudnioną w takich podmiotach lub będącą z nimi z stosunku zlecenia lub w innym stosunku prawnym

[704] K. Oplustil, P.M. Wiórek, *op. cit*., s. 8-9.

[705] A. Michór, *Komentarz do niektórych przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi*, LEX/el., 2010, dostęp: 12.12.2011 r.

[706] Dz. U. z 2005 r., Nr 206, poz. 1715.

o podobnym charakterze, jeżeli zawierają informacje stanowiące bezpośrednie lub pośrednie zalecenia lub sugestie podjęcia określonych działań inwestycyjnych w odniesieniu do określonych instrumentów finansowych lub ich emitenta. Rekomendacje mogą być również sporządzane przez inne podmioty, jeżeli zawierają one informacje stanowiące bezpośrednie zalecenie podjęcia określonych działań inwestycyjnych w odniesieniu do określonych instrumentów finansowych. Rekomendacje w takiej postaci są przeznaczane do dystrybucji za pośrednictwem kanałów dystrybucji rekomendacji lub też przekazywane do publicznej wiadomości.

Należy zwrócić uwagę na specyficzny charakter udzielania rekomendacji lub nakłaniania do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych na podstawie informacji poufnych, który wskazuje na ich pośrednie miejsce między wykorzystaniem a ujawnieniem informacji poufnych. Dodatkowo trzeba pamiętać, że rekomendacje mogą zarówno bezpośrednio, jak i pośrednio wskazywać na określone działania inwestycyjne[707]. Nie należy zatem traktować zachowania polegającego na udzielaniu rekomendacji lub nakłanianiu jako odmiany wykorzystania informacji poufnych.

Od rekomendacji należy odróżnić nakłanianie do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych. Jakkolwiek jest to pojęcie zbliżone do rekomendacji, to trzeba wskazać na główną różnicę między nimi, która wyraża się w precyzyjności ujęcia sposobu działania objętego zakazem. Zdaniem M. Góreckiego rekomendacja powinna posiadać pewne faktyczne uzasadnienie. Natomiast nakłanianie polega na wskazaniu określonego działania i nie musi wiązać się z przekazaniem żadnej informacji. Nakłanianie może zatem nastąpić w ramach jednostkowego aktu i nie musi być powtarzane[708].

Należy jednak zwrócić uwagę, iż czynem zabronionym w rozumieniu art. 182 u.o.i.f. jest udzielanie rekomendacji lub nakłanianie, wbrew zakazowi, do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczy informacja poufna. W związku z powyższym poza kryminalizacją pozostaje zachowanie polegające na udzielaniu, w oparciu o posiadane informacji poufne, rekomendacji lub nakłanianiu do powstrzymania się od podejmowania jakichkolwiek transakcji na instrumentach finansowych, których te informacje dotyczą. Rozwiązanie takie niewątpliwie nie zasługuje na aprobatę, gdyż ze względu na specyfikę funkcjonowania rynku kapitałowego zaniechanie podjęcia transakcji na instrumentach finansowych, niezależnie czy dotyczy to ich nabycia, czy też zbycia, może także wiązać się z uzyskaniem znacznych korzyści finansowych. W sytuacji zatem, gdy podstawą podjętego w tym zakresie zaniechania jest udzielona na podstawie informacji poufnej dotyczącej danego instrumentu finansowego rekomendacja

[707] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki..., op. cit*., s. 86.

[708] *Ibidem*, s. 88.

lub nakłanianie wbrew zakazowi do zaniechania nabycia lub zbycia tego instrumentu finansowego stanowi ono taki sam czyn, pod względem jego szkodliwości społecznej, co przewidziany w art. 182 u.o.i.f. Postulować zatem należy *de lege ferenda* o rozszerzenie przez ustawodawcę znamion strony przedmiotowej czynu zabronionego z art. 182 u.o.i.f. i określenie ich jako udzielanie rekomendacji i nakłanianie do jakiegokolwiek zachowania (działania lub zaniechania) odnoszącego się do instrumentów finansowych, których dotyczy informacja poufna.

Również i w przypadku udzielania rekomendacji lub nakłaniania innej osoby do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych na podstawie informacji poufnych ustawa przewiduje wyłączenia niestanowiące przestępstwa. Jednym z takich wyłączeń jest zawieranie transakcji służących realizacji ustawowych zadań w zakresie polityki pieniężnej lub dewizowej państwa oraz zadań w zakresie zarządzania długiem publicznym. Wyłączenie to dotyczy transakcji zawieranych przez osoby uprawnione do reprezentowania właściwych organów państwowych, w tym Narodowego Banku Polskiego, a także transakcji zawieranych przez Europejski System Banków Centralnych. Jako wyłączenie niestanowiące zakazu rekomendacji lub nakłaniania innej osoby do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych na podstawie informacji poufnych są także traktowane operacje polegające na nabywaniu instrumentów finansowych w celu stabilizacji ich ceny na rynku regulowanym oraz nabywanie akcji własnych przez spółkę publiczną lub podmiot działający na jej rachunek.

Rozdział VI

Karnoprawna ochrona tajemnicy zawodowej na rynku kapitałowym

1. Uwagi wprowadzające

Wprowadzenie karnych przepisów ochrony tajemnicy zawodowej i informacji poufnych do ustaw regulujących funkcjonowanie rynku kapitałowego wynika przede wszystkim z zagwarantowania jednej z podstawowych zasad funkcjonowania tego rynku, jakim jest równy dostęp do informacji wszystkich jego uczestników. Można uznać zatem, że zasadniczym celem wprowadzenia przepisów karnych regulujących naruszenie tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi jest zagwarantowanie równego dostępu do informacji wszystkim uczestnikom tego obrotu[709].

Pojęcie „tajemnicy", nie tylko w polskim ustawodawstwie, ale i w żadnym ze znanych ustawodawstw obcych, nie doczekało się zwartej, ogólnej i jednoznacznej definicji prawnej. Jak zaznacza B. Kunicka-Michalska wynika to z jednej strony z braku potrzeby sprecyzowania takiej definicji, z drugiej strony natomiast – z problemu ewentualnego normatywnego określenia, czym owa tajemnica jest[710]. Trudności interpretacyjne wynikają głównie z tego, iż wszelkie przepisy gwarantujące prawną ochronę tajemnicy, nie tylko karnoprawną, dotyczą jedynie pewnego jej zakresu. W większości aktów prawnych już sam przepis gwarantujący ochronę tajemnicy definiuje jej zakres, co tym samym gwarantuje ochronę określonego typu tajemnicy. Jest to zatem tajemnica bankowa, tajemnica skarbowa, tajemnica przedsiębiorstwa, czy też będąca przedmiotem niniejszego opracowania tajemnica maklerska. Analizując karnoprawną ochronę tajemnicy przede wszystkim należy mieć na uwadze jej istotę, jaką jest niejawność tajemnicy, która dodatkowo wyznacza granicę i treść owej tajemnicy[711].

Biorąc pod uwagę specyfikę ogólnie pojętego rynku kapitałowego, jego karnoprawna ochrona może być rozpatrywana w dwóch aspektach określanych jako: pozytywny bądź negatywny. Jak zaznacza M. Sucharski, w pozytywnym aspekcie karnoprawna ochrona traktowana jest jako zagwarantowanie bezpieczeństwa, porządku i uczciwości

---

[709] M. Sucharski, *Prawnokarna ochrona giełdowego obrotu papierami wartościowymi*, Toruń 2006, s. 104.

[710] B. Kunicka-Michalska*, Przestępstwa przeciwko…*, *op. cit*., s. 250.

[711] B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy zawodowej...*, op. cit., s. 5.

na rynku kapitałowym. W takim wymiarze wyraża się ona m.in. w ochronie obrotu w ramach obowiązujących przepisów prawa, zapewnieniu bezpieczeństwa i prawidłowości funkcjonowania rynku, ochronie gospodarczej funkcji instrumentów finansowych oraz prawidłowości wprowadzania ich do obrotu, a także ochronie interesów uczestników obrotu giełdowego. Pozytywny aspekt ochrony karnoprawnej wyraża się również w równym i powszechnym dostępie do rzetelnych informacji, ochronie informacji stanowiących tajemnicę zawodową oraz ochronie informacji poufnych. Znaczenie powyższych czynników sprawia, że ich ochrona na gruncie prawa karnego jest niezbędna i niezwykle istotna. Z drugiej jednak strony pojawia się negatywny aspekt karnoprawnej ochrony rynku kapitałowego, który może objawiać się w zbyt mocnej ingerencji przepisów prawa w swobodę jego funkcjonowania, tworząc tym samym bariery hamujące jego rozwój. Równocześnie często konstrukcja przepisów karnych i problemy w sferze ustawodawstwa karnego mogą powodować trudności jego stosowania w praktyce[712].

Jak słusznie podkreśla W. Dadak, karne środki ochrony tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi mają głównie na celu zagwarantowanie udostępnienia uczestnikom tego obrotu przewidzianych prawem informacji z nim związanych, przy jednoczesnej reglamentacji dostępu do wiadomości innych niż dopuszczone do ujawnienia[713]. B. Kunicka-Michalska również zwraca uwagę na dwa kierunki działania prawa karnego chroniącego informacje objęte tajemnicą. Jej zdaniem przepisy karne z jednej strony zabezpieczają prawo do wolności wypowiedzi i otrzymywania informacji, z drugiej natomiast stanowią jego ograniczenie, wywodzące się z przepisów europejskiej Konwencji o Ochronie Praw Człowieka i Podstawowych Wolności[714] oraz Międzynarodowego Paktu Praw Politycznych i Obywatelskich[715], których celem jest zapobieganie ujawnianiu informacji poufnych, w imię ochrony innych interesów wymienionych w Konwencji[716]. Takie dwubiegunowe podejście do karnoprawnej ochrony świadczy o niezwykłej złożoności omawianego problemu. Tworząc prawo rynku kapitałowego, ustawodawca stanął bowiem przed trudnym zadaniem ustanowienia karnoprawnej ochrony obrotu instrumentami finansowymi na takim poziomie, aby gwarantował on bezpieczeństwo i uczciwość wszystkim uczestnikom tego obrotu giełdowego, nie blokując jednocześnie sprawności i swobody działania oraz rozwoju ogólnie pojętego rynku kapitałowego.

---

712 M. Sucharski, *op. cit*., s. 53-54.

713 W. Dadak, *op. cit*., s. 241.

714 Konwencja ratyfikowana przez RP (Dz. U. z 1993 r., Nr 61, poz. 284), zmieniona Protokołem nr 11 (Dz. U. z 1998 r., Nr 147, poz. 962).

715 Dz. U. z 1977 r., Nr 38, poz. 167.

716 B. Kunicka-Michalska, *Przestępstwa przeciwko ochronie informacji i wymiarowi sprawiedliwości. Rozdział XXX i XXXIII Kodeksu karnego. Komentarz*, Warszawa 2000, s. 236.

Nadto trzeba mieć na uwadze, iż karnoprawna ochrona rynku kapitałowego jest również bardzo ważna ze względu na normy tworzące zasady etyki zawodowej, które, jak wskazuje W. Dadak, nie są jeszcze na tyle ugruntowane, aby w wystarczającym stopniu wpływać na zachowanie osób wykonujących obowiązki w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, a w szczególności zapobiegać popełnianiu przestępstw naruszających zasady tego obrotu[717]. Podkreślić w tym miejscu należy, iż w literaturze przedmiotu niejednokrotnie zwracano uwagę, że normy etyczne są traktowane jako jedno ze źródeł zawodowego obowiązku dyskrecji[718]. Przy czym, jak zaznacza M. Rusinek, nie ma istotnego znaczenia fakt spisania norm etycznych. A zatem tajemnicę zawodową wynikającą ze spisanych norm etyki zawodowej, jak i z niespisanych, należy traktować podobnie[719].

2. Rys historyczny karnoprawnej ochrony tajemnicy zawodowej

Pierwszą ustawą regulującą powstający publiczny obrót papierami wartościowymi była ustawa z dnia 22 marca 1991 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych[720] (dalej p.p.o.p.w.f.p.), która w art. 119 § 1 przewidywała przestępstwo ujawnienia przez maklera informacji stanowiących tajemnicę zawodową. Przestępstwo ujawnienia tajemnicy zawodowej potraktowane zostało wówczas przez ustawodawcę jako przestępstwo indywidualne, które może być popełnione jedynie przez maklera. Również strona przedmiotowa odnosiła się jedynie do ujawnienia informacji objętych tajemnicą zawodową, nie przewidując możliwości popełnienia owego przestępstwa w drodze wykorzystania takich informacji.

Pierwsza ustawa o publicznym obrocie, czyli p.p.o.p.w.f.p., definiowała tajemnicę zawodową w sposób analogicznie zbliżony do tajemnicy adwokata czy lekarza. Jednak poprzez szereg nowelizacji omawianych przepisów pierwotny charakter tajemnicy zawodowej został całkowicie wyeliminowany. Jak zauważa T. Krawczyk, zrezygnowano z elementu związku z pełnionymi czynnościami, wiążąc odpowiedzialność karną

[717] W. Dadak, *op. cit*., s. 242.

[718] M. Rusinek, *Tajemnica zawodowa…*, *op. cit*., s. 50; B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy zawodowej…*, *op. cit*., s. 42; J. Sawicki, *Tajemnica zawodowa lekarza i dziennikarza w prawie karnym*, Warszawa 1960, s. 84; E. Hansen, *Problemy tajemnicy zawodowej,* [w:] *Etyka zawodowa*, A. Sarapata (red.), Warszawa 1965, s. 230; M. Siewierski, *Kodeks karny i prawo o wykroczeniach. Komentarz*, Warszawa 1965, s. 327.

[719] M. Rusinek, *Tajemnica zawodowa…*, *op. cit*., s. 50.

[720] Dz. U. z 1991 r., Nr 35, poz. 155.

z samym faktem pełnienia funkcji lub zajmowania stanowiska umożliwiającego dostęp do tajemnic giełdowych. Konsekwencją tego było rozszerzenie katalogu osób zobowiązanych do zachowania tajemnicy zawodowej[721].

Art. 4 pkt 18 p.p.o.p.w. z chwilą wejścia w życie definiował tajemnicę zawodową jako informacje związane z publicznym obrotem, których ujawnienie mogłoby naruszyć interes uczestników tego obrotu. Jak widać, nacisk został położony w pierwszej kolejności na naruszenie interesów uczestników obrotu. Wraz z wielokrotnymi nowelizacjami powyższej ustawy, modyfikacji uległa również zawarta w niej definicja tajemnicy zawodowej.

Zasadnicze zmiany w odniesieniu do przestępstwa przeciwko tajemnicy zawodowej zostały wprowadzone na mocy nowelizacji ustawy z 1993 r.[722] Zachowanie się sprawcy omawianego przestępstwa polegało już nie tylko na ujawnieniu informacji stanowiących tajemnicę zawodową, ale również na ich wykorzystaniu. Dodatkowo został rozszerzony katalog osób zobowiązanych do zachowania tajemnicy zawodowej. Zgodnie z art. 10 ust. 2 p.p.o.p.w. już nie tylko maklerzy mogli być pociągnięci do odpowiedzialności za omawiane przestępstwo, ale również członkowie Komisji Papierów Wartościowych oraz osoby zatrudnione w urzędzie Komisji, w tym również pozostające z urzędem Komisji w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze. Obowiązek dyskrecji ciążył również na przedstawicielach spółek prowadzących giełdę oraz KDPW, samorządu maklerów i doradców, jak również organizacji zrzeszających podmioty prowadzące przedsiębiorstwa maklerskie i doradcze. Biorąc pod uwagę wszystkie przepisy karne wprowadzone przez nowelizację z 1993 r., były one bardziej kazuistyczne w porównaniu do obowiązujących wcześniej. Poprzednia ustawa penalizowała bowiem jedynie siedem czynów zabronionych[723].

Ustawa z 1991 r. uchylona została 4 stycznia 1998 r. ustawą z dnia 21 sierpnia 1997 r. – p.p.o.p.w., gdzie przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej zostało uregulowane w art. 175. Jak zaznacza M. Bojarski i W. Radecki, przedmiotem ochrony tego przepisu były informacje stanowiące tajemnicę zawodową, mające zapewnić rzetelność publicznego obrotu papierami wartościowymi[724]. *Ratio legis* tego przepisu polegało na zapewnieniu uczestnikom publicznego obrotu papierami wartościowymi

[721] T. Krawczyk, *Problematyka przedmiotu...*, *op. cit.*, s. 70.

[722] Ustawa z dnia 29 grudnia 1993 r. o zmianie ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych oraz o zmianie niektórych innych ustaw (Dz. U. z 1994 r., Nr 4, poz. 17) oraz Obwieszczenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 28 marca 1994 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych (Dz. U. z 1994 r., Nr 58, poz. 239), uchylone dnia 4 stycznia 1998 r.

[723] J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi i jego prawnokarna ochrona*, Wrocław 2000, s. 179.

[724] M. Bojarski, W. Radecki, *Przewodnik po pozakodeksowym prawie karnym*, Wrocław 1999, s. 513.

równych szans i równoczesnego dostępu do informacji[725]. Zastosowane wówczas definicje tajemnicy zawodowej i informacji poufnych były bardzo często krytykowane w literaturze. Głównie zarzucano im, że są nieostre i ocenne, co tym samym powodowało poważne trudności interpretacyjne i w dużej mierze utrudniało wyznaczenie ich zakresu[726]. Przepisy ustawy p.p.o.p.w., podobnie jak w przypadku przepisów związanych z informacjami poufnymi, nie zawierały wykazu informacji stanowiących tajemnicę zawodową. Ustawodawca wskazał jedynie na merytoryczne kryterium takich informacji, które stanowiła możliwość naruszenia interesów uczestników obrotu w razie ich ujawnienia oraz możliwość wpływu w istotny sposób na cenę papieru wartościowego[727]. Tajemnicą zawodową, w rozumieniu ówczesnej ustawy p.p.o.p.w., była informacja uzyskana przez osobę zobowiązaną do jej zachowania w związku z podejmowanymi czynnościami służbowymi w ramach zatrudnienia, stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, dotycząca dokonywania czynności związanych z obrotem instrumentami finansowymi lub podejmowaniem innych czynności dokonywanych w ramach działalności podmiotów, których działalność jest regulowana przepisami ustawy, i podmiotów podlegających nadzorowi zagranicznego organu nadzoru, jeżeli nieuprawnione ujawnienie takiej informacji mogłoby narazić na szkodę interes publiczny lub prawnie chroniony interes osoby fizycznej lub prawnej bądź jednostki organizacyjnej, której ta informacja dotyczy. Ustawodawca za tajemnicę zawodową uznał w szczególności: informacje zawierające dane osobowe stron umowy lub innej czynności prawnej, treść umowy lub przedmiot czynności prawnej, dane o sytuacji majątkowej strony umowy, w tym oznaczenie rachunku papierów wartościowych lub rachunku pieniężnego, liczbę i oznaczenie papierów wartościowych oraz wartość środków zgromadzonych na tych rachunkach. W. Dadak zwraca uwagę, iż zastosowane przez ustawodawcę określenie naruszenia interesu uczestników publicznego obrotu wskazuje na zastosowanie materialnego określenia tajemnicy zawodowej[728]. Rozwiązanie to było jednak wielokrotnie krytykowane w literaturze przedmiotu. Uważano bowiem, że odwołanie się do kryterium naruszenia interesów uczestników obrotu jest zbyt ogólne i niejednoznaczne, przez co nie spełnia swoich funkcji w zakresie wyznaczania granic tajemnicy zawodowej[729]. Niejednoznaczność naruszenia interesów uczestników obrotu wynika z bardzo różnorodnego

[725] J. Skorupka, *Obrót papierami...*, *op. cit*., s. 192.

[726] J. Majewski, *Odpowiedzialność karna za naruszenie obowiązku dyskrecji w obrocie papierami wartościowymi*, PPW 2001, nr 9, s. 22.

[727] O. Górniok, *Odpowiedzialność karna menedżerów*, Toruń 2004, s. 130.

[728] W. Dadak, *Prawnokarna ochrona tajemnicy państwowej w obrocie papierami wartościowymi*, CzPKiNP 2000, nr 1, s. 243.

[729] G. Rejman, *Odpowiedzialność karna lekarza*, Warszawa 1991, s. 22.

interpretowania przyjętego określenia. Z jednej strony było ono interpretowane jako naruszenie interesów majątkowych, z drugiej natomiast – jako prawo do korzystania z równych szans w zakresie dostępu do jednakowych wiadomości o papierach dopuszczonych lub znajdujących się w publicznym obrocie[730]. W. Dadak wskazuje również na nieścisłość w zakresie definicji zawartej w art. 4 pkt 18 p.p.o.p.w. w odniesieniu do art. 175 p.p.o.p.w., penalizującego przestępstwo naruszenia tajemnicy zawodowej. O ile przyjęta w art. 175 p.p.o.p.w. hipoteza odnosiła się zarówno do obrotu publicznego, jak i niepublicznego, to definicja tajemnicy zawodowej przyjęta w art. 4 pkt 18 p.p.o.p.w. odnosiła się jedynie do informacji, których ujawnienie nastąpiło w publicznym obrocie papierami wartościowymi. W związku z powyższym autor ten wyróżnił dwa przypadki naruszenia tajemnicy zawodowej w obrocie papierami wartościowymi. Pierwszy polegał na ujawnieniu informacji uzyskanych w związku z publicznym obrotem, niezależnie od tego, czy nastąpiło to w obrocie giełdowym, czy pozagiełdowym, na rynku regulowanym, czy też poza nim. Drugi przypadek natomiast polegał na naruszeniu tajemnicy zawodowej, obejmującej informacje uzyskane w związku z publicznym obrotem, jednakże naruszenie tajemnicy zawodowej nastąpiło już w obrocie niepublicznym. A zatem ujawnienie w obrocie publicznym informacji uzyskanych w związku z obrotem niepublicznym nie wypełniało znamion wyspecyfikowanych w art. 175 p.p.o.p.w., ponieważ informacje takie nie posiadały cech określonych w ustawowej definicji tajemnicy zawodowej. Podobnie było w sytuacji naruszenia w obrocie niepublicznym informacji z nim związanych lub jakichkolwiek innych informacji[731]. Nie oznacza to jednak, że czyny takie pozostawały bezkarne. W takich sytuacjach sprawca przestępstwa naruszenia tajemnicy zawodowej mógł być bowiem pociągnięty do odpowiedzialności karnej na mocy art. 266 k.k.

Należy mieć na uwadze, że pojęcia tajemnicy zawodowej i informacji poufnych, mimo że nie są tożsame, przenikają się często w praktyce. I tak, w rozumieniu ustawy p.p.o.p.w. z 1997 r., informacje będące w posiadaniu zarządu, rady lub pracowników spółki publicznej, które mogły mieć istotny wpływ na cenę papierów wartościowych emitowanych przez tę spółkę, miały charakter informacji poufnych aż do momentu upublicznienia ich zgodnie z prawnie przewidzianymi zasadami. Z kolei te same informacje poufne, będące w posiadaniu maklera, pracownika KPWiG lub innej osoby na mocy ustawy zobowiązanej do zachowania tajemnicy zawodowej, stawały się, z punktu

[730] W. Dadak, *op. cit.*, s. 244.

[731] *Ibidem*, s. 249.

widzenia tych osób, tajemnicą zawodową. Rzecz jasna zakres informacji objętych tajemnicą zawodową jest szerszy niż informacje poufne dotyczące spółek publicznych[732].

Mająca na celu dostosowanie definicji tajemnicy zawodowej do wymogów Unii Europejskiej nowelizacja ustawy p.p.o.p.w. z 2005 r. wprowadziła definicję tajemnicy zawodowej, określanej jako informacja uzyskana przez osobę zobowiązaną do jej zachowania w związku z podejmowanymi czynnościami służbowymi w ramach zatrudnienia, stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, dotycząca dokonywania czynności związanych z obrotem instrumentami finansowymi lub podejmowaniem innych czynności dokonywanych w ramach działalności podmiotów, których działalność jest regulowana przepisami ustawy, i podmiotów podlegających nadzorowi zagranicznego organu nadzoru, jeżeli nieuprawnione ujawnienie takiej informacji mogłoby narazić na szkodę interes publiczny lub prawnie chroniony interes osoby fizycznej lub prawnej bądź jednostki organizacyjnej, której ta informacja dotyczy, a w szczególności informację zawierającą: dane osobowe strony umowy lub innej czynności prawnej, treść umowy lub przedmiot czynności prawnej oraz dane o sytuacji majątkowej strony umowy, w tym oznaczenie rachunku papierów wartościowych lub rachunku pieniężnego, liczbę i oznaczenie papierów wartościowych oraz wartość środków zgromadzonych na tych rachunkach. Jak podkreśla M. Romanowski, mimo że nie stanowi ona istotnej zmiany merytorycznej definicji tajemnicy zawodowej sprzed nowelizacji, jest jej znacznym rozbudowaniem i doprecyzowaniem[733]. Stosowane dotychczas pojęcie było bowiem ogólne i nieostre, co mogło powodować odmienną kwalifikację tego samego stanu faktycznego[734]. G. Rejman również podkreślał, że tak skonstruowana definicja nie określa precyzyjnie granic obowiązków, których naruszenie uzasadnia postawienie zarzutu popełnienia przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej[735]. Z kolei zdaniem W. Dadaka, ustanawiając powyższą definicję, ustawodawca położył nacisk na treść i znaczenie informacji podlegających ochronie, co jest równoznaczne z materialnym określeniem tajemnicy zawodowej. Autor ten zwraca uwagę na ocenne kryteria wyróżniające tajemnicę zawodową, a do takich zalicza zawarte w definicji „naruszenie interesu uczestników publicznego obrotu", które utożsamia z prawem do jednakowego dostępu do informacji warunkujące równe szanse uczestników

[732] M. Wierzbowski, *Tajemnica zawodowa i informacje poufne,* [w:] *Ustawa Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, R. Czerniawski, M. Wierzbowski (red.), Warszawa 2002, s. 481.

[733] M. Romanowski, *Prawo o...*, *op. cit*., s. 10.

[734] *Ibidem*, s. 931.

[735] G. Rejman, *Zagadnienie tajemnicy zawodowej w świetle ustawy Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych*, PPG 1995, nr 10, s. 20.

obrotu[736]. Zaznaczyć jednakże trzeba, że w tym samym roku powyższą definicję, wraz z wprowadzeniem nowego katalogu ustaw regulujących funkcjonowanie rynku kapitałowego, zastąpiono definicją z art. 147 u.o.i.f., która zostanie szczegółowo omówiona w kolejnym podrozdziale. Należy jednak zaznaczyć, iż ogólna koncepcja tajemnicy zawodowej pozostała zbliżona do przedstawionej powyżej.

Mimo licznych nowelizacji p.p.o.p.w. sam art. 175 do końca jej obowiązywania, tj. do 2005 r., pozostał w niezmienionej formie. Przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania w obrocie papierami wartościowymi tajemnicy zawodowej zagrożone było grzywną do 1 mln zł i karą pozbawienia wolności do lat 3.

Analizując historyczny rozwój penalizacji przestępstwa naruszenia tajemnicy zawodowej na rynku kapitałowym, nie sposób nie wspomnieć o przepisach regulujących fundusze inwestycyjne i emerytalne. Przepisy karne regulujące ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej dotyczącej działalności funduszu inwestycyjnego zostały wprowadzone ustawą z dnia 28 sierpnia 1997 r. o funduszach inwestycyjnych[737] (dalej: u.f.i. z 1997 r.), gdzie przez tajemnicę zawodową rozumiane były informacje związane z lokatami funduszu oraz rejestrem uczestników funduszu, których ujawnienie mogłoby naruszyć interes członków funduszu lub interes uczestników publicznego obrotu papierami wartościowymi. Wraz z kolejnymi nowelizacjami definicja ta była sukcesywnie rozszerzana. Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych[738] (dalej: u.f.i.) definiowała pojęcie tajemnicy zawodowej jako informację uzyskaną przez osobę do tego uprawnioną „w związku z podejmowanymi czynnościami służbowymi w ramach zatrudnienia, stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, dotyczącą chronionych prawem interesów podmiotów dokonujących czynności związanych z działalnością funduszu inwestycyjnego lub zbiorczego portfela papierów wartościowych". W szczególności były to informacje związane z lokatami oraz rejestrem uczestników funduszu lub zbiorczego portfela papierów wartościowych, lub innych czynności w ramach regulowanej ustawą działalności objętej nadzorem KPWiG lub zagranicznego organu nadzoru, jak również dotyczącą czynności podejmowanych w ramach wykonywania tego nadzoru. Przestępstwem natomiast było ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej niezgodnie z jej przeznaczeniem przez osobę zobowiązaną do zachowania jej w dyskrecji. Dodatkowo ustawodawca przewidział kwalifikowaną postać omawianego przestępstwa polegającą na dopuszczeniu się czynu ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej w celu uzyskania korzyści majątkowej.

[736] W. Dadak, *op. cit*., s. 243.

[737] Dz. U. z. 1997 r., Nr 139, poz. 933 ze zm., ustawa uchylona ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004, Nr 146, poz. 1546 (art. 330)).

[738] Dz. U. z 2010 r., Nr 34, poz. 189.

W przypadku funduszy emerytalnych pierwszą ustawą wprowadzającą karnoprawną ochronę tajemnicy zawodowej była ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych[739] (u.o.f.f.e.). Definiowała ona tajemnicę zawodową jako informacje związane z lokatami funduszu, rozporządzeniami funduszu, rejestrem członków funduszu na wypadek śmierci oraz wyszczególnionymi w przepisach oświadczeniami[740], których ujawnienie mogłoby naruszyć interes członków funduszu lub interes uczestników publicznego obrotu papierami wartościowymi. Zdaniem W. Dadaka przyjęta w u.o.f.f.e. definicja uwzględniała rolę, jaką w obrocie papierami wartościowymi będą w przyszłości spełniać fundusze emerytalne poprzez lokowane tam środki[741]. Jedyną zmianą, jaka została wprowadzona w 2005 r. do powyższej definicji wraz z kolejnymi nowelizacjami, było wprowadzenie określenia „uczestnicy obrotu na rynku regulowanym" zamiast „uczestnicy publicznego obrotu papierami wartościowymi". Natomiast podejście do przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej było podobne jak w przypadku funduszy inwestycyjnych. A zatem osoba zobowiązana do zachowania w dyskrecji tajemnicy zawodowej podlegała odpowiedzialności karnej w przypadku jej ujawnienia lub wykorzystania. Także i w tej sytuacji ustawodawca przewidział kwalifikowaną postać przestępstwa w przypadku dopuszczenia się tego czynu w celu osiągnięcia korzyści majątkowej.

3. Definicja i charakter prawny tajemnicy zawodowej

W literaturze przedmiotu uważa się, że przedmiotem tajemnicy jest informacja[742]. Jak zaznaczono na wstępie niniejszego rozdziału, w polskim systemie prawnym nie występuje jednoznaczna definicja tajemnicy zawodowej ani ogólna definicja tajemnicy[743]. Ze względu na to, iż tajemnica jako taka nie doczekała się swojej prawnej definicji, należy w jej przypadku odnosić się do jej potocznego znaczenia.

Słownik języka polskiego definiuje tajemnicę jako sekret absolutny, czyli nieznany nikomu fakt tajemny, niepoznany, zagadkowy. Tajemnicą w potocznym znaczeniu jest również wiadomość lub fakt znany jedynie ograniczonemu kręgowi osób, którego nie należy rozgłaszać, niejawny i wymagający dyskrecji[744]. M. Rusinek podkreśla, że

[739] Dz. U. z 1997 r., Nr 139, poz. 934.

[740] Chodzi tu o oświadczenia o stosunkach majątkowych istniejących między członkiem funduszu a jego małżonkiem.

[741] W. Dadak, *op. cit.*, s. 259.

[742] P. Kozłowska-Kalisz, *Odpowiedzialność...*, *op. cit.*, s. 19.

[743] M. Rusinek, *op. cit.*, s. 15

[744] M. Szymczak (red.), *Słownik języka polskiego*, Warszawa 1995, s. 572.

przedmiotem tajemnicy zawsze jest pewna wiadomość. Dodatkowo autor ten podjął się próby zdefiniowania tajemnicy w znaczeniu prawnym, określając ją jako obowiązek zachowania w dyskrecji określonej wiadomości, znanej jedynie ograniczonemu kręgowi osób[745]. R. Góral z kolei definiuje tajemnicę jako konieczność zachowania określonej informacji w zamkniętym kręgu osób i nieudostępnienie jej osobom nieuprawnionym lub postronnym[746]. Inna definicja określa tajemnicę jako wiadomość, która nie jest powszechnie dostępna, a jej przetwarzanie (w tym pozyskiwanie oraz udostępnianie) naruszałoby porządek prawny[747]. B. Kunicka-Michalska natomiast określa tajemnicę jako szczególny rodzaj informacji. Autorka ta również podkreśla, że przepisy prawa chronią jedynie pewne zakresy tajemnicy, a nie tajemnicę w sposób generalny. Definiuje ona tajemnicę chronioną prawem jako wiadomość znaną określonym jednostkom lub grupom, która nie jest przeznaczona do udostępniania postronnym, nieuprawnionym osobom. Podkreśla ona również, że idea ochrony tajemnicy mieści się w zawartych w Konwencji Europejskiej ograniczeniach prawa do wypowiedzi i otrzymywania informacji służących zapobieganiu ujawniania informacji poufnych w imię ochrony innych interesów wymienionych w Konwencji Europejskiej. Zwraca również uwagę na Międzynarodowy Pakt Praw Obywatelskich i Politycznych, który mimo że nie stanowi *expressis verbis* o zapobieganiu ujawnianiu informacji niejawnych, traktuje prawną ochronę tajemnicy zarówno jako ochronę bezpieczeństwa państwowego, jak i porządku publicznego oraz jako poszanowanie praw i dobrego imienia innych[748]. B. Kunicka-Michalska dodatkowo podkreśla, że podstawą definicji tajemnicy jest jej niejawność, która wyznacza zarówno treść, jak i granice tajemnicy. Wskazuje ona również na dwa zasadnicze cele instytucji tajemnicy zawodowej. Pierwszym z nich jest ochrona sfery tajemnicy, do której każdy człowiek ma prawo, drugi zaś odnosi się do zapewnienia prestiżu zawodu, który ma odzwierciedlenie w zaufaniu dla przedstawicieli danego zawodu zarówno ze strony osób powierzających własne tajemnice, jak i przyszłych dysponentów tajemnicy[749].

T. Krawczyk zauważa natomiast, że sama wiadomość nie podlega ochronie karnoprawnej tylko dlatego, iż została uznana przez ustawodawcę za określony rodzaj tajemnicy. W gruncie rzeczy chodzi o to, iż ze względu na posiadaną przez nią zawartość treściową, jej ujawnienie lub wykorzystanie narusza pewne dobra społeczne lub też im

[745] *Ibidem*, s. 17.

[746] R. Góral, *op. cit*., s. 457.

[747] B. Fisher, W. Świerczyńska-Głownia, *op. cit*., s. 13.

[748] B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit*., s. 493 i n.

[749] B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy…, op. cit*., s. 5.

zagraża. W odniesieniu do samej istoty informacji autor ten podkreśla, że nie można jej naruszyć lub narazić na niebezpieczeństwo poprzez zachowanie człowieka. Możliwe jest jedynie naruszenie lub narażenie na niebezpieczeństwo poufnego charakteru wiadomości stanowiącej tajemnicę[750].

Już w 1960 r. J. Sawicki podkreślał, że problematyka ochrony tajemnicy, jaką porządek prawny gwarantuje niektórym zawodom lub zajęciom, stanowi pierwszorzędny wykładnik stale zmieniających się potrzeb społecznych[751]. Jakkolwiek należy pamiętać, że tajemnicą chronioną prawnie może być jedynie taka tajemnica, która nadaje się do ochrony prawnej oraz która może być naruszona, a więc tajemnica względna – znana jedynie pewnemu kręgowi osób lub jednej osobie[752]. Ochrona tajemnicy definiowana jest jako zespół różnorodnych działań o charakterze prawnym, organizacyjnym, administracyjnym i fizycznym, mających na celu zabezpieczenie określonych informacji przed ich udostępnieniem nieuprawnionym osobom. Ochrona ta przejawia się przede wszystkim w systemie przepisów prawnych, zapoznaniu z nimi przeszkolonych odpowiednio osób, stworzeniu procedur gwarantujących zachowanie informacji w tajemnicy oraz systemu zabezpieczania ich przed ujawnieniem lub wykorzystaniem[753]. O istocie ochrony tajemnicy świadczy duża ilość aktów prawnych regulujących ją oraz fakt, że ochroną tajemnicy zajmują się również wyspecjalizowane służby ochrony państwa i różnego rodzaju instytucje dysponujące chronionymi informacjami[754].

Powszechnie uważa się, że tajemnicą zawodową określana jest tajemnica związana z wykonywaniem określonego zawodu. Literatura przedmiotu dodatkowo zwraca uwagę na motywację jako składnik definicji tajemnicy zawodowej, którą kieruje się jednostka przy ujawnianiu wiadomości, zazwyczaj żywotnie zainteresowana zachowaniem jej w dyskrecji[755]. Analizując cel, dla jakiego zaczęto stosować pojęcie tajemnicy zawodowej, B. Kunicka-Michalska wskazuje z jednej strony na ochronę sfery tajemnicy, do

[750] T. Krawczyk, *Problematyka przedmiotu ochrony art. 175 i 176 Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi kryminalizujących praktyki insider trading*, Prok. i Pr. 2000, nr 9, s. 66.

[751] J. Sawicki, *Tajemnica zawodowa...*, *op. cit*., s. 5.

[752] M. Kucharczyk, *Kwestia ujawnienia tajemnicy państwowej, służbowej, zawodowej i funkcyjnej w wyjaśnieniach oskarżonego*, PiP, nr 2/2005, s. 78, [za:] B. Kunicka-Michalska, *Nowe przepisy...*, *op. cit*., s. 28.

[753] E. Dobrodziej, *Ochrona tajemnicy – przepisy, komentarze, wyjaśnienia*, Biblioteka Menedżera i Służby Pracowniczej, z. 158/2000, Bydgoszcz 2000, s. 9.

[754] *Ibidem*, s. 5.

[755] M. Rusinek, *op. cit*., s. 18.

której każdy człowiek ma prawo, z drugiej zaś – na zapewnienie prestiżu zawodu i związanego z nim powszechnego zaufania do przedstawicieli danego zawodu[756].

Omawiając tajemnicę zawodową, należy zwrócić uwagę na jej podział na tajemnicę zawodową *sensu largo* oraz tajemnicę zawodową *sensu stricto*. Tajemnica zawodowa *sensu largo*, którą reguluje art. 266 § 1 k.k., obejmuje informacje, z którymi określona osoba zapoznała się z uwagi na pełnioną funkcję, wykonywaną pracę, prowadzoną działalność publiczną, społeczną, gospodarczą lub naukową. Natomiast tajemnicę zawodową *sensu stricto* stanowią informacje, do których określona osoba ma dostęp z uwagi na wykonywany zawód, z którym związany jest element zaufania[757]. Podobny podział stosuje również A. Marek, przedstawiając tajemnicę zawodową w szerokim oraz ścisłym sensie[758]. B. Kunicka-Michalska natomiast tajemnicę zawodową *sensu largo* określa mianem tajemnicy funkcyjnej, którą stanowi nie tylko tajemnica zawodowa, ale również wszystkie informacje, z którymi sprawca zapoznał się w związku z pełnioną funkcją, wykonywaną pracą, działalnością publiczną, społeczną, gospodarczą lub naukową[759].

W literaturze przedmiotu często podejmowane były próby treściowego scharakteryzowania wiadomości, które są przedmiotem tajemnicy zawodowej. Jednak jak słusznie zauważa M. Rusinek, wszelkie próby treściowego określenia zbioru wiadomości będących potencjalnym przedmiotem tajemnicy zawodowej są z góry skazane na niepowodzenie. Autor ten podkreśla, że uzupełnianie definicji tajemnicy zawodowej opartej na kryterium formalnym elementami związanymi z merytoryczną zawartością wiadomości jeszcze bardziej utrudniłoby wyjaśnienie omawianej definicji. Dodatkowo zwraca on szczególną uwagę na dwa elementy składowe tajemnicy zawodowej. Pierwszym jest kryterium formalne, związane z wykonywaniem zawodu, a ściślej z okolicznościami uzyskania informacji objętej tajemnicą zawodową. Natomiast drugie odnosi się do występowania dwóch podmiotów, których dotyczą prawa i obowiązki wynikające z istnienia tajemnicy zawodowej. M. Rusinek zaznacza również, że jakiekolwiek próby nawiązania do merytorycznej zawartości wiadomości stanowiącej tajemnicę zawodową prowadzą jedynie do terminologicznych komplikacji[760].

P. Kozłowska-Kalisz również zwraca uwagę na dwojaki charakter tajemnicy zawodowej, wskazując z jednej strony, iż tajemnica zawodowa może obejmować wiadomości dotyczące życia określonych osób, uzyskane w związku z wykonywaniem

[756] B. Kunicka-Michalska, *Ochrona…, op. cit*., s. 31.

[757] J. Piórkowska-Flieger [w:] T. Bojarski (red.), *op. cit*., s. 546.

[758] A. Marek, *Kodeks karny...*, *op. cit*., s. 487.

[759] B. Kunicka-Michalska*, Przestępstwa przeciwko…, op. cit*., s. 445.

[760] M. Rusinek, *op. cit*., s. 23.

czynności zawodowych, z drugiej strony natomiast mogą to być wiadomości dotyczące samego zawodu i sposobu jego wykonywania[761]. Podobne stanowisko zajął M. Kucharczyk, który zwraca uwagę na to, że zarówno tajemnica zawodowa, jak i funkcyjna może dotyczyć obowiązku zachowania w tajemnicy wiadomości dotyczących prywatnego życia osób, które zobowiązany do zachowania tajemnicy poznał w ramach wykonywania swojego zawodu lub sprawowania określonej funkcji w przypadku tajemnicy funkcyjnej. Należy pamiętać jednocześnie, że tajemnica zawodowa lub funkcyjna może dotyczyć obowiązku zachowania w tajemnicy wiadomości łączących się z określonym zawodem lub jego organizacją, albo pełnieniem określonej funkcji[762].

Obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej w polskim systemie prawnym jest regulowany przez szereg aktów prawnych, z których zdecydowana większość wprost i w klasycznym kształcie określa obowiązek dyskrecji, podkreślając jego zawodowy charakter[763]. Jednak występują również przepisy, które przewidują obowiązek dyskrecji o złożonym charakterze, który nieco różni się od tradycyjnego rozumienia tajemnicy zawodowej[764]. Są nimi m.in.: u.o.i.f., u.f.i., ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe[765] (dalej: u.p.b.), oraz ustawa z dnia 26 października 2000 r. o giełdach towarowych[766] (dalej: u.g.t.). Specyfika tajemnicy zawodowej regulowanej przez powyższe ustawy polega na tym, że wynika ona ze szczególnego rodzaju prowadzonej przez jednostki organizacyjne lub osoby prawne działalności, a nie, jak to jest w przypadku klasycznych tajemnic zawodowych, z działalności zawodowej wykonywanej przez konkretne osoby fizyczne[767].

---

761 P. Kozłowska-Kalisz, *Odpowiedzialność karna...*, *op. cit*., s. 37.

762 M. Kucharczyk, *Kwestia ujawniania...*, *op. cit*., s. 79.

763 Są to m.in.: ustawa z dnia 26 maja 1982 r. – Prawo o adwokaturze (Dz. U. z 2009 r., Nr 146, poz. 1188 ze zm.), ustawa z dnia 6 lipca 1982 r. o radcach prawnych (Dz. U. z 2002 r., Nr 123, poz. 1059 ze zm.), ustawa z dnia 14 lutego 1991 r. – Prawo o notariacie (Dz. U. z 2002 r., Nr 42, poz. 369 ze zm.), ustawa z dnia 26 stycznia 1984 r. – Prawo prasowe (Dz. U. z 1984 r., Nr 5, poz. 24 ze zm.), ustawa z dnia 4 lutego 1994 r. o prawie autorskim i prawach pokrewnych (Dz. U. z 2006 r., Nr 90, poz. 631 ze zm.), ustawa z dnia 13 października 1994 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie (Dz. U. z 2001 r., Nr 31, poz. 359 ze zm.), ustawa z dnia 5 lipca 1996 r. o doradztwie podatkowym (Dz. U. z 2002 r., Nr 9, poz. 86 ze zm.), ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami (Dz. U. z 2004 r., Nr 261, poz. 2603 ze zm.), ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o pośrednictwie ubezpieczeniowym (Dz. U. z 2003 r., Nr 123, poz. 1154 ze zm.) oraz wiele innych.

764 M. Rusinek, *op. cit*., s. 46.

765 Dz. U. z 2002 r., Nr 72, poz. 665 ze zm.

766 Dz. U. z 2010 r., Nr 48, poz. 284 ze zm.

767 M. Rusinek, *op. cit*., s. 47.

Problematyka tajemnicy zawodowej, w porównaniu do informacji niejawnych, jest bardziej złożona ze względu na krąg osób z nią związanych. O ile bowiem informacje niejawne dotyczą wąskiego kręgu społeczeństwa, o tyle tajemnica zawodowa obejmuje szersze grono osób. Dodatkowo należy mieć na względzie, iż często osoby będące depozytariuszami informacji objętych tajemnicą zawodową występują również w roli powierzających ją[768].

W odniesieniu do tajemnicy zawodowej związanej z obrotem instrumentami finansowymi problemy interpretacyjne są większe, gdyż ustawodawca nie zastosował wobec niej odrębnego nazewnictwa. Inaczej sytuacja przedstawia się w przypadku innych tajemnic zawodowych, takich jak np. tajemnica przedsiębiorstwa, skarbowa, lekarska, ubezpieczeniowa, bankowa, adwokacka itd. Wprawdzie w celu odróżnienia tajemnicy zawodowej występującej na rynku giełdowym od ogólnego pojęcia tajemnicy zawodowej literatura przedmiotu posługuje się często pojęciem tajemnicy maklerskiej, jednak taka definicja nie pojawia się w ustawach regulujących funkcjonowanie rynku kapitałowego. Ponadto należy zaznaczyć, że problemy interpretacyjne wywodzą się również z faktu, że ochrona informacji stanowiącej tajemnicę często występuje na styku przepisów chroniących różne rodzaje tajemnicy. Trzeba również mieć na uwadze, że tajemnica zawodowa nie jest instytucją bezwzględnie chronioną przez porządek prawny i występuje szereg okoliczności, w których dopuszczalne jest jej uchylenie[769].

Tajemnica zawodowa związana z obrotem instrumentami finansowymi została zdefiniowana w art. 147 u.o.i.f., zgodnie z którym jest ona informacją uzyskaną przez określoną osobę w związku z podejmowanymi czynnościami służbowymi w ramach zatrudnienia, stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, dotyczącą chronionych prawem interesów podmiotów dokonujących czynności związanych z obrotem instrumentami finansowymi lub innych czynności w ramach regulowanej ustawą działalności objętej nadzorem KNF lub zagranicznego organu nadzoru, jak również dotyczącą czynności podejmowanych w ramach wykonywania tego nadzoru. Przepisy u.o.i.f. za tajemnicę zawodową w obrocie instrumentami finansowymi uważają przede wszystkim dane osobowe strony umowy lub innej czynności prawnej, treść umowy lub przedmiot czynności prawnej oraz dane dotyczące sytuacji majątkowej strony umowy, w tym oznaczenie rachunku papierów wartościowych, innego rachunku, na którym zapisane są instrumenty finansowe niebedące papierami wartościowymi lub rachunku pieniężnego służącego do obsługi tych rachunków, liczbę i oznaczenie instrumentów

[768] P. Kozłowska-Kalisz, *Odpowiedzialność karna...*, *op. cit*., s. 36, [za:] M. Szewczyk, *Prawnokarna ochrona tajemnicy lekarza*, CzPKiNP 2000, z. 1, s. 161.

[769] M. Stanowska, *Obce rozwiązania prawne w zakresie karnoprocesowej problematyki tajemnicy zawodowej*, SP 1984, z. 3-4, s. 242.

finansowych oraz wartość środków zgromadzonych na tych rachunkach[770]. Należy przy tym zaznaczyć, że powyższa egzemplifikacja nie stanowi katalogu zamkniętego, a jedynie przykładowe informacje objęte tajemnicą zawodową przytoczone przez ustawodawcę. W porównaniu do wcześniejszych uregulowań prawnych zrezygnowano z ocennego podejścia i dokładniej sprecyzowano definicję tajemnicy zawodowej. Art. 4 obowiązującej wcześniej ustawy p.p.o.p.w. definiował tajemnicę zawodową jako informację, której ujawnienie mogłoby narazić na szkodę interes publiczny lub prawnie chroniony interes osoby fizycznej lub prawnej bądź jednostki organizacyjnej, której ta informacja dotyczy. Zatem z ujawnieniem tajemnicy zawodowej mieliśmy do czynienia dopiero po stwierdzeniu, że rozpowszechnienie tych informacji mogłoby naruszyć interes uczestników obrotu, bez względu na to, czy jej ujawnienie spowodowało rzeczywiste straty dla zainteresowanego, czy też nie. Wystarczyło ustalenie, że jej ujawnienie mogło naruszyć interes uczestników obrotu[771].

Pewnego rodzaju zabieg usystematyzowania omawianych definicji został wprowadzony w 2007 r. w Urzędzie KNF, gdzie w obiegu wewnętrznym została wprowadzona klauzula „tajemnicy zawodowej rynku finansowego" określająca wszystkie informacje uprzywilejowane występujące na rynku finansowym. Są to zatem nie tylko informacje poufne i tajemnica zawodowa z przepisów u.o.i.f., ale również tajemnice, o których mowa w u.f.i, u.g.t., u.o.f.f.e. oraz u.dz.u.[772] Zgodnie z zarządzeniem 112/2007 Przewodniczącego KNF za przestrzeganie przepisów i ochronę tajemnicy zawodowej rynku finansowego w zakresie całokształtu zagadnień odpowiada dyrektor departamentu/biura KNF, w zakresie przyjmowania, rejestrowania i przekazywania dokumentów upoważnionym pracownikom, zgodnie z dekretacją dyrektora, jest pracownik sekretariatu, natomiast w zakresie merytorycznego załatwiania spraw, przechowywania i opieki nad dokumentem do czasu przekazania do archiwum zakładowego – każdy pracownik KNF[773].

Trzeba pamiętać, że tajemnica zawodowa określona przepisami u.o.i.f. nie jest jedyną tego typu tajemnicą występującą na rynku kapitałowym. Oprócz niej pojawia się bowiem szereg różnego typu informacji stanowiących tajemnicę zawodową, których bezprawne ujawnienie lub wykorzystanie będzie niewątpliwie stanowiło pogwałcenie podstawowych zasad obrotu instrumentami finansowymi. Wśród nich na szczególną

[770] A. Mednis, *op. cit*., s. 166.

[771] M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe..., op. cit*., s. 137.

[772] Zob. Zarządzenie nr 112/2007 Przewodniczącego KNF z dnia 10 sierpnia 2007 r. oraz Załącznik nr 1 do Zarządzenia nr 112/2007 Przewodniczącego KNF: Procedura obiegu dokumentów oznaczonych klauzulą „tajemnica zawodowa rynku finansowego (TSdlaTZ) w Urzędzie Komisji Nadzoru Finansowego.

[773] Zarządzenie nr 112/2007 Przewodniczącego KNF z dnia 10 sierpnia 2007 r. (§ 2)

uwagę zasługuje tajemnica zawodowa określona w ustawie z dnia 27 maja 2004 o funduszach inwestycyjnych[774] (dalej: u.f.i.), ustawie z dnia 26 października 2000 r. o giełdach towarowych[775] (dalej: u.g.t.) oraz ustawie z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych[776] (dalej: u.o.f.f.e.).

Zgodnie z art. 280 ust. 2 u.f.i. tajemnicę zawodową stanowi informacja uzyskana przez określone w ustawie osoby, w związku z podejmowanymi czynnościami służbowymi w ramach zatrudnienia, stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, która dotyczy chronionych prawem interesów podmiotów dokonujących czynności związanych z działalnością funduszu inwestycyjnego lub zbiorczego portfela papierów wartościowych, w szczególności z lokatami oraz rejestrem uczestników funduszu lub zbiorczego portfela papierów wartościowych, lub innych czynności w ramach regulowanej ustawą działalności objętej nadzorem KNF lub zagranicznego organu nadzoru, jak również dotyczącą czynności podejmowanych w ramach wykonywania tego nadzoru. Definicja ta zastąpiła funkcjonujące na mocy poprzednio obowiązującej ustawy pojęcie tajemnicy zawodowej, którym określane były informacje związane z lokatami funduszu oraz rejestrem uczestników funduszu, których ujawnienie mogłoby naruszyć interes uczestników funduszu lub interes uczestników publicznego obrotu papierami wartościowymi[777]. Już sama definicja tajemnicy zawodowej podkreślała, ze istotnym powodem jej ochrony są interesy uczestników funduszu zarówno ze względu na ochronę dóbr osobistych, jak i interesu ekonomicznego. Natomiast z punktu widzenia uczestników obrotu giełdowego przedmiotem ochrony są ich interesy majątkowe, które mogłyby zostać naruszone na skutek nierównego dostępu do informacji[778].

Z kolei art. 49 ust. 2 u.o.f.f.e. pojęcie tajemnicy zawodowej definiuje jako informacje związane z lokatami funduszu, rejestrem członków funduszu, rozporządzeniami członków funduszu na wypadek śmierci oraz oświadczeniami dotyczącymi stosunków majątkowych miedzy małżonkami, z których jedna zawiera umowę z otwartym funduszem, jeżeli ujawnienie takich informacji mogłoby naruszyć interes członków funduszu lub interes uczestników obrotu na rynku regulowanym w rozumieniu u.o.i.f.

Inaczej przedstawia się natomiast kwestia ochrony informacji stanowiących tajemnicę na gruncie wspomnianej wcześniej u.p.b. Ze względu na pośredni związek tego typu informacji zagadnienia te zostaną przedstawione jedynie w sposób ogólny.

[774] Dz. U. z 2004 r., Nr 146, poz. 1546 ze zm.

[775] Dz. U. z 2000 r., Nr 103, poz. 1099 ze zm.

[776] Dz. U. z 2010 r., Nr 34, poz. 1667 ze zm.

[777] Zob. art. 45 ust 2 ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 1997 r., Nr 139, poz. 933 ze zm.)

[778] J. Majewski, [w:] O. Górniok (red.), *op. cit*., s. 324.

Podkreślenia wymaga przede wszystkim fakt, iż ustawodawca w tym przypadku wprowadził, w miejsce ogólnie pojętej tajemnicy zawodowej, pojęcie tajemnicy bankowej, określając ją jako wszystkie informacje dotyczące czynności bankowej, uzyskane w czasie negocjacji, w trakcie zawierania i realizacji umowy, na podstawie której bank tę czynność wykonuje (art. 104 ust. 1 u.p.b.).

Warto w tym miejscu przytoczyć definicję tajemnicy zawodowej przewidzianą w u.g.t., która w art. 2 pkt 10 u.g.t. określa ją jako informację uzyskaną w związku z czynnościami służbowymi, zatrudnieniem, stosunkiem zlecenia lub innym stosunkiem prawnym o podobnym charakterze, dotyczącą giełdowego obrotu towarami giełdowymi lub czynności wynikających z uczestnictwa w tym obrocie albo działalności podmiotów podlegających nadzorowi KNF, jeżeli jej nieuprawnione ujawnienie mogłoby narazić na szkodę interes państwa, interes publiczny lub prawnie chroniony interes osoby fizycznej lub prawnej bądź jednostki organizacyjnej, której ta informacja dotyczy. Zgodnie z postanowieniami u.g.t. są to w szczególności dane osobowe klienta, inwestora, strony umowy, czynności lub transakcji oraz dane o ich sytuacji majątkowej, treść umowy oraz przedmiot czynności lub transakcji.

Warto zaznaczyć na marginesie, że w u.g.t. ustawodawca również dużo miejsca poświęca kwestiom zachowania tajemnicy zawodowej. Świadczy o tym m.in. fakt, że ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej w obrocie towarami giełdowymi wiąże się z najsurowszym zagrożeniem ze wszystkich przestępstw określonych w powyższej ustawie[779]. Należy przy tym zwrócić uwagę, że u.g.t. nie wprowadziła ochrony informacji poufnych, co może budzić kontrowersje ze względu na brak penalizacji zachowań polegających na ujawnieniu lub wykorzystaniu informacji nieznanych pozostałym inwestorom. Podobnie jak w przypadku obrotu instrumentami finansowymi spółka prowadząca giełdę towarową ma obowiązek upowszechniania jednolitych informacji umożliwiających ocenę aktualnej wartości towarów giełdowych (art. 4 pkt 3 u.g.t.), tak więc brak odpowiedzialności karnej za naruszenie informacji poufnych zdaje się być istotnym problemem[780].

Podsumowując rozważania dotyczące definicji i prawnego charakteru tajemnicy zawodowej występującej na rynku kapitałowym należy podkreślić, że rodzajowym przedmiotem ochrony każdej tajemnicy zawodowej jest nie tylko interes podmiotu, którego ta tajemnica dotyczy, ale również interes jednostek zainteresowanych zachowaniem tajemnicy, mimo że nie dotyczy ona ich bezpośrednio. Zatem w efekcie ochrona tajemnicy

[779] W. Kotowski, B. Kurzępa, *op. cit*., s. 305.

[780] T. Krawczyk, *Odpowiedzialność karna za naruszenie tajemnicy zawodowej w ustawie z dnia 26 października 2000 r. o giełdach towarowych*, St. Pr.-Ekon. 2002, t. LXVI, s. 62 i n.

zawodowej spełnia istotną rolę także dla zbiorowości, wzmacniając zaufanie jednostek do instytucji istotnych dla jej funkcjonowania[781]. Powyższa teza ma również zastosowanie do zachowania tajemnicy zawodowej na rynku giełdowym, gdzie naruszenie prawnej ochrony tajemnicy zawodowej w dużym stopniu wpływa zarówno na poziom zaufania, jak i na podejmowane przez inwestorów inwestycje.

4. Osoby zobowiązane do zachowania tajemnicy zawodowej

Przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi z art. 179 u.o.i.f., przestępstwo ujawnienia tajemnicy zawodowej lub niezgodnego z jej przeznaczeniem wykorzystania z art. 289 u.f.i., przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej dotyczącej działalności funduszu z art. 220 u.o.f.f.e. czy też przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej w obrocie towarami giełdowymi z art. 58 u.g.t. należą do kategorii przestępstw indywidualnych, a zatem mogą je popełnić jedynie zobowiązane do zachowania tejże tajemnicy osoby. Należy w tym miejscu wyraźnie zaznaczyć, że obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej istnieje również po ustaniu stosunków prawnych nakładających go na określone osoby. W związku z powyższym sprawcą przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej może być przykładowo były makler giełdowy lub pracownik firmy inwestycyjnej, który, w ramach łączącego go z określonym podmiotem stosunku prawnego, zobowiązany był do jej zachowania.

Art. 148 u.o.i.f. wśród osób zobowiązanych do zachowania tajemnicy zawodowej w obrocie instrumentami finansowymi w pierwszej kolejności wymienia maklerów i doradców. Przez maklera oraz doradcę należy rozumieć osoby, które w ramach pozostawania w stosunku pracy, zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, wykonują funkcje w organach zarządzających lub nadzorczych firmy inwestycyjnej[782] bądź wykonują lub nadzorują wykonanie czynności stanowiących działalność maklerską, jak również czynności nie stanowiące działalności maklerskiej, ale powiązane

[781] W. Dadak, *op. cit.*, s. 247.

[782] Zgodnie z art. 3 ust. 33 u.o.i.f. firmą inwestycyjną jest dom maklerski, bank prowadzący działalność maklerską, zagraniczna firma inwestycyjna, która prowadzi działalność maklerską na terytorium RP, jak również zagraniczna osobę prawną, która ma siedzibę na terytorium państwa należącego do OECD lub WTO, która prowadzi działalność maklerską na terytorium RP. Domem maklerskim jest natomiast spółka akcyjna, spółka z o.o., spółka komandytowa lub komandytowo-akcyjna, w której komplementariuszami są wyłącznie osoby mające prawo wykonywania zawodu maklera papierów wartościowych lub doradcy inwestycyjnego, spółka partnerska lub jawna, w której wspólnikami są wyłącznie osoby mające prawo wykonywania zawodu maklera papierów wartościowych lub doradcy inwestycyjnego, których siedziba znajduje się na terytorium RP.

z rynkiem finansowym oraz inne czynności związane z obsługą klientów lub dostępem do rachunków prowadzonych dla klientów. Makler lub doradca w ramach wykonywania swojego zawodu może również wykonywać lub nadzorować wykonywanie czynności prowadzenia rachunków papierów wartościowych, pozostając w stosunku pracy, zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze z bankiem powierniczym lub z podmiotem zobowiązanym na mocy odrębnych przepisów do zatrudniania maklerów lub doradców. Dodatkowo w ramach wykonywania swojego zawodu makler lub doradca może wykonywać czynności związane z zawieraniem umów o świadczenie usług przez firmę inwestycyjną lub też czynności umożliwiające realizację tych umów. Może również, w ramach prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek lub na podstawie umowy o pracę, zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, wykonywać czynności polegające na przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń nabycia lub zbycia papierów wartościowych lub jednostek uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania z podmiotem, który wykonuje te czynności w ramach prowadzenia działalności gospodarczej. Szczególną uwagę należy zwrócić na istotny obowiązek, jaki ustawodawca nakłada na maklerów i doradców. Są oni mianowicie, zgodnie z art. 126 u.o.i.f., obowiązani działać zgodnie z przepisami prawa i zasadami uczciwego obrotu, jednocześnie mając na względzie słuszne interesy zleceniodawców.

Przepisy u.o.i.f. nakładają również obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej na osoby wchodzące w skład statutowych organów, jak też na osoby zatrudnione oraz osoby pozostające w stosunku zlecenia lub innym prawnym stosunku o podobnym charakterze z określonymi w ustawie podmiotami, do których należą: firmy inwestycyjne, banki powiernicze, towarowe domy maklerskie, które wykonują czynności powiązane z obrotem instrumentami finansowymi niebędącymi papierami wartościowymi, spółki prowadzące giełdę oraz spółki prowadzące rynek pozagiełdowy, KDPW, izbę oraz stowarzyszenia i organizacje zrzeszające maklerów papierów wartościowych, doradców inwestycyjnych, maklerów giełd towarowych, emitentów zdematerializowanych papierów wartościowych lub też banki powiernicze. Do grupy zobowiązanej do zachowania tajemnicy zawodowej należą również podmioty zajmujące się przyjmowaniem i przekazywaniem zleceń nabycia lub zbycia papierów wartościowych lub tytułów uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania. Należy przy tym zaznaczyć, iż ustawodawca wyraźnie zaznacza, że czynności te nie stanowią działalności maklerskiej jako takiej.

Obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej mają również osoby wchodzące w skład zespołu doradczego działającego przy KDPW, którego głównym zadaniem jest wydawanie opinii w sprawach dotyczących sprawozdań zarządu KDPW z działalności spółki, planów działalności i planów finansowych KDPW, jak również sprawozdań z działalności systemu rekompensat.

Z kolei art. 280 ust. 1 u.f.i. obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej nakłada na osoby wchodzące w skład organów oraz pracowników towarzystw funduszy inwestycyjnych, depozytariuszy, podmiotu prowadzącego rejestr uczestników funduszu oraz podmiotów pośredniczących w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych lub też innych podmiotów, którym towarzystwo zleciło czynności związane z zarządzaniem portfelem lub jego częścią, zarządzaniem nieruchomościami oraz innymi czynnościami związanymi z gospodarowaniem nieruchomościami, a w szczególności realizację procesów inwestycyjnych. Obowiązek ten dotyczy również osób wchodzących w skład organów oraz pracowników innych podmiotów pozostających z funduszem inwestycyjnym lub towarzystwem funduszu inwestycyjnego w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze. Ustawodawca rozszerza omawiany obowiązek jeszcze dalej, zobowiązując do zachowania tajemnicy zawodowej wszystkie osoby powiązane z funduszem inwestycyjnym, jak i podmiotami wymienionymi powyżej, w ramach stosunku zlecenia lub innego, podobnego stosunku prawnego. Należy zwrócić uwagę, że również członkowie rady inwestorów[783] są zobowiązani do zachowania tajemnicy zawodowej. Dotyczy to zarówno osób fizycznych, jak i osób prawnych oraz jednostek organizacyjnych nieposiadających osobowości prawnej. W tym drugim przypadku obowiązek ciąży także na osobach, które są uprawnione do reprezentowania tychże podmiotów.

Ostatnią grupą, na której, na mocy przepisów u.f.i., ciąży obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej, są osoby upoważnione przez Przewodniczącego KNF do wstępu do pomieszczeń wyspecyfikowanych w art. 226 tejże ustawy. Wskazany artykuł wyraźnie stanowi, w jakim celu i do jakich podmiotów takie upoważnienie może być wydane. I tak na przykład w przypadku wstępu do pomieszczeń towarzystwa upoważnienie wydawane jest w celu sprawdzenia, czy jego działalność jest zgodna z prawem, statutem lub też udzielonym zezwoleniem. Natomiast w przypadku pomieszczeń depozytariusza upoważnienie wydawane jest również w celu sprawdzenia, czy jego działalność jest zgodna z prawem lub też czy jest zgodna z umową o prowadzenie rejestru aktywów funduszu inwestycyjnego. Podobne specyfikacje dotyczą m.in. wstępu do pomieszczeń podmiotu, któremu towarzystwo powierzyło wykonanie swoich obowiązków, podmiotu prowadzącego rejestr uczestników funduszu inwestycyjnego, spółki zarządzającej lub jej oddziału, funduszu zagranicznego, spółki zarządzającej funduszami inwestycyjnymi

[783] Rada inwestorów jest organem kontrolnym funduszu specjalistycznego otwartego, mieszanego i zamkniętego. Na mocy art. 114 ust. 3 u.f.i. głównym zadaniem rady inwestorów jest kontrola realizacji celu inwestycyjnego funduszu i polityki inwestycyjnej oraz stosowanie ograniczeń inwestycyjnych.

otwartymi z siedzibą w państwach należących do OECD lub EFA lub ich oddziałów znajdujących się na terytorium RP.

Natomiast w ramach działalności funduszy emerytalnych do zachowania tajemnicy zawodowej zobowiązani są: członkowie władz statutowych towarzystwa; osoby pozostające z towarzystwem w stosunku pracy; osoby pozostające z towarzystwem lub funduszem w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze; a także pracownicy podmiotów pozostających z towarzystwem lub funduszem w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze (art. 49 ust. 1 u.o.f.f.e.). Obowiązek powyższy nie ma zastosowania w przypadku udostępnienia informacji objętej tajemnicą zawodową prokuratorowi, w związku z powzięciem podejrzenia o popełnieniu przestępstwa, udostępnienia informacji objętej tajemnicą zawodową Generalnemu Inspektorowi Kontroli Skarbowej (dalej: GIKS) oraz dyrektorowi urzędu kontroli skarbowej, w zakresie i na zasadach określonych w odrębnych przepisach, albo na żądanie prokuratora lub sądu, albo innych właściwych organów państwowych, w związku z toczącymi się postępowaniami w sprawach dotyczących działalności funduszu, towarzystwa lub depozytariusza, w tym także na żądanie organu nadzoru, w związku ze sprawowaniem przez niego nadzoru nad działalnością funduszy (art. 49 ust. 3 u.o.f.f.e.).

Pokrótce należy także wskazać na grono osób zobowiązanych do zachowania tajemnicy zawodowej na gruncie u.g.t. Na mocy art. 53 u.g.t. obowiązek taki ciąży przede wszystkim na maklerach giełd towarowych i maklerach papierów wartościowych. Do zachowania tajemnicy zawodowej obowiązane są także osoby wchodzące w skład statutowych organów oraz osoby pozostające w stosunku pracy, zlecenia lub innym prawnym stosunku o podobnym charakterze z towarowym domem maklerskim, spółką prowadzącą giełdę, spółką prowadzącą giełdową izbę rozrachunkową, izbą, domem maklerskim, stowarzyszeniem maklerów giełd towarowych, KDPW, zagraniczną osobą prawną prowadzącą na terytorium RP działalność maklerską w zakresie obrotu towarami giełdowymi lub spółką handlową niebędącą towarowym domem maklerskim. Wszystkie wymienione powyżej osoby są zobowiązane do zachowania tajemnicy zawodowej także po ustaniu stosunków prawnych tworzących ten obowiązek. Należy w związku z powyższym mieć na uwadze, że obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej nie jest ograniczony pod względem czasu[784]. Trzeba jednocześnie pamiętać, że obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej ciąży także na wszystkich osobach, na które obowiązek taki nakładają przepisy innych ustaw. Wymieniony katalog nie ma zatem charakteru zamkniętego.

[784] S. Hoc, [w:] K. Bronowska (red.), *op. cit*., s. 168.

Podsumowując, należy stwierdzić, iż obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej w pierwszej kolejności odnosi się do maklerów i doradców oraz osób wchodzących w skład statutowych organów podmiotów działających na rynku giełdowym. Rozwiązanie takie jest jak najbardziej słuszne, gdyż to właśnie te osoby najczęściej znajdują się w posiadaniu informacji uprzywilejowanych objętych tajemnicą zawodową. Należy jednak mieć na uwadze, że katalog osób mających prawny obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej jest znacznie szerszy i obejmuje obszerne grono osób zawodowo powiązanych z rynkiem kapitałowym. Mając na względzie jedną z podstawowych zasad funkcjonowania rynku kapitałowego, wszyscy jego uczestnicy powinni mieć zagwarantowany równy dostęp do prawdziwych i rzetelnych informacji. Ujawnianie lub wykorzystanie informacji objętych tajemnicą zawodową przez wyszczególnione powyżej osoby naruszałoby zatem podstawowe fundamenty funkcjonowania ogólnie pojętego rynku kapitałowego.

5. Dozwolone działania w sferze tajemnicy zawodowej

Podobnie jak w przypadku informacji poufnych, obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej nie jest jednak bezwarunkowy. Każda z ustaw szczególnych nakładających obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej dopuszcza bowiem przypadki, w których ujawnienie jej na żądanie określonych organów lub określonych osób nie stanowi naruszenia prawa. Jakkolwiek należy mieć na uwadze, iż w przypadku przekazania informacji chronionych poszczególnym osobom lub organom obowiązek zachowania tajemnicy rozciąga się również na nie. Przykładowo GIKS ma obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej, z którą zapoznał się w związku z toczącym się przed organem kontroli skarbowej postępowaniem w sprawie o przestępstwo lub wykroczenie skarbowe. Trzeba zatem pamiętać, iż w każdym przypadku opisanym poniżej na osobie, której tajemnica zawodowa została ujawniona zgodnie z prawem, ciąży obowiązek jej zachowania.

Przepisy ustaw szczegółowych przewidują szereg przypadków, w których informacje objęte tajemnicą zawodową mogą być ujawnione na żądanie wyszczególnionych w ustawie podmiotów. Na mocy przepisów u.o.i.f. oraz u.f.i. ujawnienia takich informacji może zażądać sąd lub prokurator podczas toczącego się postępowania karnego lub karnego skarbowego przeciwko osobie fizycznej, będącej stroną umowy, czynności lub transakcji zawartej z podmiotem obowiązanym do zachowania tajemnicy zawodowej. Drugi przypadek, kiedy sąd lub prokurator może żądać ujawnienia tajemnicy zawodowej, może wystąpić w związku z wykonywaniem wniosku o udzielenie pomocy prawnej od państwa obcego, od którego RP ma prawo żądać takiej informacji na mocy ratyfikowanej umowy międzynarodowej. Sąd lub prokurator ma podobne uprawnienia w przypadku toczącego się postępowania karnego lub karnego skarbowego o przestępstwo popełnione w związku z działaniem osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nieposiadającej

osobowości prawnej, będącej stroną umowy, czynności lub transakcji zawartej z podmiotem zobowiązanym do zachowania tajemnicy zawodowej. Sąd może również zażądać takiej informacji w ramach toczącego się postępowania cywilnego, jeżeli tajemnica zawodowa dotyczy jednej ze stron tego postępowania.

Również GIKS może zażądać ujawnienia tajemnicy zawodowej od osób zobowiązanych do jej zachowania. Prawo to może być zastosowane w przypadku toczących się przed organem kontroli skarbowej postępowań w sprawie o przestępstwa lub wykroczenia skarbowe przeciwko osobie fizycznej, która jest stroną umowy lub innej czynności prawnej objętej tajemnicą, a także w przypadku toczących się postępowań w sprawach o przestępstwa skarbowe popełnione w ramach działalności osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej, która, podobnie jak w przypadku osób fizycznych, jest stroną umowy lub innej czynności prawnej objętej tajemnicą zawodową.

Podobnie jest w przypadku ujawnienia na żądanie Prezesa NIK-u lub upoważnionego przez niego kontrolera danych objętych tajemnicą zawodową, dotyczących kontrolowanej jednostki, które to dane są niezbędne do ustalenia stanu faktycznego w toczącym się postępowaniu kontrolnym[785]. Również w przypadku toczącego się przed organem kontroli skarbowej postępowania w sprawie o przestępstwo lub wykroczenie skarbowe, jeśli jest to niezbędne, informacje stanowiące tajemnicę zawodową mogą być ujawnione na żądanie GIKS, naczelnika urzędu skarbowego, dyrektora urzędu kontroli skarbowej lub inspektora kontroli skarbowej. Prawem takim dysponuje także biegły rewident, który jest upoważniony na podstawie umowy do badania sprawozdań finansowych podmiotu zobowiązanego do zachowania tajemnicy, w przypadku, gdy informacje nią objęte są niezbędne do osiągnięcia celów tego badania.

W przypadku badania sprawozdań finansowych podmiotów, których pracownicy, osoby wchodzące w skład statutowych organów lub osoby pozostające w stosunku zlecenia lub innym podobnym są obowiązane do zachowania tajemnicy zawodowej, ujawnienia chronionej tajemnicy może zażądać podmiot, który na mocy zawartej umowy z danym podmiotem jest uprawniony do przeprowadzenia takiego badania, np. biegły rewident. Jednocześnie należy zaznaczyć, iż może on żądać jedynie ujawnienia informacji mieszczących się w zakresie przepisów ustawy o rachunkowości.

Ponadto informacje stanowiące tajemnicę zawodową są ujawniane służbom ochrony państwa i ich, pisemnie do tego upoważnionym, funkcjonariuszom, jeśli jest to niezbędne do przeprowadzenia postępowania sprawdzającego w ramach przepisów

[785] Dotyczy to postępowania na mocy przepisów ustawy z dnia 23 grudnia 1994 r. o Najwyższej Izbie Kontroli (Dz. U. z 2007 r., Nr 231, poz. 1701).

u.o.i.n. Z kolei jeśli jest to niezbędne do zapobieżenia popełnieniu przestępstwa lub jego wykrycia, bądź też niezbędne do ustalenia sprawcy lub uzyskania dowodów, ujawnienia tajemnicy zawodowej może zażądać Policja – w trybie i na zasadach określonych w ustawie o Policji[786], jak też CBA – w trybie i na zasadach określonych w ustawie o Centralnym Biurze Antykorupcyjnym[787]. Policja może również żądać ujawnienia informacji objętych tajemnicą w sytuacji, gdy jest to niezbędne do skutecznego zapobieżenia popełnieniu przestępstwa, a także gdy jest to konieczne do wykrycia lub ustalenia sprawców oraz uzyskania dowodów[788]. Uprawnienie to odnosi się przede wszystkim do danych osobowych osób podejrzanych o popełnienie przestępstwa ściganego z oskarżenia publicznego, informacji o osobach o nieustalonej tożsamości lub usiłujących ukryć swoją tożsamość oraz informacji o osobach poszukiwanych[789]. Policja ma również prawo do uzyskania informacji dotyczących umów ubezpieczenia oraz informacji stanowiących tajemnicę bankową, jeżeli jest to niezbędne do skutecznego zapobieżenia określonym przestępstwom lub do ich wykrycia, albo też do ustalenia sprawców czynów zabronionych i uzyskania dowodów. Należy jednak pamiętać, że dostęp do tych informacji mają jedynie policjanci prowadzący czynności w danej sprawie oraz ich przełożeni, uprawnieni do sprawowania nadzoru nad prowadzonymi czynnościami operacyjno-rozpoznawczymi[790].

Uprawnionym do żądania ujawnienia tajemnicy zawodowej jest także komornik sądowy w ramach toczącego się postępowania zabezpieczającego bądź egzekucyjnego w sprawach dotyczących roszczeń wobec podmiotu będącego stroną umowy lub innej czynności prawnej objętej tajemnicą zawodową. Podobnie jest w przypadku prowadzenia egzekucji administracyjnej w sprawach dotyczących naruszenia obowiązków wynikających z umowy lub innej czynności objętej tajemnicą. W takim przypadku ujawnienia

[786] Ustawa z dnia 6 kwietnia 1990 r. o Policji (Dz. U. z 2011 r., Nr 287, poz. 1687 ze zm.).

[787] Ustawa z dnia 9 czerwca 2006 r. o Centralnym Biurze Antykorupcyjnym (Dz. U. z 2006 r., Nr 104, poz. 708 ze zm.).

[788] Oprócz ustawy o giełdach towarowych podobne uprawnienia przewiduje ustawa o funduszach inwestycyjnych. Czynności te są przeprowadzane w trybie i na zasadach określonych w ustawie z dnia 6 kwietnia 1990 o Policji.

[789] Zgodnie z art. 20 ustawy o Policji mogą to być dane osobowe, odciski linii papilarnych, zdjęcia, szkice lub opisy wizerunku, pseudonimy, znaki i cechy szczególne, informacje o miejscu zamieszkania lub pobytu, wykształceniu, miejscu i stanowisku pracy oraz stanie majątku i sytuacji materialnej, informacje o wszelkich dokumentach lub przedmiotach, którymi sprawcy się posługują, jak również informacje o sposobie działania sprawcy w jego środowisku, jak i sposobie zachowania wobec osób pokrzywdzonych.

[790] Aby powyższe informacje mogły być udostępnione, zgodnie z postanowieniami ustawy o Policji, niezbędne jest postanowienie sądu okręgowego, wydane na podstawie pisemnego wniosku Komendanta Głównego Policji lub komendanta wojewódzkiego Policji.

tajemnicy zawodowej może żądać organ egzekucyjny. Podkreślenia w tym miejscu wymaga fakt, iż we wszystkich powyższych przypadkach żądanie ujawnienia informacji stanowiących tajemnicę zawodową może dotyczyć jedynie zakresu bezpośrednio dotyczącego przedmiotowego podmiotu.

Podobne uprawnienia do żądania informacji stanowiących tajemnicę zawodową nadaje sądowi lub prokuratorowi art. 54 u.g.t. Dodatkowo u.g.t. przewiduje możliwość zażądania przez sąd ujawnienia tajemnicy zawodowej w związku z prowadzonym postępowaniem spadkowym lub postępowaniem o podział majątku między małżonkami albo w związku z prowadzoną przeciwko osobie, będącej stroną umowy, czynności lub transakcji zawartej z podmiotem obowiązanym do zachowania tajemnicy zawodowej, sprawą o alimenty lub o rentę o charakterze alimentacyjnym. Ze względu na przyjęte ramy niniejszego opracowania, pominięta zostanie szczegółowa analiza okoliczności, w jakich określone podmioty mogą zażądać ujawnienia tajemnicy zawodowej na zasadach określonych w u.g.t. Należy jedynie zaznaczyć, iż uprawnienia takie przysługują GIKS, Generalnemu Prezesowi NIK lub upoważnionemu przez niego kontrolerowi, Agencji Bezpieczeństwa Wewnętrznego, Służbie Kontrwywiadu Wojskowego, Agencji Wywiadu, Służbie Wywiadu Wojskowego, Centralnemu Biuru Antykorupcyjnemu, Policji, Żandarmerii Wojskowej, Straży Granicznej, Służbie Więziennej, Biuru Ochrony Rządu i ich upoważnionym pisemnie funkcjonariuszom lub żołnierzom, komornikowi sądowemu oraz Prezesowi Urzędu Regulacji Energetyki.

Analizując z kolei przepisy u.f.i., należy wskazać, iż informacje stanowiące tajemnicę zawodową mogą być ujawnione na żądanie sądu lub prokuratora, jeżeli są niezbędne w toczącym się postępowaniu karnym, natomiast w postępowaniu cywilnym jedynie w sytuacji, gdy informacje te nie dotyczą osób trzecich niebędących stroną postępowania. Ponadto art. 281 u.f.i. przewiduje możliwość ujawnienia tajemnicy zawodowej na żądanie: GIKS 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 NIK 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 Kontroli[791]; 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; dyrektora urzędu kontroli skarbowej w związku z toczącym się przed organem kontroli skarbowej

[791] Dz. U. z 2007 r., Nr 231, poz. 1701 ze zm.

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 obowiązanego do zachowania tajemnicy zawodowej, jeżeli jest to niezbędne do celów tego badania, na podstawie zawartej z nim umowy; a także 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. Informacje objęte tajemnicą zawodową mogą być również ujawnione na żądanie 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 Policji[792] oraz komornika sądowego w związku z toczącym się postępowaniem egzekucyjnym lub zabezpieczającym, jeżeli są niezbędne w tym postępowaniu. U.f.i. nadaje uprawnienie do żądania ujawnienia informacji stanowiących tajemnicę zawodową także jedynemu uczestnikowi funduszu, jeżeli statut funduszu tak stanowi, jednakże należy mieć na względzie, iż w przypadku, gdy uczestnikiem funduszu są podmioty należące do tej samej grupy kapitałowej, grupa ta jest również traktowana jako jedyny uczestnik.

Przepisy u.f.i. nadają prawo do żądania ujawnienia informacji objętych tajemnicą również funduszowi sekurytyzacyjnemu. Dotyczy to informacji odnoszących się do nabytych wierzytelności lub puli wierzytelności podmiotom, z którymi fundusz ten zawarł stosowną umowę związaną z procesem sekurytyzacji. Może być to m.in. umowa o nadanie oceny inwestycyjnej, czyli tzw. *rating*, umowa ubezpieczenia, umowa o obsługę sekurytyzowanych wierzytelności, umowa o udzielenie poręczenia za zobowiązania funduszu, jak też umowa gwarancji udzielanych na rzecz funduszu.

Inną kwestię stanowią wyszczególnione w przepisach omawianych ustaw przypadki, w których przekazanie informacji będących tajemnicą zawodową nie narusza obowiązku jej zachowania, a przy tym nie występuje żądanie ujawnienia takich informacji, jak to miało miejsce w przypadkach opisanych powyżej.

Przede wszystkim na podstawie art. 150 u.o.i.f. nie można mówić o naruszeniu obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej, a tym samym o przestępstwie ujawnienia

[792] Dz. U. z 2002 r., Nr 7, poz. 58 ze zm.

lub wykorzystania tajemnicy zawodowej w momencie przekazania informacji nią objętej bezpośrednio osobie, której ona dotyczy. Ta sama reguła dotyczy podmiotów, którym wspomniana osoba udzieliła pisemnego upoważnienia do otrzymania chronionych informacji. Nie narusza również obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej przekazanie informacji nią objętych w ramach zawiadomienia o przestępstwie, jak również w innych dokumentach stanowiących uzupełnienie do tego zawiadomienia.

Obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej nie narusza ponadto przekazanie jej GIKS, w zakresie i na zasadach określonych w przepisach u.p.p.p.f.t.[793], GIKS lub osobom upoważnionym przez niego, w niezbędnym zakresie do realizacji jego ustawowych zadań, Szefowi Krajowego Centrum Informacji Kryminalnych, w zakresie realizacji jego ustawowych zadań i na zasadach określonych w odrębnych przepisach, oraz organom podatkowym i organom Służby Celnej, w zakresie niezbędnym do realizacji ich ustawowych zadań i na zasadach określonych w odrębnych przepisach.

W przypadku natomiast informacji objętych tajemnicą zawodową przekazywanych przez dom maklerski art. 150 u.o.i.f. ust. 1 pkt 7 i 7a wskazują, że nie stanowi naruszenia obowiązku zachowania tejże tajemnicy przekazanie jej bankowi, będącemu podmiotem dominującym[794] w stosunku do tego domu maklerskiego. Uprawnienie to dotyczy informacji niezbędnych do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Dom maklerski może ponadto przekazać informacje stanowiące tajemnicę zawodową dla KNF w zakresie niezbędnym do wykonywania skonsolidowanego

[793] Głównie chodzi tu o wszelkie informacje związane z wartościami majątkowymi pochodzącymi z działalności przestępczej lub z udziału w takiej działalności. Będą to zatem działania mające na celu ukrycie lub zatajenie bezprawnego pochodzenia wartości majątkowych, ukrycie lub zatajenie miejsca ich przechowywania, a także działania polegające na nabyciu, objęciu w posiadanie czy używaniu wartości majątkowych pochodzących z przestępstwa. Do grupy czynności mających na celu wprowadzenie do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z działalności przestępczej ustawodawca zalicza również zjawiskowe formy przestępstwa, a więc współdziałanie, usiłowanie, pomocnictwo oraz podżeganie. W związku z powyższym informacje uzyskane przez GIIF głównie mogą dotyczyć badanych przez niego lub wstrzymywanych transakcji oraz podmiotów, co do których istnieje uzasadnione podejrzenie, iż mają one związek z popełnieniem aktów terrorystycznych.

[794] Chodzi tu o podmiot dominujący w rozumieniu przepisów Prawa bankowego, a mianowicie podmiotem dominującym jest podmiot: posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez inne podmioty większość głosów w organach innego podmiotu, także na podstawie porozumień z innymi osobami, lub jest uprawniony do powoływania lub odwoływania większości członków organów zarządzających innego podmiotu, lub też więcej niż połowa członków zarządu drugiego podmiotu jest jednocześnie członkami zarządu, prokurentami lub osobami pełniącymi funkcje kierownicze pierwszego podmiotu bądź innego podmiotu pozostającego z tym pierwszym w stosunku zależności. Podmiotem dominującym może być także podmiot, który w ocenie Komisji Nadzoru Finansowego może w inny sposób wywierać znaczący wpływ na inny podmiot.

nadzoru nad tym bankiem, a także przekazać ją podmiotowi podlegającemu w RP lub w innym państwie członkowskim obowiązkom z zakresu adekwatności kapitałowej, w niezbędnym do wykonania tych obowiązków zakresie.

Obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej nie naruszają także firmy inwestycyjne i banki powiernicze w przypadku przekazania informacji nią objętych dla KDPW w zakresie danych umożliwiających identyfikację ich klientów uprawnionych z określonych papierów wartościowych, a także informacje wskazujące stany ich posiadania w tych papierach wartościowych[795]. Firmy inwestycyjne i banki powiernicze mogą również przekazywać sobie objęte tajemnicą zawodową informacje o wierzytelnościach przysługujących im względem klientów z tytułu świadczonych usług, w zakresie, w jakim jest to niezbędne do ochrony ich interesów przed nierzetelnymi klientami.

Przestępstwa nie stanowi także ujawnienie informacji stanowiących tajemnicę zawodową przekazanych przez firmy inwestycyjne i banki powiernicze w zakresie i na zasadach określonych w ustawie z dnia 9 kwietnia 2010 r. o udostępnianiu informacji gospodarczych i wymianie danych gospodarczych[796] (dalej: u.u.i.g.), a więc w szczególności informacji gospodarczych dotyczących wiarygodności płatniczej innych przedsiębiorców, a zwłaszcza informacji o zwłoce w wykonywaniu zobowiązań pieniężnych.

Ponadto, na mocy art. 150 ust. 1 pkt 9 u.o.i.f. dom maklerski, zagraniczna osoba prawna prowadząca działalność maklerską na terytorium państwa należącego do OECD lub WTO, mająca na terytorium RP swój oddział, jak też zagraniczna firma inwestycyjna są uprawnione do przekazania informacji objętych tajemnicą zawodową podmiotowi wiodącemu[797], koordynatorowi, którym jest krajowy organ nadzoru sprawujący nadzór uzupełniający lub koordynatorowi zagranicznemu, którym jest organ zagraniczny

[795] Powyższe uprawnienie dotyczy również spółki, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu określonych w art. 48 ust. 1 pkt 4 lub 5 oraz ust. 2 pkt 3 zadań, w zakresie tych zadań, które zostały jej przekazane.

[796] Dz. U. z 2010 r., Nr 81, poz. 530.

[797] Definicję podmiotu wiodącego zawiera art. 4 ust. 5 i 6 ustawy z dnia 15 kwietnia 2005 r. o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego (Dz. U. z 2005 r., Nr 83, poz. 719 ze zm.), która określa podmiot wiodący jako dominujący podmiot regulowany lub też dominujący podmiot nieregulowany. Natomiast w przypadku występowania kilku podmiotów dominujących w konglomeracie finansowym podmiotem wiodącym jest określany dominujący podmiot regulowany o największej sumie bilansowej w najistotniejszym sektorze finansowym konglomeratu finansowego. Z kolei w przypadku występowania kilku podmiotów, z których żaden nie jest dominujący, podmiotem wiodącym jest podmiot regulowany o największej sumie bilansowej. Ustawa przewiduje także, że w innych przypadkach podmiot wiodący może być wskazany przez koordynatora.

sprawujący taki nadzór w zakresie wykonywania przez nich obowiązków określonych w ustawie o nadzorze uzupełniającym[798].

Należy także wskazać, iż nie stanowi naruszenia obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej przekazanie jej przez KDPW, spółkę, której KDPW przekazał wykonywanie określonych czynności z zakresu zadań określonych w art. 48 ust. 1 pkt 1–6, banki prowadzące działalność maklerską oraz banki powiernicze, w zakresie określonym w art. 34 ust. 4 u.dz.u., tj. informacji o posiadaniu przez poszczególnych akcjonariuszy akcji określonego zakładu ubezpieczeń w liczbie zapewniającej co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.

Uczestnicy KDPW lub spółki, której KDPW przekazał, na podstawie odpowiednich przepisów, wykonywanie czynności z zakresu określonych zadań, mogą także przekazywać spółce publicznej objęte tajemnicą zawodową dane osobowe akcjonariuszy wraz z liczbą akcji zapisanych na ich rachunkach papierów wartościowych, w przypadku gdy KNF udzieliła zezwolenia na przywrócenie akcjom formy dokumentu lub w przypadku uprawomocnienia się postanowienia o ogłoszeniu upadłości spółki obejmującej likwidację jej majątku lub uprawomocnienia się postanowienia o oddaleniu wniosku o ogłoszenie tej upadłości ze względu na niewystarczające środki na pokrycie kosztów postępowania. KDPW jest również uprawniony do uzyskania informacji stanowiących tajemnicę zawodową, jeżeli jest to niezbędne do wykonywania jego ustawowych zadań, zwłaszcza w zakresie tworzenia, organizacji i zarządzania systemem rekompensat.

W przypadku natomiast, gdy informacje objęte tajemnicą zawodową są niezbędne do wykonywania zadań w zakresie działań nadzorczych wykonywanych przez KNF lub inny właściwy organ nadzoru w innym państwie członkowskim, niezbędne do skutecznego przeprowadzenia postępowania upadłościowego bądź też niezbędne do skutecznego sprawowania zarządu masą upadłości lub prowadzenia likwidacji mogą być one wymieniane pomiędzy KNF lub innym organem nadzoru a sędzią-komisarzem, nadzorcą sądowym, syndykiem lub zarządcą albo likwidatorem domu maklerskiego, banku prowadzącego działalność maklerską, banku prowadzącego rachunki papierów wartościowych lub organem odpowiedzialnym za prowadzenie postępowania upadłościowego lub likwidacyjnego zagranicznej firmy inwestycyjnej. Z kolei w przypadku badania sprawozdań finansowych wspomnianych podmiotów informacje, w zakresie przewidzianym przez ustawę z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości[799], mogą być również wymieniane pomiędzy KNF a podmiotem uprawnionym do przeprowadzenia takiego badania.

[798] Ustawa z dnia 15 kwietnia 2005 r. o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego (Dz. U. z 2005 r., Nr 83, poz. 719 ze zm.).

[799] Dz. U. z 2002 r., Nr 76, poz. 694 ze zm.

Szereg uprawnień w zakresie uprawnionego ujawnienia informacji objętych tajemnicą zawodową posiada KNF. Należy tu wskazać przede wszystkim uprawnienie KNF lub jej uprawnionego przedstawiciela do przekazania tajemnicy zawodowej do publicznej wiadomości w zakresie dotyczącym treści podjętych uchwał i decyzji, jeżeli uzna to za zasadne ze względu na interes rynku instrumentów finansowych, rynku towarów giełdowych lub rynku działalności funduszy inwestycyjnych. Ponadto nie stanowi naruszenia obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej przez KNF, przekazanie jej do publicznej wiadomości w przypadku naruszenia przepisów u.o.i.f., u.o.p., u.f.i oraz u.g.t., zaistnienia okoliczności wskazujących na dokonanie manipulacji, o której mowa w u.o.i.f., lub popełnienia przestępstw lub wykroczeń stypizowanych w wymienionych aktach prawnych bądź też przekazanie do publicznej wiadomości informacji o środkach prawnych podjętych w celu przeciwdziałania naruszeniu przepisów powyższych ustaw, przy założeniu, że ujawnienie to nie narazi rynku kapitałowego na poważne niebezpieczeństwo lub nie spowoduje poniesienia niewspółmiernej szkody przez osoby, których informacje te dotyczą.

Nie stanowi czynu przestępnego także ujawnienie tajemnicy zawodowej w postępowaniu wyjaśniającym, w granicach koniecznych do sprawdzenia, czy zachodzi uzasadnione podejrzenie popełnienia przestępstwa określonego w u.o.p., u.o.i.f., u.f.i., u.g.t. oraz innych ustawach w zakresie dotyczącym czynów skierowanych przeciwko interesom uczestników rynku kapitałowego lub czy zachodzi potrzeba wszczęcia postępowania administracyjnego w sprawie dokonania manipulacji, o której mowa w art. 172 u.o.i.f. W powyższej sytuacji Przewodniczący KNF może zażądać ujawnienia tajemnicy zawodowej zarówno od podmiotu świadczącego usługi telekomunikacyjne, jak i od GIKS. W odniesieniu do podmiotu świadczącego usługi telekomunikacyjne uprawnienie odnosi się do udostępnienia informacji stanowiących tajemnicę telekomunikacyjną[800], w zakresie wykazu połączeń telefonicznych lub innych przekazów informacji dotyczących podmiotu dokonującego czynności faktycznych lub prawnych mających związek z wyjaśnianymi faktami, z uwzględnieniem czasu ich dokonania i innych informacji związanych

[800] W rozumieniu art. 159 ustawy z 16 lipca 2004 r. – Prawo telekomunikacyjne (Dz. U. z 2004 r., Nr 171, poz. 1800 ze zm.), tajemnicą telekomunikacyjną są: dane dotyczące użytkownika, treść indywidualnych komunikatów, dane transmisyjne, które oznaczają dane przetwarzane dla celów przekazywania komunikatów w sieciach telekomunikacyjnych lub naliczania opłat za usługi telekomunikacyjne, w tym dane lokalizacyjne, dane o lokalizacji, które oznaczają dane lokalizacyjne wykraczające poza dane niezbędne do transmisji komunikatu lub wystawienia rachunku, dane o próbach uzyskania połączenia między zakończeniami sieci, w tym dane o nieudanych próbach połączeń, oznaczających połączenia między telekomunikacyjnymi urządzeniami końcowymi lub zakończeniami sieci, które zostały zestawione i nie zostały odebrane przez użytkownika końcowego lub nastąpiło przerwanie zestawianych połączeń.

z połączeniem lub przekazem, niestanowiących treści przekazu. W odniesieniu natomiast do GIKS, uprawnione ujawnienie odnosi się do tajemnicy skarbowej.

Nie stanowi także przestępstwa ujawnienia informacji objętych tajemnicą zawodową wykonywanie przewidzianych w u.n.r.k. porozumień między KNF a zagranicznym organem nadzoru nad rynkiem papierów wartościowych lub rynkiem finansowym, jak też między KNF a Prezesem UOKiK. Nie stanowi nadto przestępstwa przekazanie przez KNF lub jej upoważnionego przedstawiciela informacji objętych tajemnicą zawodową organowi nadzoru w innym państwie członkowskim lub koordynatorowi zagranicznemu. Podobnie nie będzie mowy o popełnieniu przestępstwa ujawnienia tajemnicy zawodowej w przypadku przekazania przez KNF do publicznej wiadomości treści decyzji stwierdzającej niewywiązanie się emitenta z obowiązków określonych w art. 69 ust. 1 u.o.p.

Ponadto należy mieć na względzie, iż KNF uprawniona jest do przekazania posiadanych informacji stanowiących tajemnicę zawodową rzecznikowi dyscyplinarnemu lub sądowi dyscyplinarnemu stowarzyszenia zrzeszającego maklerów lub doradców. Trzeba jednakże zaznaczyć, iż powyższe uprawnienie dotyczy przekazania objętych tajemnicą zawodową informacji jedynie w zakresie niezbędnym do ustalenia naruszenia zasad etyki zawodowej przez maklera lub doradcę i jedynie na potrzeby wszczęcia lub prowadzenia postępowania dyscyplinarnego. Na potrzeby prowadzonego postępowania, w zakresie niezbędnym do ustalenia naruszenia przez członka izby zasad etyki lub zasad rzetelnego wykonywania działalności gospodarczej, KNF może również przekazać informacje objęte tajemnicą zawodową rzecznikowi sądu lub sądowi izby.

Wśród szerokiego zakresu uprawnień przysługujących KNF należy także pamiętać o możliwości przekazania omawianych informacji KDPW, spółce prowadzącej izbę rozliczeniową, spółce prowadzącej izbę rozrachunkową, spółce prowadzącej giełdę lub spółce prowadzącej rynek pozagiełdowy, jeśli jest to niezbędne do wykonywania ustawowo określonych zadań tych podmiotów. Informacje stanowiące tajemnicę zawodową mogą również zostać przekazane przez KNF Prezesowi NBP – jeżeli informacje te są niezbędne w celu realizacji ustawowych zadań NBP w zakresie polityki pieniężnej oraz nadzoru nad systemem płatności.

Trzeba wskazać także, iż nie stanowi przestępnego ujawnienia informacji objętych tajemnicą zawodową przekazanie ich KNF przez podmioty nadzorowane, jeśli dotyczą one każdego uzasadnionego podejrzenia manipulacji lub bezprawnego ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnej. Obowiązek przekazania powyższych informacji spoczywa również na innych instytucjach, niebędących podmiotami nadzorowanymi, takich jak: banki krajowe i oddziały instytucji kredytowych oraz innych podmiotach wskazanych w art. 40 ust. 5 oraz art. 161 ust. 2 u.o.i.f.

Możliwość przekazywania sobie tajemnicy zawodowej mają też firmy inwestycyjne lub banki powiernicze. Dotyczy to przekazywania informacji o przysługujących im wierzytelnościach z tytułu świadczonych usług, a ujawniana tajemnica może mieścić się wyłącznie w zakresie niezbędnym do ochrony interesów tych jednostek przed nierzetelnymi klientami.

Należy mieć na uwadze, iż ze względu na przyjęte w niniejszym opracowaniu ramy nie sposób omówić wszystkich, pośrednio powiązanych z rynkiem kapitałowym, dozwolonych działań w zakresie przekazywania informacji stanowiących tajemnicę zawodową. Tytułem przykładu warto wskazać chociażby na przepisy ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej[801] (dalej: u.dz.u.), która nadaje prawo przekazywania informacji objętych tajemnicą zawodową przez KDPW, domy maklerskie, banki prowadzące działalność maklerską oraz banki powiernicze. Są to informacje dotyczące posiadania przez poszczególnych akcjonariuszy akcji danego zakładu ubezpieczeń w liczbie zapewniającej co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu i są one przekazywane zakładowi ubezpieczeń w celu ustalenia składu akcjonariuszy danego zakładu ubezpieczeń.

W odniesieniu do zagadnień związanych z przekazywaniem informacji stanowiących tajemnicę zawodową na szczególną uwagę zasługuje możliwość zwolnienia zobowiązanych do tego osób z obowiązku zachowania tajemnicy przez sąd lub prokuratora na podstawie art. 180 § 1 ustawy z dnia 6 czerwca 1997 r. – Kodeks postępowania karnego[802] (dalej: k.p.k.). Przepis ten wskazuje na możliwość odmówienia składania zeznań co do okoliczności, które rozciągają się na obowiązek zachowania tajemnicy. Dotyczy to osób zobowiązanych do zachowania w tajemnicy informacji niejawnych o klauzuli tajności „zastrzeżone" lub „poufne" lub tajemnicy związanej z wykonywaniem zawodu lub funkcji, które sąd lub prokurator, w trakcie postępowania karnego, może zwolnić z powyższego obowiązku, jeżeli ustawy szczególne nie stanowią inaczej. Podkreślenia w tym miejscu wymaga odniesienie się przez ustawodawcę do ustaw szczególnych, na mocy których zasady zwalniania z określonej kategorii tajemnicy mogą zostać zmodyfikowane. Pozostając w obszarze wyznaczonym ramami niniejszego opracowania, należy jedynie wskazać na szczególny przypadek dotyczący tajemnicy notarialnej, adwokackiej, radcy prawnego, lekarskiej lub dziennikarskiej, w odniesieniu do których, na podstawie art. 180 § 2 k.p.k. osoby zobowiązane do ich zachowania mogą być przesłuchiwane jedynie w przypadku, gdy jest to niezbędne dla dobra wymiaru sprawiedliwości,

[801] Dz. U. z 2010 r., Nr 11, poz. 66 ze zm.

[802] Dz. U. z 1997 r., Nr 89, poz. 555 ze zm.

a okoliczność nie może być ustalona na podstawie innego dowodu[803]. Należy bowiem zwrócić uwagę, iż o ile przewidziana w art. 180 § 1 k.p.k. generalna zasada, że zwolnienie od obowiązku zachowania tajemnicy może nastąpić w drodze decyzji sądu lub prokuratora, odnosi się do każdej tajemnicy funkcyjnej oraz, objętej klauzulą tajności „zastrzeżone" lub „poufne", informacji niejawnej, o tyle w odniesieniu do tajemnicy zawodowej nie dotyczy to w całości tajemnicy notarialnej, adwokackiej, radcy prawnego, lekarskiej i dziennikarskiej, gdyż w tym ostatnim zakresie dodatkowe przesłanki zwolnienia określone zostały w art. 180 § 2–5 k.p.k.[804]

Wprowadzenie powyższego przepisu wynika, jak podkreśla się w literaturze przedmiotu, głównie z potrzeby zapewnienia demokratycznemu społeczeństwu prywatności w szerszym niż dotychczas zakresie (art. 47 Konstytucji RP), a w szczególności prawa do informacji (art. 61 Konstytucji RP), których nie da się zapewnić bez zagwarantowania swobody działania środków masowego przekazu[805].

Art. 180 § 1 k.p.k. jest przepisem szczególnym w stosunku do przepisów określających poszczególne rodzaje tajemnicy zawodowej i ma zastosowanie wówczas, gdy przepisy określające dany rodzaj tajemnicy zawodowej nie przewidują możliwości zwolnienia od obowiązku jej zachowania. Powyższa zasada, wynikająca z art. 180 § 1 k.p.k., nie dotyczy jednak tej tajemnicy zawodowej, co do której przepisy szczególne przewidują odrębny tryb jej ujawnienia na potrzeby postępowania karnego[806]. Art. 180 k.p.k. gwarantuje osobom występującym w charakterze świadka, a zobowiązanym do zachowania tajemnicy zawodowej lub funkcyjnej lub też informacji niejawnych o klauzuli tajności „zastrzeżone" lub „poufne", prawo do odmowy składania zeznań. Jednocześnie przepis ten zawiera reguły określające tryb zwalniania od obowiązku zachowania tajemnicy[807]. Należy przy tym zaznaczyć, że art. 180 § 1 k.p.k. nie jest adresowany do organów procesowych, lecz do świadków, którzy mają możliwości odmowy składania zeznań w zakresie ciążącego na nich obowiązku zachowania tajemnicy. Art. 180 § 1 k.p.k. formułuje bowiem uprawnienie dla świadka polegające na możliwości odmowy zeznań co do okoliczności, na które rozciąga się obowiązek zachowania tajemnicy, oraz

[803] R. Góral, *op. cit*., s. 458.

[804] L.K. Paprzycki, [w:] J. Grajewski (red.), *Kodeks postępowania karnego. Komentarz aktualizowany*, LEX 2011, nr 3.

[805] P. Hofmański, E. Sadzik, K. Gryzek, *Kodeks postępowania karnego. Komentarz do art. 1–296*, tom I, Warszawa 2007, s. 825.

[806] W. Grzeszczyk, *Szczególny tryb uchylania tajemnicy zawodowej w postępowaniu karnym*, Prok. i Pr. 2002, nr 6, s. 123.

[807] W. Grzeszczyk, *Kodeks postępowania karnego. Komentarz*, Warszawa 2007, s. 166.

uprawnienie dla sądu lub prokuratora do zwolnienia tych osób od powyższego obowiązku[808]. A zatem każda osoba zobowiązana do zachowania w tajemnicy informacji niejawnych opatrzonych klauzulą „zastrzeżone" lub „poufne" lub też tajemnicy zawodowej, lub funkcyjnej może odmówić składania zeznań, które okolicznościowo powiązane są z powyższym obowiązkiem. Osoba taka może jednakże zostać zwolniona z obowiązku zachowania tajemnicy przez sąd lub przez prokuratora. Niedopuszczalne jest więc przesłuchiwanie świadka na okoliczność objętą tajemnicą w przypadku jego odmowy oraz braku podjęcia decyzji o zwolnieniu go od obowiązku zachowania tajemnicy[809]. Z drugiej strony trzeba pamiętać, iż wskazane w art. 180 § 1 k.p.k. podmioty mają obowiązek zwolnienia z konieczności zachowania tajemnicy, jeżeli objęta nią okoliczność jest istotna dla rozstrzygnięcia w konkretnej sprawie[810].

Należy także pamiętać, że możliwość zwolnienia przez sąd lub prokuratora od zachowania tajemnicy zawodowej nie odnosi się do osoby występującej w charakterze oskarżonego, gdyż w tym przypadku w grę wchodzi prawo oskarżonego do obrony, które nie może być ograniczone przez związanie obowiązkiem zachowania tajemnicy. Oskarżony w procesie karnym nie może być bowiem krępowany ograniczeniami wynikającymi z zakazów dowodowych dotyczących poszczególnych rodzajów tajemnic, gdyż ograniczałoby to jego prawo do obrony, którego konsekwencją jest prawo do składania wyjaśnień[811]. Ujawnienie więc tajemnicy, w zakresie niezbędnym do wyjaśnienia okoliczności danej sprawy karnej, w wyniku realizacji prawa oskarżonego do obrony nie będzie powodować odpowiedzialności karnej[812].

Odnosząc się dalej do kwestii zwolnienia z obowiązku zachowania tajemnicy, istotne znaczenie ma także odwołanie w art. 180 § 1 k.p.k. do, obok określonych informacji niejawnych, szeroko rozumianej tajemnicy związanej z wykonywaniem zawodu lub funkcji, a nie jedynie tajemnicy zawodowej czy funkcyjnej. Przyjęte przez ustawodawcę

---

808 M. Gabriel-Węglowski, *Glosa do postanowienia SN z dnia 15 grudnia 2004 r., III KK 278/04*, LEX/el. 2009.

809 Zob. też: J. Sobczak, *Ustawowa tajemnica dziennikarska*, GS 2004, s. 5; W. Gondarski, *Wybrane zagadnienia procedury karnej w świetle standardów Rady Europy*, GS 2004, s. 13; P.K. Sowiński, *Prawo świadka do odmowy zeznań w procesie karnym*, Warszawa 2004, s. 144, L. Szot, *Wolność dziennikarzy w polskim systemie prawnym,* Wrocław 2003; Uchwała SN z 22 listopada 2002 r., I KZP 26/02, OSNKW 2003, nr 1-2, poz. 6 z aprobującą glosą A. Gereckiej-Zołtyńskiej, OSP 2004, nr 1, poz. 5 oraz Postanowienie SN z 15 grudnia 2004 r., III KK 278/04, OSNKW 2005, nr 3, poz. 28

810 R.A. Stefański, *Ujawnienie tajemnicy przez świadka w nowym kodeksie postępowania karnego*, Prok. i Pr. 1998, nr 4, s. 115.

811 M. Kucharczyk, *op. cit*., s. 87 i n.

812 W. Dadak, *op. cit*., s. 251 i n., zob. też: P. Hofmański (red.), *Kodeks postępowania karnego. Komentarz*, t. 1, Warszawa 1999, s. 686.

sformułowanie należy interpretować szeroko, niezależnie od terminologii stosowanej na gruncie poszczególnych ustaw. W związku z powyższym, będące przedmiotem analizy niniejszego opracowania tajemnica zawodowa oraz informacje poufne w rozumieniu u.o.i.f. z całą pewnością mieszczą się w obrębie regulacji art. 180 § 1 k.p.k., a co za tym idzie zwolnienie z ich zachowania znajduje uzasadnienie. Trzeba jednakże mieć na uwadze, iż prawo do odmowy zeznań przewidziane w art. 180 k.p.k. nie ma zastosowania wobec insiderów wtórnych, gdyż poznanie przez nich informacji poufnych lub tajemnicy zawodowej nie wiązało się z wykonywaniem zawodu lub funkcji. W takiej sytuacji zastosowanie będzie miała reguła wynikająca z art. 177 k.p.k., zgodnie z którą, jeżeli dana osoba, na mocy przepisu szczególnego, nie została wyłączona z procesu karnego, ma obowiązek złożenia zeznań[813].

Omawiając zagadnienia ujawnienia informacji o szczególnym charakterze, należy jeszcze wspomnieć o ujawnieniu takich informacji na podstawie art. 60 § 3 k.k., które nie jest traktowane jako przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej lub informacji poufnych, a co więcej może wpłynąć na nadzwyczajne złagodzenie kary, a nawet warunkowe zawieszenie jej wykonania. Dotyczy to okoliczności przewidzianych w art. 60 § 3 k.k., w których to sprawca współdziałający z innymi osobami w popełnieniu przestępstwa ujawnia organowi powołanemu do ścigania przestępstwa informacje dotyczące osób uczestniczących w popełnieniu przestępstwa, a także informacje dotyczące okoliczności jego popełnienia. Należy jednak pamiętać, że zgodnie z postanowieniem SN odnosi się to do przekazania jedynie takich wiadomości, które według wiedzy informującego dotychczas były nieznane organowi ścigania[814].

6. Przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej

Uzyskanie informacji dostępnych jedynie wąskiemu gronu osób, a następnie ujawnienie lub wykorzystanie ich niezgodnie z prawem może umożliwić szybkie i skuteczne osiągnięcie dużych korzyści majątkowych[815], przyczyniając się tym samym do naruszenia powszechnie obowiązującej zasady równości wszystkich uczestników rynku giełdowego oraz równego dostępu do prawdziwych i rzetelnych informacji.

---

[813] W. Dadak, *op. cit*., s. 264.

[814] Postanowienie SN z 10.10.2001 r., II KKN 476/99, niepubl.; postanowienie SN z 8.01.2003 r., II KK 294/02, niepubl.; Postanowienie SN z 20.02.2003 r., II KK 113/02, OSNKW 2003, nr 5-6, poz. 52; Wyrok SN z 27.05.2002 r., V KKN 188/00, OSNKW 2002, nr 11-12, poz. 113; Wyrok SN z 11.03.2003 r., V KK 176/02, niepubl.

[815] J. Skorupka, *Obrót papierami…*, *op. cit*., s. 192.

Należy pamiętać, iż przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej na rynku kapitałowym, w odróżnieniu od przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych, może być popełnione jedynie przez osoby enumeratywnie wymienione w ustawach szczególnych. Jest ono zatem przestępstwem indywidualnym właściwym. W porównaniu do wcześniejszych przepisów, obecnie wiele elementów składających się na omawianą regulację znacznie doprecyzowano. Chodzi tu w szczególności o modyfikację definicji tajemnicy zawodowej, która została przedstawiona w rozdziale VI, podrozdziale 2.

Zgodnie z art. 179 u.o.i.f. sprawca, który, będąc obowiązany do zachowania tajemnicy zawodowej, ujawnia lub wykorzystuje w obrocie instrumentami finansowymi informacje stanowiące tajemnicę zawodową, podlega grzywnie do 1 mln zł albo karze pozbawienia wolności do lat 3, albo obu tym karom łącznie. Przestępstwo z art. 179 u.o.i.f. może być popełnione jedynie z winy umyślnej, zarówno w zamiarze bezpośrednim, jak i ewentualnym. Ponadto należy wskazać, iż jest to przestępstwo formalne, indywidualne, publicznoskargowe, ścigane z urzędu[816].

Podejmując analizę czynu zabronionego z art. 179 u.o.i.f. wyjaśnienia wymagają kluczowe pojęcia odnoszące się do czynności sprawczej, jakimi są *ujawnienie* oraz *wykorzystanie* tajemnicy zawodowej. *Słownik języka polskiego* definiuje ujawnienie jako „uczynienie jawnym, podanie do wiadomości czegoś, co było trzymane w tajemnicy"[817]. Podobnie stanowi *Wielki słownik języka polskiego*, traktując ujawnienie tajemnicy jako „sprawienie, że to, co dotychczas było utrzymywane w tajemnicy, staje się znane innym"[818].

Zgodnie z przyjętym w doktrynie poglądem ujawnienie tajemnicy zawodowej rozumiane jest jako każde zachowanie się, które umożliwia innej osobie dostęp do informacji objętych tajemnicą, niezależnie od tego, czy osoba ta rzeczywiście wykorzysta powstałą możliwość i faktycznie zapozna się z informacjami stanowiącymi tajemnicę, czy też nie. W związku z powyższym ujawnieniem będzie także m.in. pozostawienie niezabezpieczonych dokumentów zawierających informacje objęte tajemnicą zawodową w miejscu, w którym przebywają osoby postronne, nawet w przypadku, gdy żadna z tych osób nie zapoznała się w treścią niezabezpieczonych dokumentów[819]. Ponadto jako ujawnienie tajemnicy traktowane jest także autorytatywne potwierdzenie wcześniejszych pogłosek lub przypuszczeń[820]. Ujawnieniem może być także dopuszczenie

[816] A. Michór, *Komentarz do..., op. cit*., dostęp: 5.12.2011 r.

[817] *Słownik języka polskiego*, PWN, s. 1043.

[818] P. Żmigrodzki, *Wielki słownik języka polskiego*, PAN, wersja elektroniczna: www.wsjp.pl, dostęp: 5.12.2011 r.

[819] J. Majewski, *Odpowiedzialność...*, *op. cit*., s. 20.

[820] W. Dadak, *op. cit*., s. 239.

nieuprawnionej osoby do stanowiska pracy np. komputera lub też podanie hasła do zaszyfrowanego zbioru danych[821]. Przedmiotem przestępstwa ujawnienia tajemnicy zawodowej jest zatem dopuszczenie przez świadome działanie do tego, by nieupoważniona do tego osoba zapoznała się z treścią informacji stanowiących tajemnicę zawodową[822].

Z kolei pod pojęciem wykorzystania, zgodnie ze *Słownikiem języka polskiego*, rozumiane jest „użycie czegoś dla osiągnięcia jakiegoś celu, zysku"[823]. Odnosząc natomiast powyższą definicję do omawianych czynów zabronionych, przez wykorzystanie tajemnicy zawodowej należy rozumieć użycie informacji stanowiących taką tajemnicę do określonego celu, skierowanego na osiągnięcie korzyści dla siebie lub osoby trzeciej[824]. Typowym przykładem wykorzystania tajemnicy zawodowej będzie więc złożenie na jej podstawie zlecenia zakupu lub sprzedaży instrumentów finansowych bądź też udzielenie nieupoważnionej osobie porady co do operacji na papierach wartościowych[825].

Jak zaznacza M. Sucharski, z obowiązkiem zachowania tajemnicy nie wiąże się to, czy dana osoba została o nim poinformowana, czy też nie. Obowiązek taki wynika bezpośrednio z przepisów ustawy i zgodnie z nią trwa nawet po ustaniu stosunku prawnego łączącego osobę, która weszła w posiadanie tajemnicy, z podmiotem uprawnionym do jej przekazania[826]. Odmienne zdanie przedstawiał R. Kuciński, uznając, iż poinformowanie o obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej jest, obok regulacji ustawowej, elementem warunkującym odpowiedzialność karną za omawiane przestępstwo. Słuszny wydaje się być pierwszy z przedstawionych powyżej poglądów, gdyż dodatkowe uwarunkowanie odpowiedzialności karnej faktem rzeczywistego poinformowania osoby zobowiązanej do zachowania tajemnicy zawodowej mogłoby ograniczyć znacznie grupę osób będących podmiotem przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej.

Dokonując analizy przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej na rynku giełdowym i mając na względzie szeroki katalog przepisów pośrednio z nim związanych, nie sposób ograniczać się jedynie do u.o.i.f. Należy tu wskazać przede wszystkim penalizację naruszenia tajemnicy zawodowej zawartą w u.o.f.f.e., u.f.i. czy u.g.t.

Ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej dotyczącej działalności funduszu emerytalnego jest czynem zabronionym spenalizowanym w art. 220 ustawy z dnia

---

821 M. Sucharski, *Prawnokarna ochrona…, op. cit.*, s. 107.

822 *Ibidem*.

823 *Słownik języka polskiego*, PWN, s. 1543.

824 J. Majewski, *Odpowiedzialność...*, *op. cit.*, s. 20.

825 R. Kuciński, *op. cit.*, s. 87

826 M. Sucharski, *Prawnokarna...*, *op. cit.*, s. 132 i n. Podobne stanowisko wyraził również J. Majewski, *Odpowiedzialność...*, *op. cit.*, s. 20.

28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych[827]. Zgodnie z art. 220 § 1 u.o.f.f.e. grzywnie do 1 mln zł lub karze pozbawienia wolności do lat 3 podlega każdy, kto będąc obowiązany do zachowania tajemnicy zawodowej dotyczącej działalności funduszu, ujawnia ją lub wykorzystuje niezgodnie z prawem. Jeżeli jednak sprawca dopuszcza się kwalifikowanej postaci takiego czynu z art. 220 § 2 u.o.f.f.e., polegającej na ujawnieniu lub wykorzystaniu tajemnicy zawodowej w celu osiągnięcia majątkowej lub osobistej korzyści, podlega grzywnie do 5 mln zł lub karze pozbawienia wolności do lat 5. Nie ma bowiem wątpliwości, iż popełnienie omawianego czynu w celu osiągnięcia korzyści, i to nie tylko majątkowej, ale też osobistej, cechuje się znacznie wyższym poziomem społecznej szkodliwości czynu niż ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej, które na taką korzyść nie było skierowane. Wiąże się to również z naruszeniem, wielokrotnie podkreślanej w niniejszym opracowaniu, jednej z podstawowych zasad funkcjonowania ogólnie pojętego rynku kapitałowego, jaką jest równy dostęp do informacji. Trzeba także zwrócić uwagę, iż na mocy art. 222 u.o.f.f.e. za przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej odpowiedzialność karną ponosi także ten, kto dopuścił się go, działając w imieniu osoby prawnej.

Przedmiotem ochrony omawianego przestępstwa jest interes członków funduszu emerytalnego, którzy wprawdzie nie uczestniczą bezpośrednio w obrocie instrumentami finansowymi, ale ich środki kapitałowe już tak. Stąd też wszelkie objawy niezgodnych z prawem zachowań, do których należy szeroka gama przestępstw giełdowych, mogą i wpływają krzywdząco także na interesy członków funduszu emerytalnego.

Podobne kary za przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej niezgodnie z jej przeznaczeniem wymienia art. 289 u.f.i., przewidując dodatkowo kumulatywne zastosowanie grzywny i kary pozbawienia wolności w przypadku kwalifikowanego typu omawianego przestępstwa, skierowanego na osiągnięcie korzyści majątkowej lub osobistej. Każda z osób, na której na mocy u.f.i. ciąży obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej, ponosi odpowiedzialność za ujawnienie informacji nią objętych lub jej wykorzystanie niezgodnie z przeznaczeniem. Dotyczy to także osób, którym tajemnica została ujawniona na mocy prawa, a którzy wykorzystali ja niezgodnie z przewidzianym przez ustawę przeznaczeniem.

Na marginesie wspomnieć jedynie wypada, iż w odróżnieniu od obrotu instrumentami finansowymi ustawodawca nie przewidział grzywny za przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej w obrocie towarami giełdowymi. Zgodnie bowiem z art. 58 u.g.t. sprawca, który będąc obowiązany do zachowania tajemnicy zawodowej, ujawnia lub wykorzystuje w obrocie towarami giełdowymi informacje stanowiące tajemnicę zawodową, podlega karze pozbawienia wolności do lat 3. Przy czym należy pamiętać, że, podobnie jak w przypadku przedstawionych powyżej sytuacji, czyn

[827] Dz. U. z 2010 r., Nr 34, poz. 189 ze zm.

ten może być popełniony jedynie przez osoby wyszczególnione w ustawie, z zastrzeżeniem wszystkich okoliczności wyłączających odpowiedzialność karną.

W przypadku omawianych naruszeń sankcje karne mają na celu zapobieżenie czynom naruszającym reguły uczciwego obrotu oraz konkurencji w ramach obrotu instrumentami finansowymi oraz zagwarantowanie poszanowania zasady równego i powszechnego dostępu do informacji[828]. W szczególności dotyczy to zapewnienia efektywnego urzeczywistnienia zasady powszechności i równego dostępu do rzetelnych informacji[829]. Nie należy także zapominać o podstawowych funkcjach, jakie powyższe sankcje pełnią, które wyrażają się w ich prewencyjnym i represyjnym charakterze.

Jak już zostało zauważone wcześniej, osoby, które w ramach wyjątków dopuszczanych przez przepisy poszczególnych ustaw szczególnych zapoznały się z tajemnicą zawodową, mają obowiązek taką tajemnicę zachować. W związku z tym wraz z tajemnicą zawodową przechodzi na nich obowiązek jej nieujawniania, a co za tym idzie również odpowiedzialność za naruszenie powyższego obowiązku dyskrecji.

W odniesieniu do przedstawianych w niniejszym opracowaniu przestępstw na szczególną uwagę zasługuje kwestia właściwości powszechnych jednostek prokuratury w sprawach o przestępstwa przeciwko rynkowi finansowemu. Należy podkreślić, że na mocy art. 6a u.n.r.f.[830] Minister Sprawiedliwości ma prawo do wydania rozporządzenia określającego właściwości powszechnych jednostek prokuratury w sprawach o przestępstwa przeciwko rynkowi finansowemu. Przepisy u.n.r.f. uchyliły art. 18 u.n.r.k., określający sposób określania właściwości prokuratury okręgowej, co spowodowało, że Wydział V Prokuratury Okręgowej w Warszawie przestał być właściwy do prowadzenia postępowań przygotowawczych w zakresie przestępstw przeciwko rynkowi kapitałowemu, niezależnie od miejsca ich popełnienia. W aktualnym stanie prawnym nie ma zatem podstawy prawnej do wyłącznego prowadzenia przez Wydział V Śledczy Prokuratury Okręgowej w Warszawie postępowań w sprawach o przestępstwa przeciwko szeroko rozumianemu rynkowi kapitałowemu. Natomiast, jak podkreśla A. Michór, bezsporna jest konieczność utrzymania wyłącznej właściwości miejscowej i rzeczowej wyspecjalizowanej jednostki organizacyjnej prokuratury do prowadzenia spraw w zakresie specyficznego rodzaju przestępczości, jakim jest przestępczość skierowana przeciwko rynkowi kapitałowemu[831].

---

828 M. Romanowski, *Prawo o...*, *op. cit.*, s. 996.

829 J. Majewski, [w:], O. Górniok (red.), *op. cit.*, s. 383.

830 Art. 6a został wprowadzony do u.n.r.f. ustawą z dnia 4 września 2008 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. z 2009 r., Nr 165, poz. 1316).

831 A. Michór, *Komentarz*…, *op. cit.*, dostęp: 5.12.2011.

Rozdział VII

Przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych i tajemnicy zawodowej na rynku kapitałowym w praktyce[832]

W literaturze przedmiotu często pojawia się opinia, według której funkcjonująca od 1991 r. Giełda Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie jest nadal jeszcze w fazie rozwoju, co w połączeniu z niewystarczającym poziomem zagwarantowania bezpieczeństwa oraz stosunkowo wysokim ryzykiem działań inwestycyjnych stanowi zagrożenie powstawania nowych form zachowań skierowanych na bezprawne osiągnięcie zysków. Należy jednak zaznaczyć, iż zagrożenie takie nie wiąże się bynajmniej z długością funkcjonowania określonego rynku giełdowego. Największe giełdy papierów wartościowych na świecie, takie jak powstała w 1801 r. Londyńska Giełda Papierów Wartościowych, czy funkcjonująca od 1817 r. Nowojorska Giełda Papierów Wartościowych są równie silnie narażone na działania przestępcze, w tym w szczególności na ujawnienie lub wykorzystanie informacji poufnych lub tajemnicy zawodowej oraz manipulacje, których celem jest osiągnięcie znacznych korzyści majątkowych. Jeśli chodzi natomiast o gwarancje bezpieczeństwa, to giełdy papierów wartościowych zarówno z długim, jak i z krótkim doświadczeniem, stawiają sobie jako jeden z głównych priorytetów zagwarantowanie bezpieczeństwa zawieranych transakcji na najwyższym poziomie. Istotną rolę w tym zakresie spełnia Komisja Nadzoru Finansowego, której głównym zadaniem jest sprawowanie nadzoru nad sektorem bankowym, rynkiem kapitałowym, ubezpieczeniowym i emerytalnym oraz nad instytucjami pieniądza elektronicznego. Mimo sukcesywnego zwiększania ochrony rynku kapitałowego, należy jednak spodziewać się, że w dobie rozwoju nowoczesnych rozwiązań technologicznych z jednej strony oraz światowego kryzysu finansowego z drugiej nie tylko rynek kapitałowy, ale cały rynek finansowy będzie coraz bardziej narażony na różnego typu działania przestępcze.

W związku tym, że czyny polegające na bezprawnym ujawnieniu lub wykorzystaniu informacji poufnych oraz na ujawnieniu lub wykorzystaniu informacji objętych tajemnicą zawodową stanowią, obok manipulacji, najgroźniejsze przestępstwa giełdowe, zagrożone są najwyższymi sankcjami. Przy czym należy zaznaczyć, iż wśród omawianych przestępstw największym poziomem społecznej szkodliwości czynu cechuje się

[832] Rozdział został opracowany na podstawie danych statystycznych uzyskanych z KNF oraz funkcjonującej do 2006 roku KPWiG, KGP oraz MSWiA.

przestępstwo wykorzystania informacji poufnych przez tzw. insiderów pierwotnych z art. 181 u.o.i.f., które zagrożone jest grzywną do 5 mln zł albo karą pozbawienia wolności od 6 miesięcy do 8 lat, albo obiema tymi karami łącznie.

Specyficzny charakter omawianych przestępstw giełdowych wiąże się z postrzeganiem informacji jako prawdziwych i rzetelnych, z pozycją spółek na rynku, poziomem przejrzystości i bezpieczeństwa rynku giełdowego, poziomem zaufania i poczucia sprawiedliwego traktowania wśród uczestników rynku, jak również wpływa na podjęcie decyzji o rozpoczęciu inwestycji przez potencjalnych inwestorów.

Mimo że przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych lub tajemnicy zawodowej są uznawane jako jedne z najpoważniejszych przestępstw giełdowych, to jednak są one ujawniane sporadycznie. Należy jednakże wyraźnie podkreślić, że zdecydowana większość przestępstw popełnianych w związku z obrotem instrumentami finansowymi jest bardzo trudna do udowodnienia, czego wynikiem jest stosunkowo niewielka liczba kierowanych do sądów powszechnych aktów oskarżenia. Trzeba mieć tu na uwadze również trudności dowodowe, jakie niosą za sobą czyny zabronione dokonywane z użyciem sieci teleinformatycznych, do których należą m.in. wszelkiego rodzaju manipulacje.

Prowadzenie czynności śledczych w związku z ujawnieniem lub wykorzystaniem informacji poufnych lub tajemnicy zawodowej jest niezwykle trudne i pracochłonne. Zdaniem J.W. Wójcika główną tego przyczyną jest silna więź przestępcza o charakterze ekonomicznym istniejąca pomiędzy osobą ujawniającą informację poufną lub tajemnicę zawodową a osobą taką informację uzyskującą. Autor ten porównuje omawiane przestępstwo do przestępstwa korupcji, które również jest bardzo trudne do udowodnienia. Wydaje się, iż jeszcze trudniejsze jest udowodnienie wykorzystania przez osobę prawnie upoważnioną do jej posiadania informacji poufnej, która ze względu na swój szczególny charakter ma rzeczywisty lub potencjalny wpływ na cenę instrumentu finansowego. W związku z powyższym czynności śledcze w sprawach o przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych lub tajemnicy zawodowej zazwyczaj mają charakter poszlakowy[833].

Przestępstwa giełdowe, podobnie jak cała dziedzina przestępczości gospodarczej, są niezwykle skomplikowane. Naruszeń prawa w tym zakresie dopuszczają się osoby nierzadko zajmujące wysokie stanowiska kierownicze, wysoko wykształcone i zazwyczaj cieszące się nienaganną opinią społeczną. Dlatego też m.in. w większości przypadków przestępstwa te są bardzo trudne do wykrycia i udowodnienia, co jeszcze bardziej

[833] J.W. Wójcik, *Oszustwa finansowe; zagadnienia kryminologiczne i kryminalistyczne*, Warszawa 2008, s. 102.

„zachęca" uczestników rynku kapitałowego do podejmowania nieuczciwych działań w celu szybkiego wzbogacenia się. Z drugiej strony powoduje to spadek zaufania pozostałych inwestorów oraz zachwianie stabilności i sprawności funkcjonowania rynku kapitałowego. Nie ma zatem najmniejszych wątpliwości, że będące przedmiotem niniejszego opracowania przestępstwa stanowią wysokie zagrożenie dla kondycji finansowej poszczególnych podmiotów gospodarczych, a pośrednio również dla funkcjonowania całej gospodarki.

Należy w tym miejscu podkreślić, że o ile w przypadku informacji stanowiących tajemnicę zawodową ustawodawca przewidział jednakową sankcję za jej ujawnienie oraz wykorzystanie, tak w przypadku informacji poufnych oddzielnie uregulował sposoby popełnienia tych przestępstw. Zgodnie bowiem z art. 180 u.o.i.f., grzywnie do 2 mln zł albo karze pozbawienia wolności do lat 3, albo obu tym karom łącznie podlega każdy, kto wbrew ustawowo określonemu zakazowi ujawnia informację poufną. Z taką samą sankcją wiąże się również przestępstwo polegające na udzielaniu rekomendacji lub nakłanianiu do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczy informacja poufna. Natomiast w stosunku do wykorzystania informacji poufnej wbrew ustawowo określonemu zakazowi ustawodawca przewidział, zgodnie z art. 181 u.o.i.f., surowszą sankcję w postaci grzywny do 5 mln zł albo kary pozbawienia wolności od 3 miesięcy do 5 lat, albo obu tych kar łącznie. Ponadto należy mieć na uwadze, że kara pozbawienia wolności jest dodatkowo zaostrzona i wynosi od 6 miesięcy do 8 lat w przypadku wykorzystania informacji poufnych przez insiderów pierwotnych, tj. osoby będące członkami zarządu, rady nadzorczej, prokurentów lub pełnomocników emitenta lub wystawcy, jego pracowników, biegłych rewidentów lub innych osób pozostających z danym emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze[834].

W tym miejscu należy także zwrócić uwagę na sankcje, jakie za ujawnienie lub wykorzystanie informacji stanowiącej tajemnicę zawodową przewiduje art. 266 § 1 k.k. Zgodnie z powołanym przepisem, niezgodne z ustawą lub przyjętymi na siebie obowiązkami ujawnienie lub wykorzystanie informacji, z którą sprawca zapoznał się w związku z pełnioną funkcją, wykonywaną pracą, działalnością publiczną, społeczną, gospodarczą lub naukową zagrożone jest karą grzywny, ograniczenia wolności lub pozbawienia wolności do lat 2. Należy zwrócić uwagę, że odpowiedzialność karna została zaostrzona do kary do 3 lat pozbawienia wolności w stosunku do funkcjonariusza publicznego, który ujawnia informację niejawną o klauzuli „zastrzeżone" lub „poufne" lub informację, którą uzyskał w związku z wykonywaniem czynności służbowych, a której ujawnienie może narazić na szkodę prawnie chroniony interes (art. 266 § 2 k.k.).

[834] Zob. art. 182 oraz art. 156 ust. 1 pkt 1 lit a) u.o.i.f.

Ustawowy wymiar kary w obu przypadkach, tj. art. 266 § 1 i 2 k.k., pozwala na zastosowanie instytucji odstąpienia od wymierzenia kary (art. 59 k.k.) oraz instytucji warunkowego umorzenia postępowania karnego (art. 66 k.k.). Możliwe jest także orzeczenie kary grzywny lub kary ograniczenia wolności zamiast kary pozbawienia wolności (art. 58 § 3 k.k.).

Natomiast w zakresie środków karnych w powyższych przypadkach sąd może orzec zakaz zajmowania określonego stanowiska albo wykonywania określonego zawodu lub zakaz prowadzenia określonej działalności gospodarczej[835]. Ewentualne zastosowanie wymienionych środków karnych stosowane jest w każdym przypadku popełnienia czynu z art. 266 k.k. Wynika to głównie z faktu, że przestępstwo to ze swojej istoty polega na nadużyciu zaufania związanego z wykonywaniem danego zawodu lub zajmowanym stanowiskiem, co stanowi przesłankę stosowania środków karnych w postaci zakazu zajmowania określonego stanowiska albo wykonywania określonego zawodu lub też zakazu prowadzenia określonej działalności gospodarczej[836].

Już od kilku lat wśród inwestorów indywidualnych panuje przekonanie, że przestępstwa giełdowe stanowią jedną z największych słabości polskiego rynku kapitałowego. Potwierdzają to przeprowadzane corocznie przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych (SII) Ogólnopolskie Badania Inwestorów (dalej OBI), na podstawie których można stwierdzić, iż w 2004 r. przestępstwa na rynku kapitałowym stanowiły drugą co do wielkości słabość polskiego rynku kapitałowego[837]. W kolejnych latach przestępstwa na rynku kapitałowym stanowiły już trzecią co do wielkości słabość rynku kapitałowego. W 2005 r. 28% inwestorów indywidualnych wskazało na powyższe przestępstwa jako jedną z podstawowych słabości rynku kapitałowego. W 2006 r. odsetek ten wynosił 26%, a w 2007 r. – 31,7%. Na szczególną uwagę zasługuje rok 2008, w którym przedstawiany wskaźnik był znacznie wyższy niż w pozostałych latach objętych analizą i wynosił aż 45,7%, wskazując tym samym na drugą pod względem ważności słabość polskiego rynku kapitałowego. W kolejnych latach odsetek inwestorów wskazujących na przestępstwa na rynku kapitałowym jako jedną z głównych słabości rynku kapitałowego znacznie zmalał i wynosił odpowiednio: 27,4% w 2009 r., 22,5% w 2010 r. oraz 23,2% w 2011 r. (zob. Wykres 1). Na marginesie należy dodać, iż w 2011 r. w opinii inwestorów najważniejszymi słabościami polskiego rynku kapitałowego, obok przestępstw na rynku kapitałowym, były: zbyt duża podatność na wahania rynków zagranicznych (52,4%),

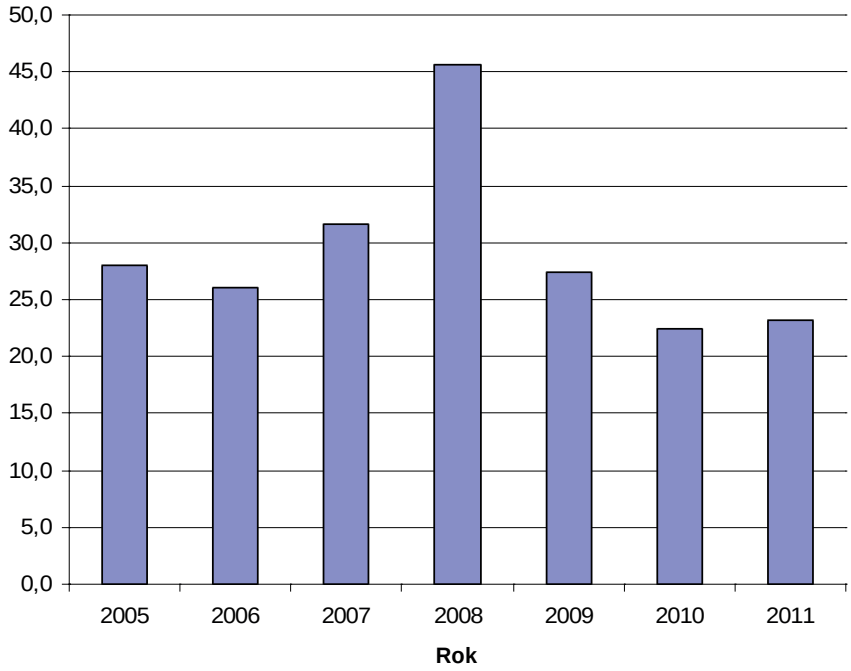
[835] J. Piórkowska-Flieger, [w:] T. Bojarski (red.) *op. cit.*, s. 586; B. Kunicka-Michalska, [w:] A. Wąsek (red.), *op. cit.*, s. 593; W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit.*, s. 1275.

[836] W. Wróbel, [w:] A. Zoll (red.), *op. cit.*, s. 1275.

[837] M. Pachucki, *Przestępstwa giełdowe – charakterystyka i skala zjawiska w Polsce*, NRK, nr 9/2004, s. 74.

niski poziom edukacji (43,2%), wysokie koszty transakcyjne (35,0%), niska jakość komunikacji spółek z inwestorami (23,8%), mała płynność (23,8%), brak poszanowania praw akcjonariuszy mniejszościowych (18,3%), złe uwarunkowania prawne (7,9%) oraz niska jakość działania instytucji rynku kapitałowego (5,9%)[838].

Wykres 1. *Przestępstwa na rynku kapitałowym jako jedna ze słabości polskiego rynku kapitałowego w latach 2005–2011 (w ujęciu procentowym).*



Źródło: opracowanie własne na podstawie wyników Ogólnopolskich Badań Inwestorów przeprowadzonych przez SII w latach 2005–2011.

Analiza wyników OBI z lat 2005–2011 pozwala stwierdzić, iż mimo wciąż jeszcze stosunkowo wysokiego odsetka inwestorów indywidualnych wskazujących na przestępstwa na polskim rynku kapitałowym jako jedną z głównych niedoskonałości tego rynku, ich pozycja wśród słabości rynku kapitałowego sukcesywnie spada, co należy oceniać bardzo pozytywnie. Jakkolwiek z powyższego zestawienia można wnioskować, że przestępstwa giełdowe nie stanowią największego zagrożenia na rynku kapitałowym, to jednak są wyraźnie zauważalne przez inwestorów. O ile bowiem w 2004 r. przestępczość na

[838] SII, Ogólnopolskie Badanie Inwestorów, *Prezentacja z konferencji prasowej Badania Inwestorów*, Warszawa 29 listopada 2011 r., wersja elektroniczna dostępna na: http://www.sii.org.pl/edukacja/ogolnopolskie,badanie,inwestorow.html, dostęp: 12.12.2011.

rynku kapitałowym plasowała się na drugim miejscu wśród słabości tego rynku, o tyle w kolejnych latach była to już pozycja trzecia lub czwarta. Negatywny wyłom w tendencji spadkowej stanowił jedynie rok 2008, w którym, podobnie jak w 2004 r., przestępczość na rynku kapitałowym postrzegana była jako druga pod względem ważności słabość tego rynku. W kolejnych latach postrzeganie czynów przestępczych wśród słabości rynku kapitałowego plasowało się na piątym miejscu w latach 2009 i 2010, a w 2011 r. – na miejscu szóstym[839].

Na podstawie powyższych wyników można wnioskować, iż polski rynek kapitałowy w oczach inwestorów indywidualnych staje się miejscem, w którym wprawdzie łamanie prawa jest dostrzegalne, ale nie stanowi już jednej z głównych słabości tego rynku. Ma to istotne znaczenie m.in. z punktu widzenia poszanowania podstawowych zasad funkcjonowania rynku kapitałowego, jaką jest równy dostęp do informacji.

Należy jednakże mieć na uwadze, że powyższe wyniki przedstawiają jedynie opinię inwestorów indywidualnych na temat kondycji polskiego rynku kapitałowego. Pozostała grupa uczestników rynku kapitałowego nie została objęta powyższym badaniem[840].

Obok przestępstw polegających na ujawnieniu lub wykorzystaniu informacji poufnych, udzielaniu na ich podstawie rekomendacji lub nakłanianiu do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych związanych z informacją poufną oraz przestępstw polegających na ujawnieniu lub wykorzystaniu tajemnicy zawodowej, określanej mianem tajemnicy maklerskiej, do najczęściej popełnianych na rynku kapitałowym przestępstw zaliczane 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 z zamiarem wywołania innych skutków prawnych niż te, dla osiągnięcia których faktycznie jest dokonywana dana czynność prawna; rozpowszechnianie za pośrednictwem środków masowego przekazu nierzetelnych informacji albo pogłosek, które wprowadzają lub mogą wprowadzać

[839] SII, *Wyniki Ogólnopolskiego Badania Inwestorów (OBI) 2007*, *Wyniki Ogólnopolskiego Badania Inwestorów (OBI) 2008, Wyniki Ogólnopolskiego Badania Inwestorów (OBI) 2009, Wyniki Ogólnopolskiego Badania Inwestorów (OBI) 2010, Wyniki Ogólnopolskiego Badania Inwestorów (OBI) 20011,* http://www.sii.org.pl/edukacja/ogolnopolskie,badanie,inwestorow.html, dostęp: 12.12.2011.

[840] Struktura inwestorów giełdowych na koniec 2010 r. przedstawiała się następująco: 47% udział w obrotach akcjami na Głównym Rynku należał do inwestorów zagranicznych, następnie 34% – do krajowych inwestorów instytucjonalnych oraz 19% do inwestorów indywidualnych. Natomiast w obrotach instrumentami pochodnymi dominowali inwestorzy indywidualni, z 50% udziałem w obrotach kontraktami. Udział krajowych instytucji kształtował się na poziomie 36% obrotów kontraktami i 28% obrotów opcjami. Z kolei udział inwestorów zagranicznych wynosił 14% obrotów kontraktami i 12% obrotów opcjami. Zob. Rocznik Giełdowy 2011, GPW, Warszawa 2011, s. 136.

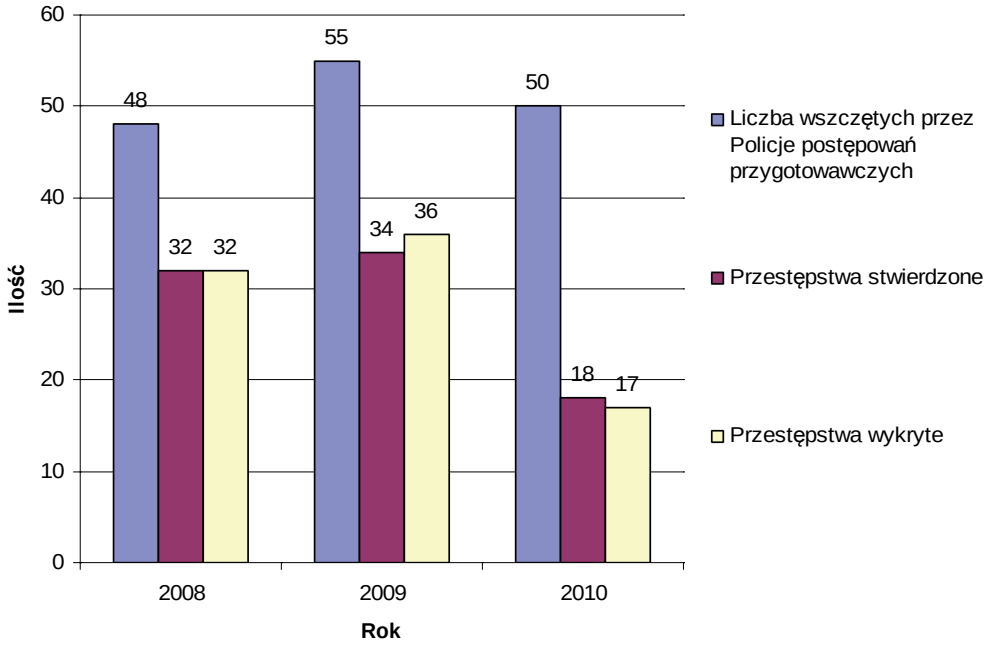
w błąd w zakresie instrumentów finansowych; prowadzenie działalności maklerskiej bez zezwolenia; proponowanie nabycia papierów wartościowych bez wymaganego ustawą zatwierdzenia prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego; czy też podawanie przez osoby odpowiedzialne za informacje zawarte w prospekcie emisyjnym lub innych dokumentach informacyjnych nieprawdziwych lub zatajanie prawdziwych danych w istotny sposób wpływających na treść informacji. Trzeba mieć przy tym na uwadze, iż powyższym działaniom przestępczym nierzadko towarzyszą inne bezprawne zachowania, takie jak m.in. fałszowanie dokumentów, nadużycie zaufania, działanie na szkodę spółki oraz tzw. pranie brudnych pieniędzy. Ze względu na pojawiające się coraz nowocześniejsze rozwiązania technologiczne oraz dynamiczny rozwój rynku kapitałowego podejmowana na nim przestępczość przybiera coraz bardziej wyrafinowane formy. O ich istotnym znaczeniu świadczy m.in. to, iż prowadzą one do zachwiania zasadniczych mechanizmów funkcjonowania poszczególnych rynków, co w konsekwencji prowadzi do pokrzywdzenia znacznej ilości osób. Sprawy z zakresu działalności instytucji rynku kapitałowego wymagają zazwyczaj analizy obszernego i skomplikowanego materiału dowodowego i cechują się szczególną zawiłością, zarówno w aspekcie prawnym, jak i faktycznym. W związku z powyższym wymagają one zarazem dużej merytorycznej wiedzy oraz doświadczenia orzeczniczego[841].

Rozpatrując powyższe kwestie należy zwrócić uwagę na liczbę postępowań przygotowawczych wszczętych przez policję oraz liczbę stwierdzonych i wykrytych przez policję przestępstw z zakresu działalności instytucji rynku kapitałowego. Na przestrzeni trzech ostatnich lat, tj. od 2008 r. do 2010 r., zostały wszczęte przez policję 153 postępowania przygotowawcze (odpowiednio: 48 w 2008 r., 55 w 2009 r. oraz 50 w 2010 r.), z czego 84 przestępstwa zostały stwierdzone (odpowiednio: 32 w 2008 r., 34 w 2009 r. oraz 18 w 2010 r.) i 85 przestępstw zostało wykrytych (odpowiednio: 32 w 2008 r., 36 w 2009 r. oraz 17 w 2010 r.) przez policję (zob. Wykres 2). Należy w tym miejscu wyraźnie podkreślić, że powyższe dane dotyczą wszystkich przestępstw z zakresu działalności instytucji rynku kapitałowego, wśród których największy udział stanowią czyny z art. 215–222 u.o.f.f.e. oraz z art. 178–183 u.o.i.f. (zob. Tabela 1)[842].

[841] MSWiA, *Raport o stanie bezpieczeństwa w Polsce w 2010 r.*, Warszawa 2011, s. 186.

[842] *Ibidem*, s. 188.

Wykres 2. *Liczba postępowań przygotowawczych wszczętych przez policję oraz liczba przestępstw z zakresu działalności instytucji rynku kapitałowego stwierdzonych i wykrytych przez policję w latach 2008–2010.*



Źródło: KGP i MSWiA

Tabela 1. *Liczba przestępstw z zakresu działalności instytucji rynku kapitałowego stwierdzonych i wykrytych przez policję w latach 2008–2010 według naruszonych przepisów.*

	Art. 215 – 222 u.o.f.f.e.	Art. 178–183 u.o.i.f.	Art. 99 – 101 i art. 103 – 104 u.o.p.	Art. 287–296 u.f.i.	Art. 45 u.n.r.k.	Inne	Razem
Przestępstwa stwierdzone							**84**
2008	22	5	0	4	1	0	32
2009	21	12	1	0	0	0	34
2010	8	7	0	0	0	3	18
Przestępstwa wykryte							**85**
2008	22	5	0	4	1	0	32
2009	20	15	1	0	0	0	36
2010	8	7	0	0	0	2	17

Źródło: KGP i MSWiA

Jak wynika z danych przedstawionych na wykresie 2, w 2008 r. wśród ogólnej liczby 48 postępowań wszczętych przez policję niemal 67% skutkowało stwierdzeniem i wykryciem przestępstw z zakresu działania instytucji rynku kapitałowego. Podobny wynik został osiągnięty w roku 2009, gdzie wśród 55 wszczętych postępowań przygotowawczych 62% zakończyło się stwierdzeniem, a 66% wykryciem przestępstwa. Zaskakująco niski wskaźnik zaobserwowano natomiast w 2010 r., gdzie spośród 50 wszczętych przez policję postępowań jedynie 36% skutkowało stwierdzeniem i 34% wykryciem przestępstwa związanego z funkcjonowaniem rynku kapitałowego. Należy jednak mieć na uwadze, że niewielka liczba postępowań przygotowawczych wszczynanych na podstawie materiałów operacyjnych w dużej mierze wynika z ograniczonego dostępu policji do informacji stanowiących tajemnicę zawodową[843].

Kluczowe znaczenie w zakresie wykrywania przestępczości na rynku kapitałowym spełnia niewątpliwie KNF. Tabela 2 przedstawia ilość wszczętych i zakończonych postępowań wyjaśniających oraz postępowań administracyjnych, jak również procentowy udział postępowań wyjaśniających w ogólnej liczbie postępowań. Jak wynika z przedstawionych danych liczbowych, liczba prowadzonych przez KNF postępowań administracyjnych znacznie przewyższa liczbę postępowań wyjaśniających, co ze względu na funkcję, jaka pełni KNF nie powinno budzić wątpliwości. Należy zwrócić uwagę, iż od 2006 r., tj. odkąd KNF przejęła funkcje KPWiG, liczba wszczynanych postępowań wyjaśniających sukcesywnie spada. W 2007 r. KNF wszczęła ich 27, w 2008 r. – 13, w 2009 r. – 7, natomiast w 2010 r. – 6. Jeśli natomiast chodzi o liczbę zakończonych postępowań wyjaśniających – w 2007 r. było ich 50, w 2008 r. – 8, w 2009 r. – 9, natomiast w 2010 r. – 5. Patrząc na procentowy udział postępowań wyjaśniających w ogólnej liczbie postępowań prowadzonych przez KNF, można zauważyć, iż odsetek ten również sukcesywnie się zmniejsza. W 2010 r. wynosił on 7% – zarówno w przypadku wszczętych, jak i zakończonych postępowań wyjaśniających. W 2009 r. wyniósł on odpowiednio 9% w przypadku wszczętych i 11% w przypadku postępowań zakończonych. Natomiast w 2008 r. – 13% w przypadku wszczętych i 10% w przypadku zakończonych postępowań.

[843] *Ibidem*, s. 187.

Tabela 2. *Liczba i rodzaj prowadzonych postępowań przez KNF oraz KPWiG (do 15 września 2006 r.) w latach 2004–2010.*

	Postępowanie wyjaśniające		Postępowanie administracyjne		Udział postępowań wyjaśniających w ogólnej liczbie postępowań (%)	
	Liczba wszczętych postępowań	Liczba zakończonych postępowań	Liczba wszczętych postępowań	Liczba zakończonych postępowań	Liczba wszczętych postępowań	Liczba zakończonych postępowań
2010	6	5	75	69	7%	7%
2009	7	9	69	73	9%	11%
2008	13	8	84	76	13%	10%
2007	27	50	64	85	30%	37%
2006[844]	91	46	22	17	80%	73%
2005	50	41	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
2004[845]	44	b.d.	46	52	49%	b.d.
Razem	**238**	**159**	**360**	**372**	**40%**	**30%**

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z KNF oraz KPWiG[846].

Sposób przeprowadzania postępowania wyjaśniającego regulują przepisy u.n.r.k., które wyraźnie zaznaczają, że do postępowania wyjaśniającego nie stosuje się przepisów k.p.a., chyba że przepisy u.n.r.k. stanowią inaczej (art. 38 ust. 1). A zatem w postępowaniu wyjaśniającym nie przeprowadza się dowodu z opinii biegłego, przesłuchania osoby ani innych czynności wymagających spisania protokołu zgodnie z przepisami k.p.a. Jedyny wyjątek stanowi zajęcie dokumentów lub innych nośników informacji

[844] Z dniem 19 września 2006 r. KNF przejęła zadania funkcjonującej do tego czasu KPWiG. Dane za rok 2006 stanowią sumę postępowań prowadzonych przez KPWiG oraz postępowań prowadzonych przez KNF.

[845] Są to postępowania wyjaśniające wszczęte od dnia 1 maja 2004 r., tj. od dnia nadania, na mocy nowelizacji p.p.o.p.w., Przewodniczącemu KPWiG uprawnienia do zarządzenia przeprowadzenia postępowania wyjaśniającego w celu ustalenia, czy istnieją podstawy do złożenia zawiadomienia o popełnieniu przestępstwa przeciwko publicznemu obrotowi papierami wartościowymi lub do wszczęcia postępowania administracyjnego w sprawie naruszenia przepisów ustawy, za które można nałożyć karę pieniężną. Postępowanie wyjaśniające ma głównie na celu przeciwdziałanie i skuteczne ściganie naruszeń na polskim rynku kapitałowym i jest niezależne od postępowania administracyjnego lub karnego.

[846] *Raport Roczny KPWiG 2004*, KPWiG, Warszawa 2005, s. 62 i n., *Raport Roczny KPWiG 2005*, KPWiG, Warszawa 2006, s. 73 i n., *Raport z działalności w 2006 r. (stan na 18 września 2006)*, KPWiG, Warszawa 2006, s. 41 i n., *Sprawozdanie z działalności KNF za okres 19 września – 31 grudnia 2006 r.*, KNF, Warszawa 2007, s. 49 i n., *Sprawozdanie z działalności KNF w 2007 r.*, KNF, Warszawa 2008, s. 44 i n., *Sprawozdanie z działalności KNF w 2008 r.*, KNF, Warszawa 2009, s. 99 i n., *Sprawozdanie z działalności KNF w 2009 r.*, KNF, Warszawa 2010, s. 119 i n., *Sprawozdanie z działalności KNF w 2010 r.,* KNF, Warszawa 2011, s. 151 i n.

niezbędnych dla dalszego postępowania (art. 33 ust. 1 w zw. z art. 38 ust. 3 u.n.r.k.). Na mocy przepisów u.n.r.k. każdy, kto dysponuje określoną wiedzą, dokumentem lub nośnikiem, może być wezwany do złożenia pisemnych lub ustnych wyjaśnień oraz do wydania dokumentu lub innego nośnika, na którym zapisana jest informacja. Dodatkowo, jeśli jest to konieczne do prowadzenia postępowania wyjaśniającego, Przewodniczący KNF może zażądać udostępnienia informacji stanowiących tajemnicę telekomunikacyjną od podmiotu świadczącego usługi telekomunikacyjne oraz udostępnienia informacji stanowiących tajemnicę skarbową od GIIF. W obu powyższych przypadkach ujawnienie tajemnicy nie stanowi naruszenia obowiązku zachowania tajemnicy telekomunikacyjnej lub skarbowej.

Art. 38 ust. 2 u.n.r.k. wyraźnie stanowi, że postępowanie wyjaśniające nie może trwać dłużej niż 6 miesięcy. Po zakończeniu takiego postępowania Przewodniczący KNF składa do prokuratury zawiadomienie o popełnieniu przestępstwa lub wszczyna postępowanie administracyjne. Natomiast w przypadku, gdy w wyniku przeprowadzonego postępowania wyjaśniającego nie zostaną stwierdzone nieprawidłowości, następuje zamknięcie takiego postępowania na podstawie zarządzenia Przewodniczącego KNF. Należy pamiętać jednak, że zamknięcie postępowania wyjaśniającego nie stanowi przeszkody do ponownego jego przeprowadzenia w sprawie tego samego czynu w razie zaistnienia takiej potrzeby. Postępowanie wyjaśniające nie może być ponownie wszczęte jedynie w przypadku, gdy nastąpiło przedawnienie karalności przestępstwa[847].

Głównym celem postępowań wyjaśniających prowadzonych przez KNF, które są niezależne od postępowań administracyjnych czy karnych, jest przeciwdziałanie i skuteczne ściganie naruszeń na polskim rynku kapitałowym. Są one niezależne od postępowań administracyjnych czy karnych. Należy w tym miejscu zaznaczyć, że w przypadku, gdy uzyskane w postępowaniu wyjaśniającym informacje wskazują, iż dokonana transakcja lub transakcja, która ma być dokonana, ma związek z podejrzewanym popełnieniem przestępstwa z art. 181–183 u.o.i.f., Przewodniczący KNF lub jego zastępca może wystąpić do podmiotu nadzorowanego z pisemnym żądaniem dokonania blokady prowadzonego rachunku papierów wartościowych, innego rachunku, na którym zapisane są instrumenty finansowe niebędące papierami wartościowymi lub też rachunku pieniężnego obsługującego powyższe rachunki – na okres nie dłuższy niż 48 godzin od momentu potwierdzenia otrzymania żądania przez podmiot nadzorowany. Łącznie z takim żądaniem Przewodniczący KNF ma obowiązek złożenia zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa. Natomiast decyzję o blokadzie rachunku może podjąć prokurator. Następuje to już po złożeniu zawiadomienia o popełnieniu

[847] J. Kołacz, *Prawo papierów wartościowych i rynku kapitałowego*, Warszawa 2007, s. 123.

przestępstwa, a rachunek może być zablokowany na czas oznaczony, nie dłuższy jednak niż 3 miesiące od dnia otrzymania takiego zawiadomienia (art. 40 ust. 1 u.n.r.k.)[848]. Efektem prowadzonego postępowania wyjaśniającego jest złożenie przez Przewodniczącego KNF zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa lub wszczęcie postępowania albo zarządzenie zamknięcia postępowania wyjaśniającego. W odniesieniu natomiast do wspomnianej blokady rachunku należy zaznaczyć, iż upada ona, jeżeli w ciągu 3 miesięcy od otrzymania zawiadomienia o przestępstwie nie zostanie wydane postanowienie o zabezpieczeniu majątkowym. W sytuacji natomiast, gdy rachunek został zablokowany niezgodnie z prawem, za wynikłą szkodę odpowiedzialność ponosi Skarb Państwa na zasadach określonych w k.c.

Prowadząc dalszą analizę, wskazać należy na ilość złożonych przez KNF do prokuratury oraz GIIF zawiadomień o popełnieniu przestępstwa. Przy czym należy mieć na uwadze, że zawiadomienia skierowane go GIIF stanowią niewielki udział w ogólnej liczbie zawiadomień, bowiem w roku 2002, 2003 oraz 2004 odnotowano po 3 takie zawiadomienia. Analizując ilość zawiadomień o podejrzeniu popełnienia wszystkich przestępstw z zakresu obrotu instrumentami finansowymi, mogłoby się wydawać, że sytuacja od kilku lat kształtuje się na podobnym poziomie. Od 2001 r. corocznie do prokuratury wpływało od 40 do 50 zawiadomień o popełnieniu przestępstwa. Jedynie w 2002 r. odnotowano większą ilość zawiadomień, tj. 61, z czego 3 skierowane były do GIIF. Taka postać rzeczy nie wynika bynajmniej ze stagnacji w wykrywaniu tego rodzaju czynów. Od 1 maja 2004 r., na mocy nowelizacji przepisów, Przewodniczący KPWiG uzyskał uprawnienia do zarządzenia przeprowadzenia postępowania wyjaśniającego w celu ustalenia, czy istnieją podstawy do złożenia odpowiedniego zawiadomienia o popełnieniu przestępstwa przeciwko publicznemu obrotowi papierami wartościowymi. Postępowanie wyjaśniające może być także prowadzone w celu podjęcia działań do wszczęcia postępowania administracyjnego w sprawie naruszenia przepisów ustawy, za które można nałożyć karę pieniężną. Jak wyjaśnia Z. Mrowiec, to właśnie zmiana charakteru pracy wpłynęła na ilość zgłaszanych zawiadomień. Należy w tym miejscu zwrócić uwagę, iż dzięki prowadzonym postępowaniom wyjaśniającym, zawiadomienia kierowane do prokuratury są lepiej przygotowane i zawierają bardziej rozbudowany materiał[849].

Powyższe dane prezentuje Tabela 3, która zawiera liczbę zawiadomień o podejrzeniu popełnienia przestępstwa złożonych do prokuratury przez KPWiG i KNF

[848] S. Hoc, [w:] K. Bronowska (red.), *op. cit*., s. 167.

[849] P. Barankiewicz, Wywiad z Z. Mrowcem, zastępcą przewodniczącego KPWiG, „Puls Biznesu", 13.01.2005 r.

w latach 1999–2010. W Tabeli 3 wyszczególniona została ilość zawiadomień o podejrzeniu popełnienia przestępstwa ujawnienia i wykorzystania informacji poufnych z art. 180 i 181 u.o.i.f. oraz ujawnienia i wykorzystania tajemnicy zawodowej z art. 179 u.o.i.f. oraz 289 u.f.i. Natomiast wśród pozostałych naruszonych przepisów najwięcej zawiadomień o uzasadnionym popełnieniu przestępstwa dotyczyło art. 183 u.o.i.f. (manipulacja instrumentem finansowym), art. 295 (wykonywanie bez zezwolenia działalności, o której mowa w art. 32 ust. 2, art. 45 ust. 1 lub 2 lub art. 209) i art. 296 u.f.i. (nieuprawnione użycie w nazwie określenia, o którym mowa w art. 14 ust. 4 tej ustawy), art. 100 u.o.p. (podawanie nieprawdziwych lub zatajenie prawdziwych danych w prospekcie), art. 178 u.o.i.f. (prowadzenie działalności w zakresie obrotu maklerskimi instrumentami finansowymi bez zezwolenia), art. 99 u.o.p. (publiczne proponowanie nabycia papierów wartościowych bez zezwolenia), art. 103 u.o.p. (nieprzekazanie aneksu do prospektu lub memorandum informacyjnego), art. 171 p.b. (prowadzenie działalności polegającej na gromadzeniu środków pieniężnych innych osób fizycznych, prawnych lub jednostek organizacyjnych niemających osobowości prawnej w celu udzielania kredytów, pożyczek pieniężnych lub obciążania ryzykiem tych środków w inny sposób), art. 35 ust. 1 u.p.p.p.f.t. (niedopełnienie obowiązku rejestracji transakcji podlegających obowiązkowi rejestracji).

Tabela 3. *Liczba zawiadomień o uzasadnionym podejrzeniu popełnienia przestępstwa.*

	Liczba zawiadomień o podejrzeniu popełnienia przestępstwa											
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**
Ujawnienie i wykorzystanie informacji poufnych (art. 180 i 181 u.o.i.f.)	0	0	1	1	1	1	2	15	8	13	16	6
Ujawnienie i wykorzystanie tajemnicy zawodowej (art. 179 u.o.i.f.; art. 289 u.f.i.; art. 220 u.o.f.f.e.)	1	0	1	1	1	1	2	3	0	0	0	0
Pozostałe	32	33	45	59	47	43	41	28	39	29	26	47
Razem	33	33	47[850]	61[851]	49[852]	45[853]	45	46	47	42	42	53

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z KNF oraz KPWiG.

[850] W tym 5 zawiadomień do GIIF.

Ogółem, w latach 1999–2010 zostało skierowanych 529 zawiadomień o uzasadnionym podejrzeniu popełnienia przestępstwa do prokuratury oraz 14 zawiadomień do GIIF, z czego 10 zawiadomień dotyczyło naruszenia tajemnicy zawodowej. Najwięcej, bo aż 3 zawiadomienia o uzasadnionym podejrzeniu popełnienia przestępstwa przeciwko tajemnicy zawodowej odnotowano w 2006 r. Ponadto należy wskazać, że w całym badanym okresie jedno zawiadomienie o uzasadnionym podejrzeniu popełnienia przestępstwa przeciwko tajemnicy zawodowej dotyczyło przestępstwa z art. 289 u.f.i. oraz jedno – przestępstwa ujawnienia tajemnicy zawodowej z art. 220 u.o.f.f.e. Wszystkie pozostałe zawiadomienia o uzasadnionym podejrzeniu popełnienia przestępstwa odnotowane w latach 2000–2010 dotyczyły naruszenia tajemnicy zawodowej z przepisów p.p.o.p.w. (w latach 2000–2005) oraz z u.o.i.f. (w latach 2005–2010). Na szczególną uwagę zasługuje fakt, iż od 2007 r. Urząd KNF nie skierował do prokuratury żadnego zawiadomienia o uzasadnionym podejrzeniu popełnienia przestępstwa polegającego na naruszeniu tajemnicy zawodowej.

W odniesieniu do ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych zawiadomień o popełnieniu przestępstwa było już znacznie więcej. W latach 2000–2010 do prokuratury wpłynęło ich 64, z czego najwięcej, bo aż 16, w roku 2009 (zob. Tabela 3).

Dodatkowo należy również zaznaczyć, iż w 2006 r. do prokuratury zostało złożone przez Urząd KNF jedno zawiadomienie w sprawie przestępstwa z art. 266 k.k. Na jego podstawie nie skierowano jednak aktu oskarżenia do sądu.

W 2010 r. Urząd KNF skierował do Prokuratury Okręgowej w Warszawie 53 zawiadomienia o uzasadnionym podejrzeniu popełnienia przestępstwa, z czego 16 dotyczyło przestępstw z u.o.i.f., 16 zawiadomień – przestępstw z u.o.p., 5 zawiadomień – przestępstw z u.p.b., 4 zawiadomienia – przestępstw z k.k., 3 zawiadomienia – przestępstw z u.r., 2 zawiadomienia – przestępstw z u.p.p.p.f.t. oraz po jednym zawiadomieniu – przestępstw z u.f.i., u.o.d.o., u.dz.u., u.p.s., u.p.e. oraz k.s.h.[851]

Niewiele jednak ze zgłoszonych przez Urząd KNF zawiadomień o uzasadnionym podejrzeniu popełnienia przestępstwa zaowocowało skierowaniem przez prokuraturę do sądów powszechnych aktów oskarżenia. Przykładowo w 2010 r. spośród ogólnej liczby 53 zawiadomień o podejrzeniu popełnienia przestępstwa do sądów powszechnych wpłynęło 6 aktów oskarżenia, z czego jeden dotyczył przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych (zob. Tabela 4). Ponadto należy zaznaczyć, że w wyniku dwukrotnego umorzenia postępowania przygotowawczego przez Prokuraturę Okręgową w Warszawie Urząd KNF wniósł jeden subsydiarny akt oskarżenia, który dotyczył czynu zabronionego z art. 100 u.o.p.[852]

[851] KNF, *Sprawozdanie z działalności KNF w 2010 r.*, *op. cit.*, s. 154.

[852] *Ibidem*, s. 155.

Tabela 4. *Liczba skierowanych do sądów powszechnych aktów oskarżenia w latach 1999–2010.*

	Liczba skierowanych do sądów powszechnych aktów oskarżenia											
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**
Ujawnienie i wykorzystanie informacji poufnych (art. 180 i 181 u.o.i.f.)	b.d.	0	1	1	2[7]	2	0	0	3	1	1	1
Ujawnienie i wykorzystanie tajemnicy zawodowej (art. 179 u.o.i.f./ art. 176 p.p.o.p.w.; 289 u.f.i.)	b.d.	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	1
Pozostałe	b.d.	3	8	11	13	12	9	9	3	8	12	5
Razem	b.d.	3	10	12	15	14	10	9	6	9	13	7

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z KNF oraz KPWiG.

Wśród wspomnianych 7 aktów oskarżenia skierowanych do sądów powszechnych jeden dotyczył przestępstwa z art. 180 u.o.i.f. oraz jeden przestępstwa z art. 179 u.o.i.f. Natomiast w całym analizowanym okresie wśród pozostałych naruszonych norm prawnych najwięcej aktów oskarżenia dotyczyło: art. 100 u.o.p. (podawania nieprawdziwych lub zatajenie prawdziwych danych w prospekcie), art. 178 u.o.i.f. (prowadzenia działalności w zakresie obrotu maklerskimi instrumentami finansowymi bez zezwolenia), 296 u.f.i. (nieuprawnionego użycia w nazwie określenia, o którym mowa w art. 14 ust. 4 tej ustawy), art. 270 k.k. (podrabiania dokumentu), art. 296 § 1 i 2 k.k. (nadużycia uprawnień, niedopełnienia obowiązków), art. 297 k.k. (wyłudzenia kredytu) oraz art. 585 k.s.h. (działania na szkodę spółki).

Należy zauważyć, że z ogólnej liczby analizowanych aktów oskarżenia skierowanych przez KPWiG lub KNF w latach 2002–2010 do sądów powszechnych 54% zakończyło się wyrokami skazującymi lub warunkowym umorzeniem postępowania. Tabela 5 przedstawia liczbę orzeczonych wyroków skazujących i warunkowych umorzeń postępowania w sprawach wniesionych z zawiadomienia KNF. Jak wynika z przedstawionych danych, w sprawach o ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej żadna z nich nie zakończyła się orzeczeniem wyroku skazującego. W odniesieniu natomiast do spraw dotyczących ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych należy wskazać na wydany w 2010 r. wyrok Sądu Rejonowego dla Warszawy Śródmieścia w sprawie art. 181 ust. 2 u.o.i.f., gdzie sąd wymierzył oskarżonemu karę grzywny w wysokości 90 tys. zł, a oskarżony dobrowolnie poddał się karze, oraz wyrok Sądu Rejonowego w Nowym Sączu w sprawie art. 181 ust. 1 u.o.i.f., gdzie sąd wymierzył oskarżonemu karę grzywny w wysokości 5 tys. zł, a oskarżony również dobrowolnie

poddał się karze[853]. W 2009 r., podobnie jak w roku 2005, 2003 oraz 2002, nie został wydany żaden wyrok skazujący w sprawach dotyczących ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej lub też ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej na rynku kapitałowym.

Tabela 5. *Wyroki skazujące i warunkowe umorzenia w latach 1999–2010.*

	Wyroki skazujące i warunkowe umorzenia											
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**
Ujawnienie i wykorzystanie informacji poufnych (art. 180 i 181 u.o.i.f.)	b.d.	b.d.	b.d.	0	0	1	0	1	1	1	0	2
Ujawnienie i wykorzystanie tajemnicy zawodowej (art. 179 u.o.i.f./art. 176 p.p.o.p.w.; 289 u.f.i.)	b.d.	b.d.	b.d.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pozostałe	b.d.	b.d.	b.d.	2	3	4	7	6	10	2	6	5
Razem	b.d.	b.d.	b.d.	2	3	5	7	7	11	3	6	7

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z KNF oraz KPWiG.

W pozostałych latach wskazać należy na wyrok Sądu Rejonowego dla Warszawy Śródmieścia z dnia 15 maja 2008 r. w sprawie dotyczącej wykorzystania informacji poufnej z art. 176 ust. 2 p.p.o.p.w. (obecnie art. 181 u.o.i.f.), gdzie sąd wymierzył dwóm oskarżonym karę grzywny w wysokości odpowiednio 7 tys. zł i 5 tys. zł, a oskarżeni dobrowolnie poddali się karze[854]; wyrok Sądu Rejonowego w Poznaniu z dnia 16 października 2007 r. w sprawie dotyczącej wykorzystania informacji poufnej z art. 181 u.o.i.f., gdzie sąd bez przeprowadzenia rozprawy, na wniosek prokuratora i za zgodą oskarżonego, wymierzył oskarżonemu karę grzywny w wysokości 120 tys. zł[855] oraz wyrok Sądu Rejonowego w Warszawie z dnia 4 marca 2004 r. w sprawie dotyczącej art. 176 p.p.o.p.w. (obecnie 181 u.o.i.f.), gdzie sąd wymierzył dwóm oskarżonym kary po 1 roku pozbawienia wolności w zawieszeniu na 2 lata oraz kary grzywny po 20 tys. zł[856].

Podsumowując, należy wskazać, że od 2002 r. sąd w 51 przypadkach wydał wyrok skazujący lub umorzył postępowanie w sprawach związanych z nadużyciami na rynku finansowym. Żaden jednak z powyższych wyroków nie dotyczył przestępstwa

[853] KNF, *Sprawozdanie z działalności KNF w 2010 r.*, *op. cit.*, s. 156.

[854] KNF, *Sprawozdanie z działalności KNF 2008, op. cit.*, s. 102.

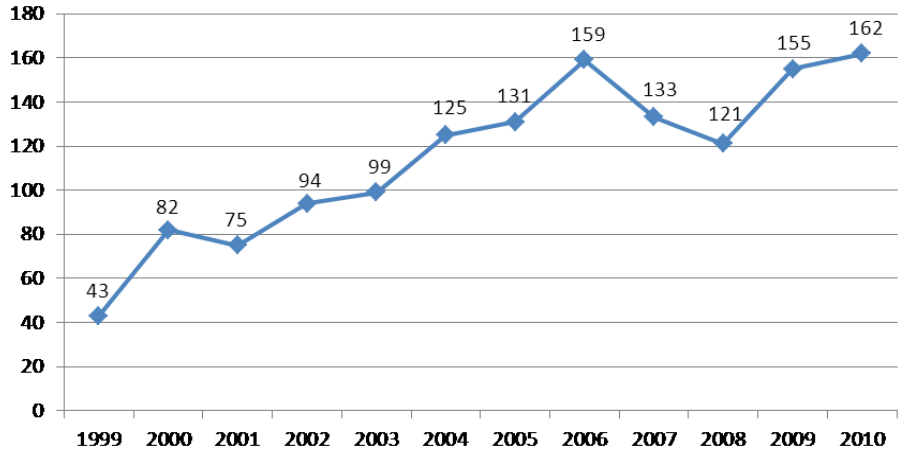
[855] KNF, *Sprawozdanie z działalności KNF 2007, op. cit.*, s. 46.

[856] KPWiG, *Raport Roczny KPWiG 2004*, *op. cit.*, s. 68.

ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej. Poza wskazanymi powyżej wyrokami w sprawach o ujawnienie lub wykorzystanie informacji poufnych wydane wyroki skazujące i warunkowe umorzenia postępowania dotyczyły takich przestępstw, jak m.in.: manipulacja instrumentem finansowym (art. 183 u.o.i.f.); podawanie nieprawdziwych informacji w prospekcie emisyjnym lub innych dokumentach związanych z wprowadzeniem papierów wartościowych do obrotu (art. 174 p.p.o.p.w.), prowadzenie działalności w zakresie obrotu papierami wartościowymi bez zezwolenia (art. 178 u.o.i.f.), podawanie nieprawdziwych informacji w prospekcie (art. 100 u.o.p.), wykonywanie bez zezwolenia działalności, o której mowa w art. 32 ust. 2 u.f.i. (art. 295 u.f.i.), nieuprawnione użycie w nazwie określenia, o którym mowa w art. 14 ust. 4 u.f.i. (296 u.f.i.), oraz prowadzenie działalności bez wymaganego prawem wpisu do rejestru i nieuprawnione uzyskanie nazwy (art. 47 w zbiegu z art. 48 u.p.u.).

Warto również w tym miejscu przytoczyć dane liczbowe dotyczące przestępstwa ujawnienia tajemnicy służbowej i zawodowej z art. 266 k.k. Z opublikowanych przez Komendę Główną Policji danych wynika, że w latach 1999–2010 zostało ogółem wszczętych 1379 postępowań w sprawach dotyczących przestępstw z art. 266 k.k. Obserwacja tego zjawiska wskazuje również na wyraźnie zarysowującą się tendencję wzrostową, gdyż niemalże z roku na rok wszczynanych jest coraz więcej postępowań we wskazanych sprawach (zob. Wykres 3). Jednakże, jak już zostało wspomniane, wśród wszystkich złożonych przez KNF (od 2006 r.) lub KPWiG (do 2006 r.) do prokuratury zawiadomień o podejrzeniu popełnienia przestępstwa tylko jedno zawiadomienie dotyczyło przestępstwa z art. 266 k.k. Na jego podstawie nie został jednak skierowany akt oskarżenia do sądu.

Wykres 3. *Przestępstwa ujawnienia tajemnicy służbowej i zawodowej z art. 266 k.k. w latach 1999–2010.*



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych KGP.

Analizując przestępstwa ujawnienia i wykorzystania tajemnicy zawodowej i informacji poufnych na rynku kapitałowym, nie sposób nie zwrócić uwagi na kary pieniężne nakładane w tym zakresie przez KNF. Od początku funkcjonowania KNF nałożyła łącznie 206 kary[857] za naruszenia zarówno na rynku kapitałowym, wśród których należy wskazać przede wszystkim na: naruszenie art. 10, art. 56, art. 57, art. 69, art. 72–74, art. 76 u.o.p.; art. 39, art. 42, art. 75, art. 86 pkt 1, art. 83 ust. 1 pkt 1, art. 99, art 105 ust. 1 pkt 3, art. 106 ust. 1, art. 107 ust. 1, art. 130, art. 150–160, art. 167 u.o.i.f.; art. 32 ust. 9, art. 54, art. 72 ust. 1 pkt 4, art. 104, art. 228 ust. 1 i 2 w zw. z art. 10 u.f.i., art. 31 i art. 225 ust. 1 u.f.i., jak i na rynku ubezpieczeniowym, wśród których wymienić trzeba m.in.: art. 14 ust. 1, art. 105 ust. 2 w zw. z art. 102 ust. 2, 3 i 4 u.u.o.; art. 18 ust. 1 i 2, art. 146, art. 170 ust. 2, art. 212 ust. 1 pkt 2 u.dz.u.; art. 24 ust. 1 u.r. oraz na rynku emerytalnym, wśród których należy wskazać m.in.: art. 113 ust. 1 oraz 139 u.o.f.f.e.

Spośród powyższego katalogu kar nałożonych przez KNF na szczególną uwagę zasługują kary nałożone na określone podmioty w związku z naruszeniem tajemnicy zawodowej oraz informacji poufnych. W odniesieniu do naruszeń związanych z tajemnicą zawodową należy przykładowo wskazać na decyzję KNF wydaną 5 lipca 2011 r., na mocy której wobec osoby fizycznej zastosowano zawieszenie uprawnień do wykonywania zawodu maklera papierów wartościowych na okres 3 miesięcy za naruszenie art. 130 u.o.i.f. w okresie zatrudnienia w Domu Inwestycyjnym BRE Banku SA w związku z ujawnieniem osobom nieuprawnionym informacji stanowiących tajemnicę zawodową, dotyczących nabycia akcji spółki Tauron Polska Energia SA w ofercie oraz decyzję KNF z dnia 11 grudnia 2006 r., na mocy której wymierzono karę 5 tys. zł dla Pioneer Pekao Investment Management SA za brak należytego nadzoru wewnętrznego w zakresie ochrony przepływu informacji stanowiących tajemnicę zawodową[858].

Inny przykład naruszenia stanowi wykorzystanie przez maklera papierów wartościowych informacji poufnych, chronionych jednocześnie tajemnicą zawodową, do składania zleceń na rachunku osoby bliskiej, tzw. *front running*. Decyzją KNF z dnia 11 lutego 2009 r. osoba fizyczna została ukarana odebraniem uprawnień do wykonywania zawodu maklera za naruszenie przepisów prawa (art. 130 u.o.i.f.) i regulaminów wewnętrznych w okresie zatrudnienia w Skarbiec Investment Management SA (tzw. *front running*, czyli wykorzystanie informacji poufnych o zleceniach Skarbiec Investment Management, stanowiących jednocześnie tajemnicę zawodową).

Więcej naruszeń usankcjonowanych przez KNF odnosi się do zaniechań w zakresie ochrony informacji poufnych. Najwyższa kara za rażące naruszenie obowiązków

[857] KNF, wykaz kar nałożonych przez KNF, www.knf.gov.pl/?l=/Komisja/050_Kary/kary.html, stan na dzień 10.01.2012 r.

[858] *Ibidem*.

informacyjnych polegające na niepodaniu w terminie do publicznej wiadomości informacji poufnych została nałożona na spółkę Opoczno SA na mocy decyzji KNF z dnia 4 marca 2008 r. i wynosiła ona 250 tys. zł. Na uwagę zasługuje również kara w wysokości 150 tys. zł nałożona na mocy decyzji KNF z dnia 21 stycznia 2009 r. na spółkę Hutmen SA za niedopełnienie obowiązków informacyjnych, a konkretnie niedołożenie należytej staranności w niezwłocznym przekazaniu do publicznej wiadomości informacji poufnej dotyczącej straty finansowej z tytułu zawartych przez spółkę zależną kontraktów terminowych. Za rażące naruszenie polegające na niepodaniu do publicznej wiadomości w ustawowym terminie informacji poufnej o przyjęciu przez zarząd spółki strategii zakładającej zaprzestanie działalności produkcyjnej przez grupę kapitałową i zatwierdzeniu tej strategii przez radę nadzorczą spółki został także ukarany na mocy decyzji KNF z dnia 20 maja 2008 r. prezes zarządu tej spółki karą w wysokości 70 tys. zł. Innym przykładem jest z kolei nałożenie kary w wysokości 50 tys. zł, decyzją KNF z dnia 3 czerwca 2008 r., na spółkę Interferie SA za nieprzekazanie w ustawowym terminie informacji poufnej dotyczącej korekty prognozowanych wyników finansowych.

Nadto w odniesieniu do kar nałożonych za naruszenia związane z informacjami poufnymi przykładowo można wskazać na: 1) zawieszenie, na mocy decyzji KNF z dnia 14 września 2010 r., uprawnień do wykonywaniu zawodu maklera papierów wartościowych na okres 1 roku dla osoby fizycznej za naruszenie przepisów prawa (art. 130 u.o.i.f.) w okresie zatrudnienia w Domu Inwestycyjnym BRE Banku SA, polegające na ujawnieniu osobie nieuprawnionej informacji poufnej dotyczącej planowanych wyników finansowych spółki PGNiG SA w drugim kwartale 2008 r. przed ich publikacją; 2) skreślenie, na mocy decyzji KNF z dnia 1 września 2010 r., z listy doradców inwestycyjnych osoby fizycznej za naruszenie przepisów prawa (art. 130 u.o.i.f.) w okresie zatrudnienia w BRE Wealth Management SA, polegające na wykorzystaniu informacji poufnej dotyczącej planowanych wyników finansowych spółki PGNiG SA w drugim kwartale 2008 r. przed ich publikacją w dniu 13 sierpnia 2008 r.; 3) odebranie, na mocy decyzji KNF z dnia 31 lipca 2009 r., uprawnień do wykonywania zawodu maklera papierów wartościowych osobie fizycznej za naruszenie przepisów prawa (art. 130 u.o.i.f.) i regulaminów wewnętrznych w okresie zatrudnienia w Domu Maklerskim BZ WBK SA, polegające na przekazaniu klientowi informacji poufnej i wykorzystaniu informacji poufnej poprzez złożenie dyspozycji na rachunku klienta bez umocowania; czy też 4) nałożona, na mocy decyzji KNF z dnia 7 lipca 2008 r., kara 20 tys. zł na osobę fizyczną za naruszenie art. 159 u.o.i.f., tj. naruszenie tzw. okresów zamkniętych polegające na dokonaniu transakcji akcjami spółki przez insiderów[859].

[859] *Ibidem*.

Interpretacja prezentowanych danych statystycznych może mieć dwojaki charakter: pozytywny lub negatywny. Interpretując w sposób pozytywny małą ilość kierowanych do prokuratury aktów oskarżenia, można wysnuć wniosek, iż naruszenia w zakresie ujawnienia lub wykorzystania informacji stanowiących tajemnicę zawodową lub informacji poufnych w praktyce występują sporadycznie. Idąc dalej, można by wnioskować, że problem przestępczości giełdowej, a w szczególności ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych i tajemnicy zawodowej, nie stanowi żadnego istotnego zagrożenia dla funkcjonowania rynku kapitałowego. Jednakże taka interpretacja wydaje się być niewłaściwa i zbyt powierzchowna. Należy mieć bowiem na uwadze, że problematykę szeroko pojętej przestępczości rynku kapitałowego należy rozpatrywać również z punktu widzenia trudności zarówno w ich wykrywaniu, jak i w ściganiu. Jak zauważa M. Sucharski, brak sprawności w ściganiu i zwalczaniu tego typu przestępstw wynika z wielu czynników. Przede wszystkim autor ten zwraca uwagę na ich szczególny charakter, który sprawia, że wykrycie ich i zebranie dowodów wymaga nie tylko dużej ilości czasu, ale przede wszystkim specyficznej wiedzy z zakresu ekonomii i finansów. Nierzadko również czynności dowodowe wymagają dużych nakładów finansowych. Ponadto M. Sucharski podkreśla, że prokuratorzy nie posiadają żadnych procedur działania związanych ze ściganiem przestępstw giełdowych. Należy w tym miejscu również zaznaczyć, iż w pierwszej kolejności w sądach rozpatrywane są tzw. sprawy aresztanckie, co dodatkowo wpływa na odraczanie w czasie skomplikowanych spraw dotyczących przestępstw giełdowych[860].

Podsumowując, należy również zwrócić uwagę na wskazany przez S. Hoca istotny problem w praktyce ścigania przestępstw giełdowych. Autor ten zauważa, że o ile wskaźnik wykrywalności przestępstw na rynku kapitałowym w Polsce jest porównywalny z innymi państwami UE, o tyle liczba wyroków skazujących już znacznie odbiega od europejskich standardów[861]. W związku z powyższym można przypuszczać, że dane statystyczne nie ukazują tego procederu w korzystnym świetle. Jak zaznacza M. Sucharski, KPWiG w całym okresie swojego funkcjonowania skierowała do prokuratury około 450 zawiadomień o popełnieniu przestępstwa, z czego tylko w około 100 przypadkach skierowano akty oskarżenia do sądu. Ostatecznie wyrokami sądowymi zakończyło się jedynie około 20 spraw dotyczących wszystkich przestępstw na rynku kapitałowym. Tak mała ilość rozpatrywanych spraw może wynikać z faktu, iż w większości przypadków są one traktowane jako czyny o niskim poziomie społecznej szkodliwości, przez co kończą się

[860] M. Sucharski, *Prawnokarna ochrona…*, *op. cit*., s. 188.

[861] S. Hoc, [w:] K. Bronowska (red.), *op. cit*., s. 174.

one warunkowym umorzeniem postępowania[862]. Natomiast podsumowując efekty prac KNF w powyższym zakresie, należy wskazać, iż od 2007 do 2010 r. KNF skierowała do prokuratury 184 zawiadomienia o popełnieniu przestępstwa, z czego w 35 przypadkach skierowano akt oskarżenia do sądu. Ponadto należy wskazać, że w latach 2007–2010 zapadło 27 wyroków skazujących w sprawach o przestępstwa na rynku kapitałowym (zob. Tabela: 3, 4 i 5).

Należy w tym miejscu zwrócić uwagę, że mała skuteczność w ściganiu przestępstw ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej i informacji poufnych, która ma odzwierciedlenie w niewielkiej liczbie orzeczonych wyroków, sprawia, że potencjalne korzyści materialne płynące z popełnienia powyższych przestępstw stają się niezwykle kuszące. W tym miejscu należy również zaznaczyć, że sprawcy czy też potencjalni sprawcy przestępstw związanych z obrotem instrumentami finansowymi zazwyczaj są osobami doskonale wykształconymi i bardzo dobrze znającymi przepisy prawa oraz zasady funkcjonowania rynku kapitałowego. Na problem braku skutecznych środków profilaktycznych zwrócił także uwagę J.W. Wójcik, zdaniem którego brak ten wynika głównie z niedostatku śledczej i sądowej praktyki w zakresie ujawniania i ścigania przestępstw giełdowych[863].

Z przeprowadzonej analizy danych statystycznych obrazujących praktyczną stronę ochrony tajemnicy zawodowej i informacji poufnych na rynku kapitałowym można wnioskować, że niewielka ilość zapadających wyroków w sprawach o przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej oraz ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych wynika z niewystarczającej merytorycznej wiedzy organów ścigania oraz organów orzekających na temat zasad funkcjonowania rynku kapitałowego oraz niewystarczającej świadomości zagrożenia, jakie niosą tego rodzaju przestępstwa dla ogółu uczestników obrotu instrumentami finansowymi. Nie należy jednak upatrywać w tym głównego powodu małej ilości wyroków skazujących za przestępstwa giełdowe w stosunku do ilości zgłaszanych zawiadomień o uzasadnionym podejrzeniu popełnienia takich przestępstw. Dodatkowo należy mieć bowiem na uwadze, że, ze względu na specyficzny charakter tego rodzaju przestępstw, nawet przy doskonałej wiedzy fachowej organów ścigania i organów orzekających są one nierzadko bardzo skomplikowane, a tym samym trudne do udowodnienia. Biorąc zatem pod uwagę powyższe okoliczności, trzeba pamiętać, że mała ilość wyroków w sprawach o przestępstwa na rynku kapitałowym nie świadczy o tym, że przestępstwa takie nie są dokonywane.

862 M. Sucharski, *Prawnokarna ochrona…*, *op. cit*., s. 193.

863 J.W. Wójcik, *op. cit*., s. 89.

Rozdział VIII

Przeciwdziałanie przestępstwom ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych i tajemnicy zawodowej

1. Uwagi wprowadzające

Przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej oraz przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych w obrocie instrumentami finansowymi, w tym również udzielanie rekomendacji na ich podstawie, jako jedne z najpoważniejszych przestępstw giełdowych zaliczane są do szerokiego katalogu przestępstw gospodarczych. A zatem można uznać, że wszelkie podejmowane środki i działania mające na celu zapobieganie omawianym czynom pośrednio stanowią również środki i działania zapobiegające przestępczości gospodarczej ogółem. Interesujące badania w tym zakresie zostały przeprowadzone w 2005 r. wśród amerykańskich liderów biznesowych. Na pytanie, co jest najbardziej efektywnym środkiem zapobiegającym przestępczości gospodarczej, aż 41% badanych wskazało na jasno sprecyzowane, „mocne" zasady ustalane na poziomie wysokiego kierownictwa. Z kolei 21% respondentów za najlepszy środek zapobiegawczy uznało istnienie namacalnych aktów oskarżenia i dowodów ukarania sprawców. Dodatkowo zwrócono również uwagę na restrykcyjne kontrole wewnętrzne (17%) oraz monitoring transakcji wewnętrznych (17%). Co ciekawe, jedynie 1% respondentów wskazał na regulacje prawne, jako najbardziej efektywny sposób przeciwdziałania zjawisku przestępczości gospodarczej[864].

Zjawisko przestępczości występuje na wszystkich światowych rynkach kapitałowych, niezależnie od długości ich funkcjonowania czy też wysokości występujących na nich obrotów i dlatego też niezwykle istotne jest skuteczne przeciwdziałanie temu procederowi. W literaturze przedmiotu tworzenie regulacji chroniących uczestników rynku przed nieuczciwym obrotem z użyciem tajemnicy zawodowej lub informacji poufnych uznawane jest za wyraz formalnego bezpieczeństwa i dojrzałości rynku kapitałowego[865]. Wspólnym, zagwarantowanym przez przepisy dyrektywy 2003/6/WE, celem przepisów

[864] B. Moran, *The 2005 Oversight Systems Report on Corporate Fraud*, Atlanta 2006, www.oversightsystems.com, dostęp: 21.01.2012 r.

[865] J. Karaźniewicz, *Regulacja przestępstwa…*, *op. cit.*, s. 40.

wymierzonych przeciwko wykorzystywaniu informacji poufnych oraz manipulacji na rynku giełdowym jest zapewnienie integralności rynków finansowych Unii Europejskiej oraz zwiększenie zaufania inwestorów do tych rynków. W związku z tym na mocy dyrektywy 2003/6/WE zostały wprowadzone łączne zasady zwalczania zarówno wykorzystywania poufnych informacji, jak i manipulacji na rynku.

Należy pamiętać, że zgodnie z zasadą subsydiarności prawa karnego, sankcje karne stanowią pomocniczy środek zwalczania przestępczości występującej na rynku kapitałowym. A zatem, mimo że mechanizmy karnoprawnej ochrony pełnią ważną rolę w tym zakresie, nie stanowią one jedynej metody przeciwdziałania i zwalczania procederu ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych oraz tajemnicy zawodowej. J. Karaźniewicz wyróżnia dwa główne sposoby zapobiegania wykorzystywaniu informacji poufnych w obrocie instrumentami finansowymi. Pierwszy stanowią regulacje prawne, które mają na celu ustanowienie określonych obowiązków publikacyjnych emitenta oraz regulacje prawne ułatwiające kontrolę działań inwestorskich osób mających dostęp do informacji poufnych. Drugą grupę natomiast stanowią działania organizatorskie, które skierowane są na ograniczanie możliwości zapoznania się z informacjami poufnymi przez nieuprawnione do tego osoby. Obok powyższych autorka ta wskazuje również na dodatkowy sposób zapobiegania wykorzystywaniu informacji poufnych, polegający na oddziaływaniu na uczestników obrotu instrumentami finansowymi poprzez ukształtowane i utrwalone zasady etyki zawodowej, włączając do nich także deontologiczne kodeksy odnoszące się do grup zawodowych funkcjonujących w ramach tego obrotu[866].

Ciekawą koncepcję przeciwdziałania wykorzystywaniu informacji wewnętrznych przedstawił M. Dusza, który zaprezentował cztery tzw. linie obrony rynku. Za pierwszą i zarazem najważniejszą linię obrony uznał on kompleksowe rozwiązania prawne. Za kolejne linie obrony autor ten uznał odpowiednio: skuteczne działania instytucji odpowiedzialnych za prawidłowe funkcjonowanie rynku giełdowego, kodeksy dobrych praktyk przyjmowane w spółkach oraz wysokie standardy etyki zawodowej połączone z efektywną kontrolą wewnętrzną w bankach i biurach maklerskich[867].

W związku ze specyficznym charakterem omawianych czynów przedstawione kompleksowe rozwiązanie wydaje się być najbardziej optymalne. Należy jednak pamiętać, że mimo to niezwykle istotne znaczenie w przeciwdziałaniu przestępstwom ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej oraz ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych ma właściwa polityka organów ścigania i wymiaru sprawiedliwości. Jak

[866] *Ibidem*, s. 54.

[867] M. Dusza, *op. cit*., s. 57 i n.

podkreśla R. Kuciński, nawet najlepiej skonstruowane procedury dostępu do informacji niejawnych oraz zabezpieczenia przed nieuprawnionym ich ujawnieniem nie dają pełnej gwarancji przestrzegania prawa w tym zakresie. To bowiem od policji, prokuratury i sądów zależy, czy przepisy ustawy nie będą jedynie martwymi normami prawnymi. Z tego względu rolę organów ścigania i wymiaru sprawiedliwości w zakresie przeciwdziałania omawianym przestępstwom należy traktować w charakterze prewencji ogólnej[868].

Na podstawie zarówno koncepcji wypracowanej na podstawie badań przeprowadzonych wśród amerykańskich liderów biznesowych, jak i podejścia zaproponowanego na polskim rynku kapitałowym nasuwa się refleksja wskazująca, że nie można upatrywać optymalnego sposobu przeciwdziałania bezprawnym zachowaniom skierowanym przeciwko informacjom uprzywilejowanym jedynie w karnoprawnych regulacjach. O ile pełnią one istotną rolę, to jednak samoistnie nie stanowią efektywnego środka zapobiegającego wykorzystaniu lub ujawnieniu tajemnicy zawodowej oraz informacji poufnych. Do przedmiotowego zagadnienia należy zatem podchodzić kompleksowo i interdyscyplinarnie. Obok istotnych narzędzi, jakimi są regulacje prawne, należy także w celu najbardziej efektywnego przeciwdziałania przestępstwom przeciwko ochronie informacji o uprzywilejowanym charakterze na rynku kapitałowym brać pod uwagę m.in. działania podejmowane przez KNF, standardy w zakresie etyki zawodowej, wewnętrzne działania organizacyjne, w tym także działania kontrolne, monitoring wewnętrzny oraz wysoce sprecyzowane na szczeblu kierownictwa zasady postępowania z objętymi ochroną informacjami.

Podsumowując, należy zaznaczyć, że odpowiedzialność karna jest podstawowym rodzajem odpowiedzialności za naruszenie tajemnicy zawodowej, funkcjonującym obok odpowiedzialności cywilnej i pracowniczej w rozumieniu przepisów k.p. (określanej również mianem odpowiedzialności zawodowej). Jednak należy zgodzić się ze zdaniem M. Romanowskiego, według którego zarówno odpowiedzialność cywilna, jak i pracownicza mają stosunkowo niewielkie znaczenie w praktyce wobec wysokości i dotkliwości sankcji karnych[869].

[868] R. Kuciński, *op. cit.*, s. 294.

[869] M. Romanowski, *Prawo o…*, *op. cit.*, s. 995.

2. Obowiązki w zakresie ochrony informacji poufnych

2.1. Obowiązki publikacyjne emitentów

Obowiązek upublicznienia informacji poufnych jest traktowany jako jedno z podstawowych narzędzi mających na celu przeciwdziałanie ujawnianiu informacji poufnych na rynku giełdowym. Należy jednak pamiętać, że ustawowe obowiązki publikacyjne ciążące na emitentach nie odnoszą się jedynie do informacji poufnych. Obowiązki informacyjne dotyczące prospektu wynikają z Dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniającej dyrektywę 2001/34/WE[870], określanej jako dyrektywa prospektowa, oraz z Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonującego dyrektywę 2003/71/WE w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam, określanego jako rozporządzenie prospektowe[871], których postanowienia zostały implementowane w u.o.p. Powyższe przepisy mają na celu ochronę zamieszczanych w prospekcie informacji i nakładają na emitenta oraz inne osoby odpowiedzialność odszkodowawczą za opublikowanie w prospekcie fałszywych informacji, czyli takich, które wprowadzają w błąd, są niepełne lub nieprawdziwe. Zespół obowiązków informacyjnych dotyczących prospektu odnosi się do uaktualniania informacji zawartych w prospekcie i opiera się na zasadzie kompletnego i rzetelnego przedstawiania w nim informacji. Powyższy obowiązek ma również zastosowanie w stosunku do aneksów do prospektu emisyjnego i informacji o wszelkich zdarzeniach lub okolicznościach, które mogły w znaczący sposób wpłynąć na ocenę danego instrumentu finansowego. Natomiast gdy uaktualniające informacje mogą w znaczny sposób wpłynąć na cenę lub wartość instrumentu finansowego, emitent lub wprowadzający, w ciągu 7 dni od powzięcia informacji, ma dodatkowo obowiązek opublikowania ich w co najmniej jednym z dzienników, w którym publikowany był skrót prospektu[872].

Wprowadzona przez ustawodawcę triada zakazów związanych z informacjami poufnymi, tj. zakazu ich ujawniania, wykorzystywania oraz udzielania na ich podstawie rekomendacji, jest niejako „wspierana" przez nałożone zarówno na uczestników,

[870] Dz. U. UE z 2003 r. L nr 345, s. 64.

[871] Dz. U. UE z 2004 r. L nr 149, s. 307.

[872] K. Dyl, [w:] A. Szumański (red.), *op. cit.*, s. 786.

jak i na instytucje rynkowe tzw. pozytywnych obowiązków, które pełnią dwie zasadnicze funkcje. Z jednej strony pełnią one bowiem funkcję prewencyjną, mając na celu zwiększenie stopnia transparentności rynku bez nadmiernego krępowania swobody działalności osób, na których ciążą te obowiązki, z drugiej strony natomiast obowiązki pozytywne nałożone na emitentów i podmioty nadzorowane mają na celu wzmożenie kontroli i umożliwienie wczesnego sygnalizowania przypuszczalnych nieprawidłowości w przypadku zaistnienia sytuacji potencjalnego naruszenia przepisów ustanawiających określone zakazy[873].

Zgodnie z art. 6 dyrektywy 2003/6/WE emitenci instrumentów finansowych mają obowiązek możliwie szybkiego podawania do publicznej wiadomości informacji wewnętrznych bezpośrednio ich dotyczących. Powyższy obowiązek polega na umieszczeniu we właściwym czasie na stronach internetowych emitentów wszelkich informacji wewnętrznych, które są zobowiązani podać do publicznej wiadomości. Szybkie i skuteczne przekazanie takich informacji powoduje, że stają się one powszechnie dostępnym narzędziem dla inwestorów, którzy mogą na ich podstawie planować swoje inwestycje. Obowiązki informacyjne, zgodnie z postanowieniami dyrektywy 2003/6/WE, mają na celu wzmocnienie integralności rynków finansowych oraz zagwarantowanie zaufania inwestorów poprzez szybkie i rzetelne podawanie informacji do wiadomości publicznej[874]. Ponadto, co jest niezwykle istotne, upublicznione informacje przestają być atrakcyjne dla potencjalnych sprawców przestępstw na rynku kapitałowym, bowiem nie gwarantują już osobom je posiadającym tzw. przewagi informacyjnej nad pozostałymi uczestnikami obrotu instrumentami finansowymi[875]. Jak podkreśla T. Sójka, na mocy obowiązujących przepisów z ofertą publiczną lub z dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym musi się wiązać ujawnienie informacji umożliwiających prawidłową ocenę sytuacji finansowej i perspektyw rozwoju emitenta oraz atrakcyjności oferowanych papierów wartościowych[876]. Autor ten podkreśla również, że nałożony przez prawodawcę europejskiego obowiązek niezwłocznego przekazywania do publicznej wiadomości informacji poufnych jest niejako narzędziem zwalczającym zjawisko wykorzystywania informacji poufnych przez osoby takie informacje posiadające[877]. Niewątpliwie należałoby zaaprobować powyższy pogląd, zwłaszcza ze względu na ograniczenie czasu od

[873] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki..., op. cit*., s. 65.

[874] Zob. pkt 24 Preambuły do dyrektywy 2003/6/WE, Dz. Urz. UE L 96, 12.04.2003.

[875] M. Sucharski, *Prawnokarna ochrona…*, *op. cit*., s. 199.

[876] T. Sójka, *Odpowiedzialność odszkodowawcza za upublicznienie fałszywych informacji w prospekcie emisyjnym w świetle dyrektywy prospektowej*, PPH 2006/4, s. 49; zob. też M. Glicz, *Obowiązki publikacyjne emitentów w zakresie informacji poufnych*, PPH 2005/11, s. 53.

[877] T. Sójka, [w:] Z. Kuniewicz, K.A. Dadańska (red), *op. cit*., s. 364.

chwili uzyskania informacji od insidera do momentu, w którym jest on obowiązany do przekazania jej do publicznej wiadomości, który to w obecnym porządku prawnym określany jest jako niezwłoczny.

Należy zatem zwrócić uwagę na fakt, iż obowiązki publikacyjne ciążące na emitentach instrumentów finansowych spełniają dwie zasadnicze funkcje na rynku kapitałowym. Z jednej strony obowiązek upubliczniania informacji poufnych i ujawniania ich wszystkim uczestnikom obrotu instrumentami finansowymi stanowi narzędzie zapobiegające popełnianiu nadużyć na rynku kapitałowym. Z drugiej strony natomiast – zapewnia uczestnikom obrotu instrumentami finansowymi odzwierciedlenie rzeczywistych wydarzeń w cenie instrumentu finansowego. A. Romanowska podkreśla z kolei, że obowiązki informacyjne, z punktu widzenia inwestorów, zapewniają im konkurencyjność na rynku kapitałowym, gwarantują przejrzystość rynku, a zwłaszcza pozytywnie wpływają na postrzeganie emitentów przez potencjalnych nabywców ich akcji[878].

Przewidziane przez u.o.p. obowiązki informacyjne ciążące na emitencie ściśle wiążą się z zasadą zagwarantowania powszechnego dostępu do rzetelnych informacji wszystkim uczestnikom obrotu giełdowego. Dotyczą one każdego emitenta, którego instrumenty finansowe są dopuszczone do publicznego obrotu lub są przedmiotem ubiegania się o takie dopuszczenie i obowiązują już od momentu ubiegania się o dopuszczenie instrumentów finansowych do obrotu. Należy mieć na uwadze, iż obowiązek przekazywania informacji poufnych do publicznej wiadomości nie jest jedynym obowiązkiem informacyjnym ciążącym na emitencie. Obok obowiązków publikacyjnych związanych z informacjami poufnymi mogą to być również m.in. obowiązki dotyczące informacji zawartych w prospekcie emisyjnym oraz obowiązki w zakresie ujawnienia informacji bieżących i okresowych[879].

Sposób i zasady przekazywania informacji poufnych do publicznej wiadomości zostały określone w art. 56 u.o.p., zgodnie z którym emitent ma obowiązek równocześnie przekazać informacje KNF oraz spółce prowadzącej rynek regulowany. Natomiast po upływie 20 minut od przekazania informacji poufnych tym podmiotom emitent ma obowiązek przekazania ich także do wiadomości publicznej. Powyższy obowiązek, obok informacji poufnych, odnosi się także do informacji bieżących i okresowych. Należy zwrócić uwagę, że informacje poufne oraz informacje bieżące i okresowe muszą być przekazywane niezwłocznie oraz za pośrednictwem agencji informacyjnej. W rozumieniu u.o.p. określenie „niezwłocznie" rozumiane jest jako 24 godziny po zajściu zdarzeń lub okoliczności, które uzasadniają przekazanie takich informacji, lub po powzięciu

[878] A. Romanowska, *Insider trading – obowiązki emitentów oraz insiderów*, PPH 04/2007, s. 8.

[879] M. Glicz, *op. cit.*, s. 53.

o nich wiadomości. Równocześnie emitent ma obowiązek zamieszczenia informacji poufnych i informacji bieżących i okresowych na swojej stronie internetowej bez podawania danych osobowych osób, których one dotyczą. Za główny cel wprowadzenia obowiązku przekazywania informacji poufnych do publicznej wiadomości w ciągu 24 godzin można uznać zmniejszenie przez ustawodawcę ryzyka popełnienia przestępstw ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych przez osoby będące w ich posiadaniu. Określenie wymaganego terminu na kilka lub kilkanaście dni z pewnością zwiększyłoby ryzyko popełnienia przestępstw giełdowych będących przedmiotem analizy niniejszego opracowania. Należy tu również dodać, że każde nieuzasadnione opóźnienie przekazania informacji poufnych do publicznej wiadomości wiąże się z sankcjami KNF.

Zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 13 kwietnia 2006 r.[880] do grupy informacji, których przekazanie do publicznej wiadomości może naruszyć słuszny interes emitenta należą informacje dotyczące prowadzonych przez niego negocjacji lub powiązanych z tym okoliczności, jeżeli ich przekazanie do publicznej wiadomości mogłoby negatywnie wpłynąć na wynik tych negocjacji. Szczególny charakter mają również informacje dotyczące dokonanych czynności prawnych lub decyzji podjętych przez osoby uprawnione do reprezentowania emitenta, osób wchodzących w skład organów zarządzających lub pełniących funkcje kierownicze, wymagające dla swojej ważności zatwierdzenia przez inny organ, jeżeli przekazanie ich do publicznej wiadomości przed dokonaniem wymaganego zatwierdzenia, wraz z jednoczesnym poinformowaniem o trwającym procesie zatwierdzenia, mogłoby spowodować nieprawidłową ocenę tej informacji przez inwestorów. Jako informacje mogące naruszyć słuszny interes emitenta poprzez przekazanie ich do publicznej wiadomości traktowane są również informacje dotyczące: 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 informacje te mogły naruszyć pozycję emitenta na rynku lub w branży, w której prowadzi działalność. Podobne znaczenie mają informacje, dotyczące drugiej strony umowy, przedmiotu oraz szczegółowych warunków finansowych umowy, w przypadku zawarcia przez emitenta lub jednostkę od niego zależną znaczącej umowy.

Jak zaznacza J. Bąk, emitent powinien podawać informacje wewnętrzne do publicznej wiadomości w taki sposób, aby były one w pełni i właściwie ocenione przez odbiorców. Ponadto emitent powinien informować akcjonariuszy niezwłocznie po

[880] Rozporządzenie 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 opóźnianiem przekazania do publicznej wiadomości informacji poufnych (Dz. U. z 2006 r., Nr 67, poz. 476).

wystąpieniu zawartego w treści informacji zjawiska lub wydarzenia, nawet w przypadku, gdy nie zostało ono w pełni sformalizowane. Istotne jest, aby emitent przekazywał do publicznej wiadomości również każdą zmianę treści ujawnionych wcześniej. Autor ten zwraca jednocześnie uwagę, iż emitent nie może opóźniać ogłaszania danych aż do czasu, gdy informacja stanie się „znacząca"[881].

Obowiązek ujawnienia informacji poufnych w niektórych ściśle określonych przypadkach może być opóźniony. Dotyczy to wyłącznie przypadków, gdy ujawnienie ich w terminie mogłoby naruszyć prawnie uzasadnione interesy emitenta. Jednakże emitent, decydując się na taki zabieg, musi działać w sposób, który nie będzie mylący dla opinii publicznej, zapewniając jednocześnie poufność danych informacji aż do momentu ich upublicznienia[882]. W sytuacji opóźnienia przekazania informacji poufnych do publicznej wiadomości emitent, na mocy właściwego rozporządzenia[883], może podjąć działania mające na celu zachowanie poufności tych informacji, m.in. przez ochronę dokumentów zawierających te informacje, ochronę systemów i sieci teleinformatycznych, w których są one gromadzone i przechowywane, oraz kontrolę obiegu wszelkich nośników informacji, zawierających te informacje.

Art. 3 dyrektywy 2003/124/WE dokładnie określa sytuacje, w których emitent może zgodnie z prawem opóźnić ujawnienie informacji poufnych. Dotyczy to toczących się negocjacji lub związanych z nimi kwestii, jeżeli ich przedwczesne ujawnienie do publicznej wiadomości wpłynęłoby na ich przebieg lub ostateczny wynik. Szczególnie odnosi się to do sytuacji poważnego i prawdopodobnego zagrożenia finansowej żywotności emitenta, a także do poważnego i prawdopodobnego zagrożenia interesów istniejących i potencjalnych akcjonariuszy. Dopuszczalne i prawnie uzasadnione opóźnienie w przekazaniu informacji poufnej do publicznej wiadomości występuje również wówczas, gdy podejmowane przez organ zarządzający emitenta decyzje lub zawierane przez niego umowy wymagają formalnej zgody innego organu emitenta. Dotyczy to sytuacji, w których publiczne ujawnienie informacji mogłoby zagrozić jej właściwej ocenie.

Kolejnym obowiązkiem informacyjnym mającym na celu przeciwdziałanie przestępstwom ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych jest tzw. obowiązek notyfikacji ciążący na managemencie emitenta. Obowiązek ten polega na tym, iż osoby wchodzące w skład organów zarządzających lub nadzorczych, prokurenci oraz inne

[881] J. Bąk, *Dyrektywa…*, *op. cit.*, s. 114 i n.

[882] *Ibidem*.

[883] Rozporządzenie 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 opóźnianiem przekazania do publicznej wiadomości informacji poufnych (Dz. U. z 2006 r., Nr 67, poz. 476).

osoby pełniące funkcje kierownicze mają obowiązek poinformowania KNF oraz tego emitenta o wszelkich transakcjach nabycia lub zbycia akcji emitenta oraz powiązanych z nimi praw pochodnych oraz innych instrumentów finansowych. Obowiązek ten dodatkowo rozszerzony został na transakcje dokonane przez osoby blisko związane z osobami wymienionymi powyżej[884] oraz osoby bezpośrednio lub pośrednio powiązane z osobami sprawującymi wyżej wymienione funkcje kierownicze. Co więcej, emitent po otrzymaniu takiej informacji zobowiązany jest do niezwłocznego przekazania jej spółce prowadzącej rynek regulowany.

Powyższy obowiązek informacyjny jest niezwykle istotny jako narzędzie przeciwdziałania przestępstwom popełnianym przez insiderów pierwotnych, którzy mają stały i praktycznie nieograniczony dostęp do informacji uprzywilejowanych, gdyż w znaczniej mierze ogranicza zakres działań skierowanych na bezprawne osiągnięcie korzyści majątkowych poprzez dokonywanie transakcji z wykorzystaniem informacji poufnych. P. Grabowski, w odniesieniu do powyższych kwestii, zwraca uwagę, że przesłanki funkcji kierowniczej w postaci dostępu do informacji oraz kompetencji w zakresie podejmowania decyzji powinny być rozpatrywane łącznie[885]. Warto również zwrócić uwagę, że obowiązek upubliczniania informacji o transakcjach podmiotów, które mają dostęp do informacji poufnych, obok podstawowej funkcji, jaką jest przeciwdziałanie ujawnianiu lub wykorzystywaniu informacji poufnych, spełnia również dwie dodatkowe funkcje, jakimi są: zagwarantowanie rynkowi kapitałowemu większej przejrzystości oraz pewnego rodzaju wyznaczanie działań inwestycyjnych dla pozostałych uczestników tego rynku[886].

Jak widać, informacje zawarte w prospekcie emisyjnym są niezwykle istotne i mają duży wpływ na podejmowane przez inwestorów działania inwestycyjne. Warto

[884] Zgodnie z art. 160 ust. 2 u.o.i.f. „osobami blisko związanymi" z osobą wchodzącą w skład organów zarządzających lub nadzorczych emitenta albo będących jego prokurentami lub też z inną osobą pełniącą w strukturze emitenta funkcją kierowniczą są: małżonek lub osoba pozostająca faktycznie we wspólnym pożyciu; dzieci pozostające na jej utrzymaniu bądź osoby związane z tą osobą z tytułu przysposobienia, opieki lub kurateli; inni krewni i powinowaci, którzy pozostają z nią we wspólnym gospodarstwie domowym przez okres co najmniej roku; jak też podmioty: a) w których ta osoba wchodzi w skład ich organów zarządzających lub nadzorczych, lub w których strukturze organizacyjnej pełni funkcje kierownicze i posiada stały dostęp do informacji poufnych dotyczących tego podmiotu oraz kompetencje w zakresie podejmowania decyzji wywierających wpływ na jego rozwój i perspektywy prowadzenia działalności gospodarczej, lub b) które są bezpośrednio lub pośrednio kontrolowane przez tę osobę, c) z działalności których ta osoba czerpie zyski, d) których interesy ekonomiczne są równoważne interesom ekonomicznym tej osoby.

[885] P. Grabowski, *Dyrektywa…*, *op. cit*., s. 19.

[886] M. Sucharski, *op. cit*., s. 200.

w tym miejscu zwrócić uwagę na dwie grupy osób odpowiedzialnych za prawidłowe sporządzenie takiego prospektu. Pierwszą grupę stanowią podmioty odpowiadające za wszystkie informacje zawarte w prospekcie emisyjnym niezależnie od tego, w jakim zakresie faktycznie uczestniczyły w jego przygotowaniu, którymi zgodnie z art. 98 u.o.p. są: emitent, subemitent usługowy, podmiot udzielający zabezpieczenia, wprowadzający lub podmiot ubiegający się o dopuszczenie instrumentów finansowych do obrotu na rynku regulowanym. Podmioty te ponoszą również odpowiedzialność za swoich podwładnych oraz profesjonalistów, którym powierzono wykonanie prospektu[887]. Do drugiej grupy natomiast należą podmioty odpowiedzialne wyłącznie za poszczególne informacje, które sporządziły lub w których sporządzeniu brały udział[888]. W obu powyższych przypadkach występuje odpowiedzialność za wprowadzenie w błąd co do okoliczności przedstawionych w prospekcie poprzez upublicznienie nieprawdziwych informacji lub przemilczenie informacji, które powinny być udostępnione.

Kolejnym obowiązkiem informacyjnym, obok upublicznienia informacji poufnych oraz obowiązków związanych z prospektem emisyjnym, są obowiązki informacyjne w zakresie ujawniania informacji bieżących i okresowych. Odpowiedzialność w tym zakresie ciąży na spółce publicznej i wiąże się wyłącznie z samym faktem uchybienia obowiązkom informacyjnym. Za niedopełnienie obowiązków informacyjnych w zakresie raportów bieżących i okresowych spółka odpowiada nawet wówczas, gdy stwierdzono ewentualną winę prezesa tej spółki. Jest to odpowiedzialność administracyjna, niezależna od odpowiedzialności karnej czy cywilnej[889].

W odniesieniu do informacji niemających poufnego charakteru, zawartych w raportach okresowych, w przypadku gdy przekazanie ich do publicznej wiadomości mogłoby spowodować istotną szkodę dla interesów emitenta lub byłoby sprzeczne z interesem publicznym, emitent może przekazać je tylko do KNF wraz z wnioskiem o zwolnienie z przekazania tych informacji spółce prowadzącej rynek regulowany oraz do publicznej wiadomości. Warunkiem, aby KNF mogła przyjąć taki wniosek, jest fakt, że brak takiej informacji nie uniemożliwi inwestorom prawidłowej oceny rzeczywistej sytuacji ekonomicznej, majątkowej i finansowej emitenta lub ryzyka związanego z inwestowaniem w jego papiery wartościowe[890]. Obowiązki informacyjne dotyczące raportów bieżących i okresowych zawiera Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19

[887] Art. 98 ustawy o ofercie wyłącza jako *lex specialis* art. 429 k.c.

[888] T. Sójka, *Odpowiedzialność…*, *op. cit*., s. 50 i n.

[889] M. Barczak, *Odpowiedzialność spółki publicznej za naruszenie obowiązków informacyjnych Glosa do wyroku WSA w Warszawie z 8 czerwca 2005 r., sygn. Akt VI SA/Wa 2015/04*, PS 2007/10, s. 51.

[890] K. Dyl, [w:] A. Szumański (red.), *op. cit*., s. 785.

października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych[891] oraz Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim[892].

Sprawowaniem nadzoru nad prawidłowym wypełnianiem obowiązków informacyjnych przez emitenta, jak również prowadzeniem postępowań wyjaśniających i administracyjnych w tym zakresie zajmuje się Departament Nadzoru Obrotu KNF. Zadaniem tej jednostki jest również sprawowanie nadzoru nad prawidłowością i bezpieczeństwem obrotu instrumentami finansowymi na rynku wtórnym, mające m.in. na celu wykrywanie przypadków mogących stanowić ujawnienie lub wykorzystanie informacji poufnej, jak też ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej[893].

Ciekawy przypadek stanowią transakcje dokonywane na własny rachunek przez instytucje finansowe, w sytuacji gdy osoby nimi zarządzające zasiadają jednocześnie w radach nadzorczych emitentów. Wówczas instytucje finansowe powinny być traktowane jako podmioty blisko związane z osobami wchodzącymi w skład rad nadzorczych emitentów, a co za tym idzie instytucje te również powinny być zobowiązane do dotrzymania obowiązków notyfikacyjnych związanych z zawieranymi transakcjami na akcjach i prawach pochodnych emitenta oraz powiązanych z nimi innych instrumentów finansowych[894].

Przy omawianiu obowiązków notyfikacyjnych nie sposób nie wspomnieć o regule *de minimis*, zgodnie z którą możliwe jest wyłączenie lub opóźnienie do 31 stycznia następnego roku obowiązku notyfikacyjnego w stosunku do transakcji dokonanych w danym roku kalendarzowym, których suma nie osiągnęła wartości 5 tys. euro. W związku z powyższym brana jest pod uwagę wartość każdej transakcji z osobna, przeliczanej według średniego kursu NBP ogłaszanego w dniu zawarcia transakcji. W przypadku, gdy suma wszystkich dokonanych w danym roku transakcji osiągnie lub przekroczy wspomnianą kwotę, notyfikacja powinna nastąpić w terminie 5 dni od dnia, w którym nastąpiło to wydarzenie. Dodatkowo należy mieć na uwadze, że na sumę wartości transakcji składają się zarówno transakcje dokonane przez osobę zobowiązaną do obowiązków notyfikacyjnych, jak i transakcje dokonane przez osoby blisko z nią związane.

---

[891] Dz. U. z 2005 r., Nr 209, poz. 1744.

[892] Dz. U. z 2009 r., Nr 33, poz. 259 ze zm.

[893] K. Borowski, *Fundusze inwestycyjne w Polsce*, [w:] *Instytucje rynku finansowego w Polsce,* A. Szelągowska (red.), Warszawa 2007, s. 50.

[894] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki..., op. cit*., s. 100.

Podsumowując, należy zaznaczyć, że jasne uregulowanie procedury ujawniającej informacje poufne stanowi jeden z ważniejszych elementów legislacji ze względu na fakt, iż obowiązki publikacyjne, w tym przede wszystkim przestrzeganie zasad upubliczniania przez emitentów informacji mających szczególne znaczenie i wpływających na podejmowane na rynku kapitałowym decyzje inwestycyjne, mają silne odzwierciedlenie w poziomie zaufania inwestorów do tego rynku[895].

2.2. Listy insiderów

Należy zwrócić uwagę, że obowiązki publikacyjne nie są jedynym narzędziem mającym na celu przeciwdziałanie przestępstwom ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych wprowadzonym przez ustawodawcę. Przepisy u.o.i.f. jednocześnie wprowadzają obowiązek sporządzania i prowadzenia tzw. list insiderów, tj. list osób fizycznych posiadających dostęp do informacji poufnych.

Zgodnie z art. 158 ust. 1 u.o.i.f. emitent lub wystawca instrumentów finansowych, które zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub innego państwa członkowskiego, niezależnie od tego, czy transakcje, których przedmiotem jest dany instrument, są dokonywane na tym rynku, jest obowiązany do sporządzenia i prowadzenia odrębnych list osób fizycznych posiadających dostęp do określonych informacji poufnych, które pozostają z emitentem lub z innym podmiotem, działającym w jego imieniu lub na jego rzecz, w stosunku pracy, zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze, w tym pełniących funkcje w organach nadzorczych emitenta. Ponadto, przy dokonywaniu wpisu danej osoby na listę insiderów, na emitencie ciąży także obowiązek pouczenia jej o karnych i administracyjnych konsekwencjach związanych z bezprawnym ujawnieniem informacji poufnych, w tym również o konsekwencjach wynikających z ich nieodpowiedniego zabezpieczenia lub wykorzystaniem takich informacji.

Należy jednocześnie pamiętać o ważnym obowiązku ciążącym na emitencie lub wystawcy instrumentów finansowych, jakim jest sporządzanie i prowadzenie odrębnych list osób mających dostęp do określonych informacji poufnych. Dotyczy to osób fizycznych, które powiązane są z emitentem lub podmiotem działającym na jego rzecz lub w jego imieniu, w ramach stosunku pracy, stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze. Wpisanie określonej osoby na powyższą listę jest niejako również poświadczeniem, że osoba ta została poinformowana o karnej i administracyjnej

[895] M. Dusza, *Najgroźniejsze przestępstwa giełdowe. Implikacje i sposoby przeciwdziałania*, WWZ, Warszawa 2011, s. 23.

odpowiedzialności za bezprawne ujawnienie informacji poufnych, w tym również ujawnienie wynikające z niewłaściwego zabezpieczenia lub wykorzystania informacji.

Zgodnie z dyrektywą 2004/72/WE na listach osób mających dostęp do informacji wewnętrznych umieszczone są wszystkie osoby posiadające jakikolwiek dostęp do informacji wewnętrznych, a zatem zarówno osoby bezpośrednio, jak i pośrednio związane z emitentem. Dodatkowo art. 5 wspomnianej dyrektywy określa minimum informacji, jakie na takiej liście winny być zawarte. Są to zatem dane osobowe osób mających dostęp do informacji wewnętrznych wraz z powodami umieszczenia ich na tej liście oraz data utworzenia i aktualizacji listy. Ponadto dyrektywa ta nakłada obowiązek aktualizowania omawianych list. Aktualizacje te w szczególności powinny mieć miejsce w przypadku zmiany powodu, dla którego dana osoba została umieszczona na liście, dodania do listy każdej nowej osoby, jak również w przypadku pozbawienia dostępu do informacji wewnętrznych osoby figurującej na liście. Istnieje również obowiązek przechowywania sporządzonych w ten sposób list przez okres 5 lat od daty ich sporządzenia lub aktualizacji.

Trzeba w tym miejscu wskazać na zawarte w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 15 listopada 2005 r.[896] wytyczne, które określają jakie dane powinny być umieszczone na liście osób posiadających dostęp do określonych informacji poufnych. Należą do nich m.in.: dane osobowe, wskazanie przyczyny wpisania na listę wraz z określeniem więzi prawnej między daną osobą a emitentem, data uzyskania dostępu do określonej informacji poufnej oraz wzmianka o pouczeniu danej osoby o karnych i administracyjnych konsekwencjach związanych z bezprawnym ujawnieniem informacji poufnych, w tym również wynikających z ich nieodpowiedniego zabezpieczenia oraz konsekwencjach związanych z wykorzystaniem takich informacji. Samo sporządzenie powyższej listy nie jest jedynym obowiązkiem emitenta w tym zakresie. Musi on ponadto dokonywać jej aktualizacji w każdym przypadku zaistnienia zmian poszczególnych danych lub dopisania do listy kolejnej osoby. Natomiast w przypadku utraty przez osobę wpisaną na listę insiderów dostępu do określonej informacji poufnej również powinna być uczyniona o tym odpowiednia wzmianka wraz ze wskazaniem dnia, w którym dana osoba utraciła dostęp do informacji poufnej. Trzeba także zwrócić uwagę, że na żądanie KNF lub jej upoważnionego przedstawiciela emitent ma dodatkowo obowiązek niezwłocznego przekazania listy insiderów oraz informacji o wpisaniu kolejnych osób na tę listę po dacie jej sporządzenia, jak też przekazywania informacji dotyczących wszelkich zmian danych w niej zawartych.

[896] Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 15 listopada 2005 r. w sprawie przekazywania i udostępniania informacji o niektórych transakcjach instrumentami finansowymi oraz zasad sporządzania i prowadzenia listy osób posiadających dostęp do określonych informacji poufnych (Dz. U. z 2005, Nr 229, poz. 1950).

Należy również podkreślić, że w celu zagwarantowania optymalnej precyzyjności i przejrzystości gromadzonych danych listy osób mających dostęp do informacji poufnych powinny być tworzone dla każdej informacji oddzielnie. Dodatkowym obowiązkiem emitenta jest również przechowywanie powyższej listy przez okres co najmniej 5 lat od jej sporządzenia, a w przypadku gdy lista ta była aktualizowana – przez okres co najmniej 5 lat od daty jej ostatniej aktualizacji.

Należy również zwrócić uwagę, iż prawo, wprowadzając obowiązek sporządzania list insiderów, nie przewiduje obowiązku wprowadzania list informacji poufnych. Rozwiązanie takie wynika z materialnego charakteru informacji poufnych, w związku z którym nie istnieje podmiot, którego wola nadawałaby status informacji poufnej określonej informacji. Jak zauważa M. Górecki, okoliczność ta oraz abstrakcyjny charakter definicji informacji poufnych powoduje, iż niemożliwe w praktyce staje się dokumentowanie dostępu do każdej informacji poufnej z osobna[897].

2.3. Notyfikacja podejrzanych transakcji

Innym sposobem mającym na celu zapobieganie przestępstwom ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych jest tzw. notyfikacja podejrzanych transakcji, polegająca na niezwłocznym informowaniu KNF, jeżeli jest ona właściwa ze względu na udzielone danemu podmiotowi zezwolenie na prowadzenie działalności podlegającej nadzorowi, jego siedzibę lub siedzibę jego oddziału, o każdym uzasadnionym podejrzeniu bezprawnego ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnej. Dotyczy to zatem transakcji, które wydają się odbiegać od normy w taki sposób, że prawdopodobne jest zaistnienie wykorzystania informacji poufnych. Natomiast informacjami, jakie w takich okolicznościach należy przekazać są szczegółowe dane dotyczące podejrzanych transakcji ze wskazaniem: instrumentu finansowego będącego przedmiotem takiej transakcji, jej rodzaju, trybu zawarcia, daty i miejsca transakcji, jej ceny i wolumenu, rodzaju rynku i systemu notowań instrumentów finansowych, których dotyczy transakcja, opisu zlecenia dotyczącego instrumentów finansowych, których dana transakcja dotyczy oraz osoby, która zawarła transakcję lub złożyła zlecenie takiej transakcji. Ponadto przekazane do KNF informacje dotyczące podejrzanej transakcji powinny wskazywać na powody uzasadniające podejrzenie, dane umożliwiające identyfikację osób, na których rachunek określona transakcja została zawarta lub określone zlecenie zostało złożone, jak też dane umożliwiające identyfikację innych osób mających związek z podejrzaną transakcją. Istotne znaczenie ma tutaj także wskazanie związku podmiotu nadzorowanego z podejrzaną transakcją i osobami z nią związanymi, a także przekazanie wszelkich innych

[897] *Ibidem*, s. 105.

informacji, które w ocenie podmiotu nadzorowanego mogą mieć zasadnicze znaczenie dla weryfikacji podejrzenia.

Zgodnie z art. 161 u.o.i.f. obowiązek notyfikacji podejrzanych transakcji ciąży na podmiotach nadzorowanych, tj. na firmach inwestycyjnych i agentach firm inwestycyjnych, towarowych domach maklerskich oraz zagranicznych osobach prawnych prowadzących na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalność maklerską z zakresu obrotu towarami giełdowymi. Ponadto obowiązek notyfikacji podejrzanych transakcji ciąży na innych, niebędących podmiotami nadzorowanymi, bankach krajowych i oddziałach instytucji kredytowych, podmiotach przyjmujących i przekazujących zlecenia w zakresie papierów wartościowych lub tytułów uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania, podmiotach, których podstawową działalnością gospodarczą jest inwestowanie na własny rachunek w towary giełdowe oraz podmiotach zawierających w ramach prowadzonej działalności gospodarczej na własny rachunek transakcje na rynkach kontraktów terminowych lub opcji lub też na rachunek innych członków takich rynków.

Należy również mieć na uwadze, że przepisy u.o.i.f. dookreślają sytuację, w której podmiot nadzorowany, wykonując stosowny obowiązek notyfikacji o podejrzanej transakcji, nie posiada wszystkich wymaganych przez powyższą ustawę informacji. W takiej sytuacji podmiot nadzorowany powinien przekazać znane mu informacje co najmniej ze wskazaniem powodu powzięcia podejrzenia naruszenia informacji poufnej. Natomiast pozostałe informacje, w posiadanie których podmiot nadzorowany wszedł później, powinny być przekazywane niezwłocznie po ich uzyskaniu.

W tym miejscu trzeba podkreślić, że przekazanie informacji o podejrzanej transakcji podjętej wskutek wykorzystania lub ujawnienia informacji poufnej nie musi mieć formy pisemnej. W przypadku przekazania informacji o podejrzanej transakcji w formie innej niż pisemna podmiot nadzorowany, na żądanie KNF, przedstawia dokument potwierdzający na piśmie fakt przekazania takiej informacji. Podsumowując, wskazać dodatkowo należy, że KNF jest jedynym podmiotem uprawnionym do uzyskiwania wyższej omówionych informacji[898].

2.4. Okresy zamknięte

Szczególną formą przeciwdziałania przestępstwom przeciwko informacjom poufnym na rynku kapitałowym jest instytucja tzw. *okresów zamkniętych*, której istota polega na kategorycznym zakazie dokonywania w określonym czasie wszelkich transakcji mających za przedmiot instrumenty finansowe, na których cenę mogłyby mieć wpływ informacje poufne będące faktycznie lub potencjalnie w posiadaniu określonej kategorii

[898] I. Pieczyńska-Czerny, P.K. Grabowski, *op. cit*., s. 27.

osób[899]. Głównym celem wprowadzenia powyższego zakazu jest nie tylko zapewnienie równego dostępu do informacji wszystkim uczestnikom obrotu instrumentami finansowymi, ale również zapobieganie wykorzystaniu informacji poufnych przez osoby będące w jej posiadaniu. Należy bowiem zauważyć, że informacje zawarte w okresowych raportach mogą w znacznej mierze wpływać na cenę instrumentów finansowych, co powoduje, że dokonanie transakcji ich kupna lub sprzedaży w celu osiągnięcia korzyści (lub uniknięcia strat) jest niezwykle kuszące.

Wprowadzenie przez ustawodawcę regulacji związanej z okresami zamkniętymi do przepisów u.o.i.f. jest niewątpliwie rozszerzeniem norm przewidzianych przez dyrektywę 2003/6/WE. Większość państw europejskich przewiduje regulację instytucji okresów zamkniętych w ramach regulaminów giełdowych lub wewnętrznych kodeksów etycznych. Dyrektywa wprawdzie pozwala na uzupełnienie regulacji informacji poufnych na poziomie krajowym, jednakże rozwiązanie to spotyka się w literaturze przedmiotu z krytyką. Problem bowiem sprowadza się do utrudnień, jakie powyższa regulacja może powodować wobec emitentów, których instrumenty finansowe są emitowane na kilku rynkach europejskich jednocześnie[900].

Pojęcie okresu zamkniętego, zgodnie z art. 159 ust. 2 pkt 1 u.o.i.f. rozumiane jest jako okres od wejścia w posiadanie przez ściśle określoną w u.o.i.f. osobę fizyczną[901] informacji poufnej dotyczącej emitenta lub określonych instrumentów finansowych do przekazania tej informacji do publicznej wiadomości. Dotyczy to zatem członków zarządu, rady nadzorczej, prokurentów lub pełnomocników emitenta lub wystawcy, jego pracowników, biegłych rewidendów albo innych osób pozostających z tym emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze. Natomiast warunek dotyczący instrumentów finansowych określony został w art. 156 ust. 4 u.o.i.f. i dotyczy on dopuszczenia ich do obrotu na rynku regulowanym na terytorium RP lub któregokolwiek z innych państw członkowskich, lub też bycia przedmiotem ubiegania się o takie dopuszczenie, niezależnie od tego, czy transakcja, której przedmiotem jest dany instrument, jest dokonywana na tym rynku. W przypadku natomiast, gdy instrumenty finansowe nie są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium RP lub innego państwa członkowskiego, a ich cena lub wartość zależy bezpośrednio lub pośrednio od ceny instrumentu finansowego dopuszczonego lub będącego przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do takiego obrotu. M. Górecki zwraca jednak uwagę, że powyższe zakazy mogą być wyłączone pod warunkiem, ze odkup

[899] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki..., op. cit*., s. 95.

[900] *Ibidem*, s. 128.

[901] Zob. art. 156 ust. 1 pkt 1 lit. a) u.o.i.f.

prowadzony jest przez podmiot zewnętrzny na zlecenie emitenta, który w ramach swojej działalności korzysta z procedur tzw. *chińskich murów*[902].

Należy też zwrócić uwagę, że w przypadku raportu rocznego okres zamknięty wynosi dwa miesiące przed przekazaniem takiego raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy końcem roku obrotowego a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych – chyba że osoba fizyczna wymieniona w art. 156 ust. 1 pkt 1 lit. a) u.o.i.f. nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie których sporządzany był dany raport.

Inaczej natomiast obliczany jest okres zamknięty w przypadku raportu półrocznego. Okres ten wynosi miesiąc przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego półrocza a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych – chyba że osoba fizyczna wymieniona w art. 156 ust. 1 pkt 1 lit. a nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie których sporządzany jest dany raport.

Z kolei w przypadku raportu kwartalnego okres ten wynosi dwa tygodnie przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego kwartału a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych – chyba że osoba fizyczna wymieniona w art. 156 ust. 1 pkt 1 lit. a nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie których sporządzany jest dany raport.

Należy również wskazać na zjawisko tzw. *permanentnych okresów zamkniętych*, które występują w przypadku, gdy informacja poufna nie została przekazana do publicznej wiadomości z uwagi na słuszny interes emitenta na zasadach określonych w art. 57 u.o.i.f. W niektórych przypadkach okres taki może trwać nawet kilka lat[903].

3. Regulacje wewnętrzne i działania organizacyjne podmiotów rynku giełdowego

Zgodnie z założeniami dyrektywy 2003/6/WE podmioty rynkowe powinny przyczyniać się do zapobiegania nadużyciom na rynku oraz przyjmować rozwiązania strukturalne mające na celu wykrywanie i zapobieganie nieuczciwym praktykom. Przykładowo działania takie mogą polegać na ustalaniu wymogów dotyczących przejrzystości zawieranych transakcji, wprowadzeniu efektywnego systemu wykrywania nietypowych zleceń i wystarczająco stabilnego systemu ustalania cen referencyjnych

[902] *Ibidem*, s. 81.

[903] *Ibidem*, s. 98.

instrumentów finansowych oraz na ustaleniu przejrzystych zasad zawieszania transakcji[904]. Preambuła do dyrektywy 2003/6/WE wyraźnie stanowi, że profesjonalne podmioty aktywnie działające na rynkach finansowych powinny przyczyniać się do integralności rynku poprzez odpowiednie środki zapobiegawcze, mogące przyczynić się do zwalczania nadużyć na rynku. Do środków takich należy w szczególności tworzenie tzw. *szarych list*, stosowanie *window trading* w stosunku do wrażliwych kategorii pracowników, stosowanie wewnętrznych kodeksów postępowania oraz tworzenie procedur określanych jako tzw. *chińskie mury*.

Wśród działań organizacyjnych mających na celu przeciwdziałanie zjawiskom ujawniania i wykorzystywania informacji uprzywilejowanych, najpopularniejszym jest mechanizm tzw. *chińskich murów*. Polega on z jednej strony na opracowywaniu i wdrażaniu wewnętrznych procedur, które mają na celu uniemożliwienie przekazywania informacji niejawnych pomiędzy różnymi częściami danej instytucji. Z drugiej strony, system ten charakteryzuje się tworzeniem fizycznych barier dla bezprawnego dostępu do informacji poufnych[905]. W literaturze przedmiotu elementy składające się na system *chińskich murów* określany jest również jako fizyczne oraz logiczno-organizacyjne zabezpieczenie systemu informatycznego i informacyjnego[906]. *Chińskie mury*, jako narzędzie zapobiegające przestępstwom ujawniania lub wykorzystywania informacji poufnych oraz ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej, stosowane są przede wszystkim w celu ochrony przed zjawiskiem niewłaściwego fizycznego zabezpieczenia takich informacji, bezprawnego poznania ich treści w efekcie świadomego i celowego działania osoby nieupoważnionej lub też przekazania takiej informacji osobie nieupoważnionej[907]. Głównym celem stosowania *chińskich murów* w firmach maklerskich jest uniemożliwienie przepływu informacji poufnych między poszczególnymi komórkami oraz ustalenie zasad nadzoru i kontroli dozwolonego lub koniecznego obiegu informacji[908].

Trzeba mieć na uwadze, że zasady stosowania *chińskich murów* są indywidualnie dostosowywane do każdego podmiotu wprowadzającego tego typu zabezpieczenia. W celu ich łatwiejszego stosowania sporządzane są regulaminy, które wśród szeregu wytycznych powinny wskazywać m.in. na: określenie osób, których *chiński mur* dotyczy, określenie katalogu zachowań zakazanych dla pracowników w przypadku

[904] Zob. pkt 24 i 27 Preambuły do dyrektywy 2003/6/WE, Dz. Urz. UE L 96, 12.04.2003.

[905] J. Karaźniewicz, *Regulacja przestępstwa…*, *op. cit*., s. 57.

[906] M. Sucharski, op. cit., s. 201; zob. też: R. Kuciński, op. cit., s. 117.

[907] R. Kuciński, *op. cit*., s. 117.

[908] J.W. Wójcik, *Oszustwa finansowe…, op. cit*., s. 120.

uzyskania informacji poufnej oraz tzw. *procedurę przechodzenia przez chiński mur*, polegającą na określeniu kto, komu i kiedy może ujawnić informacje poufne[909]. I tak, w celu zapewnienia ochrony informacji poufnych i tajemnicy zawodowej, regulacje *chińskich murów* mogą przykładowo dotyczyć przepływu informacji pomiędzy obszarami, których przedmiotem działalności jest sprzedaż lub kupno maklerskich instrumentów finansowych na rachunek klienta domu maklerskiego, a obszarem inwestycji własnych lub przygotowującym rekomendacje, analizy i raporty[910]. Należy pamiętać, że w podmiotach działających na rynku kapitałowym nie wszyscy podlegają procedurze *chińskich murów*. Wyjątek ten odnosi się m.in. do zarządu firmy, biura prawnego, pracowników i księgowych, niektórych osób prowadzących specyficzne analizy rynkowe, jak również departamentów rynku pierwotnego w domach maklerskich, będących potencjalnymi członkami konsorcjum[911].

Na szczególną uwagę także zasługują, tworzone w ramach *chińskich murów* tzw. *listy obserwacyjne* oraz *listy restrykcyjne*. Nie należy ich jednak utożsamiać z omówionymi wcześniej listami insiderów. *Listy obserwacyjne* są poufnymi listami emitentów i papierów wartościowych, tworzonymi w celu monitorowania transakcji zawieranych na rynku wtórnym, w szczególności transakcji dokonywanych przez pracowników danego banku lub domu maklerskiego. *Listy restrykcyjne* natomiast zawierają listę emitentów, których papiery wartościowe są przez dany bank lub dom maklerski wykluczone z transakcji zawieranych we własnym imieniu lub też są wyłączone z prowadzonego doradztwa inwestycyjnego. Stworzenie takich list ma przede wszystkim na celu zapobieżenie dokonywaniu rekomendacji zawierania transakcji na papierach wartościowych, o których dany bank lub dom maklerski posiada informacje poufne[912].

Kolejnym środkiem stosowanym w celu przeciwdziałania przestępstwom ujawniania lub wykorzystania informacji poufnych i tajemnicy zawodowej są tzw. *szare listy,* które zawierają zbiór przykładowych nieuczciwych klauzul lub postanowień umownych. M. Hładyszewski podkreśla, iż *szare listy* odnoszą się do postanowień, które nie są zabronione, a jedynie w niektórych przypadkach mogą być poczytane za niedozwolone. W doktrynie przyjmuje się, że *szara lista* została zawarta w art. 385^3 k.c. i stanowi niejako uzupełnienie norm zawartych w art. 385^1 k.c. Trzeba zauważyć, że zawarte w art. 385^3 k.c. wyliczenie dwudziestu trzech klauzul umownych nie jest wyczerpujące,

[909] M. Sucharski, *op. cit*., s. 202.

[910] Zob. art. 100 Regulaminu świadczenia usług brokerskich i prowadzenia rachunku papierów wartościowych i rachunku pieniężnego przez ING Securities SA w Warszawie, wersja elektroniczna dostępna na www.ingsecurities.pl, dostęp: 05.02.2009.

[911] J.W. Wójcik, *op. c*it., s. 120.

[912] R. Kuciński, *op. cit*., s. 119.

wskazuje jednak, w jaki sposób powinna być rozumiana abuzywność[913]. Wśród postanowień umownych, które na mocy art. 385[3] k.c. w razie wątpliwości uważane są za niedozwolone, przykładowo można wskazać postanowienia, które wyłączają jurysdykcję sądów polskich lub poddają sprawę pod rozstrzygnięcie sądu polubownego polskiego lub zagranicznego albo innego organu, a także narzucają rozpoznanie sprawy przez sąd, który wedle przepisów nie jest miejscowo właściwy. Ponadto wśród wymienianych na *szarej liście* warunków umowy, które w razie wątpliwości będą uznane za niedozwolone, ustawodawca wymienia m.in.: wyłączenie lub ograniczenie odpowiedzialności względem konsumenta za powstałe szkody na osobie lub za niewykonanie lub nienależyte wykonanie zobowiązania; przewidywanie postanowień, z którymi strona nie miała możliwości zapoznać się przed zawarciem umowy; pozbawienie tylko jednej strony uprawnienia do rozwiązania umowy; czy też stosowanie rażąco wysokich kar umownych[914].

Istotne znaczenie w kwestii przeciwdziałania bezprawnemu ujawnieniu lub wykorzystaniu informacji, a tym samym wyeliminowaniu ewentualnych konfliktów interesów wewnątrz określonych instytucji funkcjonujących na rynku kapitałowym mają różnego typu procedury odnoszące się do obowiązków informacyjnych określane w wewnętrznych regulaminach poszczególnych firm. Na podstawie konkretnego przykładu można wskazać określone w regulaminie wewnętrznym tzw. *listy rekomendacyjne*, zawierające informacje o papierach wartościowych, które dana firma rekomendowała lub planuje rekomendować swoim klientom; *szare listy*, które w tym przypadku są sporządzane dla papierów wartościowych lub nazw emitentów, o których firma uzyskała informacje poufne, czy wreszcie *czarne listy*, obejmujące papiery wartościowe, wobec których pracownicy danej firmy mają zakaz składania określonych dyspozycji kupna lub sprzedaży[915].

Istotne znaczenie w przeciwdziałaniu przestępstwom ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych oraz przestępstwom ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej ma również wewnętrzny nadzór podmiotów funkcjonujących na rynku

[913] M. Hładyszewski, *Ustawowa lista klauzul umownych, które mogą zostać uznane za niedozwolone*, LexPolonica, nr 440401.

[914] Zob. art. 385 (3) k.c. Zob. też orzecznictwo, m.in.: Wyrok SOKiK z roku 2004, XVII Amc 99/2004, GP 2005, nr 166, s. 26; Wyrok SOKiK z roku 2004, XVII Amc 35/2004, Rz. 2006/172, s. C2; Wyrok SA w Warszawie z dnia 21 maja 2004 r., VI ACa 843/2003, LexPolonica, nr 373167; Wyrok SN – Izba Cywilna z dnia 6 października 2004 r., I CK 162/2004, PB 2006/2, s. 17; Wyrok SOKiK z dnia 27 października 2004 r., XVII Amc 67/2003,GP 2007/64, s. A6; Wyrok SN – Izba Cywilna z dnia 3 lutego 2006 r., I CK 297/2005, Wok. 2006/7-8, s. 18; Wyrok SA z Warszawie z dnia 25 listopada 2005 r., VI ACa 547/2005, LexPolonica, nr 408871; Wyrok SA w Warszawie z dnia 7 stycznia 2005 r., VI ACa 548/2004, LexPolonica, nr 376278.

[915] M. Dusza, *Najgroźniejsze…*, *op. cit*., s. 159.

kapitałowym. Nie bez znaczenia są również postanowienia Regulaminu GPW[916], które nakładają m.in. na członków giełdy obowiązek prowadzenia swojej działalności zgodnie z przyjętymi praktykami rynkowymi, przepisami obowiązującymi na giełdzie oraz zasadami staranności, lojalności i bezstronności wobec uczestników obrotu giełdowego, a także z zachowaniem zasad bezpieczeństwa obrotu. W związku z tym do obowiązków członków giełdy należy m.in. zapewnienie swoim klientom, we właściwym czasie, informacji o wszelkich czynnościach wykonywanych na ich rzecz w obrocie giełdowym. W odniesieniu natomiast do informacji podlegających ochronie Regulamin GPW nakłada na członków giełdy obowiązek wdrażania procedur ochrony tajemnicy informacji powiązanych z transakcjami giełdowymi.

W przypadku niedotrzymania przez członka giełdy ciążących na nim podstawowych obowiązków wynikających zarówno z Regulaminu GPW, jak i z innych obowiązujących przepisów, powiązanego z zawieszeniem zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej, oraz w przypadku potencjalnego naruszenia bezpieczeństwa obrotu giełdowego lub interesu jego uczestników zarząd GPW może zastosować wobec członka giełdy zawieszenie jego działalności na okres do 3 miesięcy. W sytuacji natomiast dopuszczenia się rażącego naruszenia przepisów obowiązujących na giełdzie członek giełdy może zostać całkowicie wykluczony z działania na giełdzie. Nie oznacza to jednak, że ponowne dopuszczenie do działań na giełdzie jest niemożliwe. Może to jednak nastąpić dopiero po upływie jednego roku od daty podjęcia decyzji o wykluczeniu.

Oddzielne uregulowania odnoszą się do zagranicznych firm inwestycyjnych podejmujących bezprawne działania na rynku giełdowym. W takim przypadku sankcje mogą nastąpić zarówno ze strony KNF, jak i GPW. Jednak w przypadku zagranicznych firm inwestycyjnych lub agentów działających w ich imieniu, w przypadku stwierdzenia naruszenia przepisów, KNF w pierwszej kolejności nakazuje zaprzestanie tych naruszeń. Dopiero w przypadku, gdy naruszający podmiot nie zastosuje się do powyższych wytycznych, KNF może zastosować jedną z czterech sankcji, którymi są: zakaz w całości albo w części wykonywania działalności maklerskiej lub powierniczej na terytorium RP; zawieszenie w całości albo w części, na okres nie dłuższy niż sześć miesięcy, prawa wykonywania działalności maklerskiej lub powierniczej na terytorium RP; kara pieniężna do wysokości 500 tys. zł albo zastosowanie zakazu lub zawieszenia prawa wykonywania działalności maklerskiej lub powierniczej łącznie z karę pieniężną. Dodatkowo również zarząd GPW może zastosować sankcje, którymi w omawianym przypadku mogą być: wykluczenie członka giełdy z działania na giełdzie, jego częściowe lub całkowite zawieszenie w okresie zawieszenia przez KNF lub też zmiana zakresu jego działania na giełdzie.

[916] Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. uchwalony Uchwałą Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie Nr 1/1110/2006 z dnia 4 stycznia 2006 r. ze zm. (tekst ujednolicony według stanu prawnego na dzień 18 lutego 2011 r.)

Z kolei w sytuacjach, gdy makler nadzorujący dopuścił się rażącego naruszenia przepisów, może on zostać skreślony z prowadzonej przez giełdę listy maklerów nadzorujących, o czym niezwłocznie zostaje poinformowany również odpowiedni członek giełdy.

Na szczególną uwagę, ze względu na ochronę tajemnicy zawodowej i informacji poufnych, zasługują także systemy informatyczne giełdy. Zgodnie z § 169 Regulaminu GPW prawo dostępu do nich mają jedynie upoważnieni pracownicy GPW oraz Urzędu KNF, a także członkowie giełdy. Inne osoby również mogą uzyskać dostęp do giełdowych systemów informatycznych, jednakże wyłącznie po wyrażeniu na to zgody i odpowiednim ustaleniu warunków przez Zarząd GPW. Członkowie giełdy mają obowiązek udostępniać swoje systemy informatyczne pracownikom GPW lub innym osobom do tego upoważnionym, w celu przeprowadzenia kontroli stanu połączeń i prawidłowości ich wykorzystywania.

Należy także podkreślić, że w celu zapewnienia równego dostępu do informacji wszystkim uczestnikom obrotu giełdowego GPW, na mocy postanowień Regulaminu GPW, niezwłocznie upowszechnia informacje giełdowe. Dotyczy to przede wszystkim: pięciu najlepszych ofert kupna i ofert sprzedaży, wielkości obrotów w ujęciu ilościowym, ceny i czasu zawarcia każdej transakcji zawartej na sesji giełdowej oraz poza nią (tzw. transakcje pakietowe), notowanych kursów otwarcia i zamknięcia oraz kursów minimalnych i maksymalnych, jak też dziennej i ostatecznej ceny rozliczeniowej instrumentów pochodnych. W stosunku do każdej z wymienionych informacji przyporządkowany został czas jej upowszechnienia. W zależności od jej rodzaju, upowszechnienie może nastąpić w czasie rzeczywistym, niezwłocznie po zawarciu transakcji, niezwłocznie po zakończeniu sesji lub też najpóźniej przed rozpoczęciem kolejnej sesji. Dodatkowo, w uzasadnionych przypadkach, tj. gdy jest to konieczne dla bezpieczeństwa obrotu giełdowego lub interesu jego uczestników, upowszechnienie informacji może być opóźnione lub zawieszone w drodze decyzji zarządu GPW. Jednak w takiej sytuacji do publicznej wiadomości musi być podana przyczyna takich działań oraz informacja o planowanym wznowieniu upowszechniania danej informacji.

Niewątpliwie dużą rolę w przestrzeganiu ochrony tajemnicy zawodowej i informacji poufnych na rynku kapitałowym pełnią domy maklerskie, które w większości zrzeszone są w Izbie Domów Maklerskich (IDM). Jednym z podstawowych celów powołania IDM było m.in. zapewnienie skutecznej ochrony inwestorów oraz wspieranie rozwoju sprawnego i konkurencyjnego rynku kapitałowego. Natomiast jednym z podstawowych zadań IDM, obok zapewnienia równoprawnej ochrony interesów członków IDM, jest również ochrona wszystkich uczestników obrotu papierami wartościowymi poprzez wprowadzenie i stosowanie zasad dobrej praktyki domów maklerskich oraz

rozwiązań systemowych na rzecz bezpieczeństwa i stabilności na rynku kapitałowym[917]. Już w preambule ustanowionego przez IDM *Kodeksu dobrej praktyki domów maklerskich* pokreślono szkodliwy wpływ przestępstw giełdowych, w szczególności wykorzystania informacji poufnych i manipulacji instrumentem finansowym, na przejrzystość rynku, która jednocześnie jest warunkiem wstępnym wymiany handlowej dla wszystkich podmiotów aktywnych gospodarczo na zintegrowanych rynkach finansowych. W odniesieniu do obowiązku zachowania poufności informacji objętych tajemnicą zawodową powyższy kodeks nakłada na domy maklerskie obowiązek utrzymania w tajemnicy wszelkich danych dotyczących klientów, a w szczególności zleceń oraz stanów rachunków i obrotów na rachunkach swoich klientów. Wyjątki od powyższej zasady mogą mieć miejsce jedynie w przypadku, gdy wynika to z przepisów prawa lub z jednoznacznych dyspozycji klienta. *Kodeks dobrej praktyki domów maklerskich* w § 5 wyszczególnia dodatkowe obowiązki, jakie muszą spełniać domy maklerskie w zakresie ochrony tajemnicy zawodowej i informacji poufnych oraz przeciwdziałania ich ujawnianiu lub wykorzystywaniu. Należą do nich m.in.: ograniczenie do niezbędnego minimum kręgu osób mających dostęp do informacji o zleceniach i innych informacjach dotyczących klienta, wdrożenie wewnętrznych regulacji, mających na celu uniemożliwienie wykorzystania przez pracowników domu maklerskiego lub inne osoby informacji chronionych, określenie zasad dostępu do informacji stanowiących tajemnicę zawodową i informacji poufnych oraz wyznaczenie i aktualizowanie kręgu osób mających dostęp do tych informacji, a także do wprowadzenia systemu nadzoru nad przepływem i wykorzystywaniem informacji poufnych, a także stworzenie zasad określających warunki i tryb składania zleceń kupna i sprzedaży instrumentów finansowych przez maklerów papierów wartościowych i doradców inwestycyjnych, zatrudnionych w poszczególnych domach maklerskich oraz innych pracowników, współwłaścicieli czy członków władz. Dodatkowo na domach maklerskich ciąży również obowiązek wprowadzenia systemu kontroli przestrzegania wszystkich przewidzianych w *Kodeksie dobrej praktyki domów maklerskich* zasad. Szereg nałożonych na domy maklerskie obowiązków związanych z tajemnicą zawodową i informacjami poufnymi obejmuje również zakaz podejmowania jakichkolwiek czynności prawnych i faktycznych na rzecz jakiegokolwiek podmiotu w przypadku, gdy stwarza to zagrożenie lub mogłoby stanowić zagrożenie naruszenia tajemnicy zawodowej lub informacji poufnych. Natomiast jeżeli chodzi o udostępnianie takich informacji, może mieć to miejsce jedynie na podstawie odrębnych przepisów i tylko na żądanie osób prawnie do tego uprawnionych. Co więcej, każda nieupubliczniona informacja otrzymana

[917] Zob. § 5 Statutu Izby Domów Maklerskich, tekst ujednolicony uwzględniający zmiany dokonane uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia IDM z dnia 29 kwietnia 2005 r., www.idm.com.pl, dostęp: 03.02.2009.

od klienta domu maklerskiego nie może być przez ten dom wykorzystana bez jego zgody. Zasada ta obowiązuje nawet w przypadku, gdy informacja nie ma charakteru informacji poufnej[918]. W tym miejscu wyraźnie widać, że wewnętrzne regulacje IDM w zakresie ochrony informacji wykraczają nawet poza zakres prawnej ochrony, nakładają bowiem obowiązek zachowania nie tylko tajemnicy zawodowej czy informacji poufnych, ale też każdej innej informacji, której ujawnienie lub wykorzystanie nie stanowiłoby naruszenia obowiązujących przepisów prawa. Dodatkowo kodeks ten wyraźnie podkreśla niedopuszczalność takich zachowań, jak: publikowanie informacji mających charakter poufny, rekomendowanie inwestycji na podstawie lub w związku z informacjami mającymi charakter poufny oraz podejmowanie decyzji inwestycyjnych na rachunek klienta na podstawie lub w związku z informacjami mającymi charakter poufny. Pracownicy domów maklerskich nie mogą także udzielać osobom trzecim informacji będących tajemnicą zawodową oraz informacji o klientach, z wyjątkiem sytuacji określonych przez prawo. Należy również podkreślić, że powyższe zasady zachowania dyskrecji obowiązują także po ustaniu zatrudnienia w domu maklerskim.

Złamanie powyższych zasad lub podejrzenie ich złamania przez członka IDM jest zawsze poddawane pod ocenę Komisji Etyki działającej w ramach Sądu Izby Domów Maklerskich, która w przypadku stwierdzenia naruszenia zasad ustanowionych w omawianym kodeksie może zastosować jedną lub kilka kar, do których należą: upomnienie, nagana, kara pieniężna, zawieszenie na okres do 6 miesięcy członkostwa w IDM, usunięcie z IDM lub podanie do publicznej wiadomości w drodze ogłoszenia w ogólnopolskim dzienniku informacji o podjętej uchwale i jej treści. Natomiast w przypadku, gdy powyższe zasady zostaną naruszone przez inny podmiot związany zasadami *Kodeksu dobrej praktyki domów maklerskich*[919], może być on ukarany jedynie podaniem takiej informacji do publicznej wiadomości w drodze ogłoszenia w ogólnopolskim dzienniku informacji o podjętej uchwale i jej treści.

Zarówno w literaturze przedmiotu, jak i w praktyce etyczny wymiar działalności uczestników rynku kapitałowego jest wielokrotnie podkreślany jako podstawa jego zrównoważonego rozwoju i bezpieczeństwa. Podstawowe zasady etyczne dotyczące całego rynku finansowego zawarte są w tzw. *Kanonie Dobrych Praktyk Rynku Finansowego*, który zawiera 16 podstawowych zasad etycznych. Zasada nr 8 wyraźnie mówi

[918] Zob. § 5 i 12 *Kodeksu dobrej praktyki domów maklerskich*, www.idm.com.pl, dostęp: 22.01.2012 r.

[919] *Kodeks dobrej praktyki domów maklerskich* ma zastosowanie nie tylko podmioty zrzeszone w IDM, ale również ich pracownicy oraz inne podmioty związane z członkami IDM umowami. Dotyczy to jednak jedynie umów, z których wynika, że podmioty te uzyskują lub mogą uzyskać dostęp do informacji stanowiących tajemnicę zawodową lub informacji poufnych.

o ochronie informacji o klientach, stanowiąc, że „podmiot finansowy chroni informacje o klientach i dba o to, by informacje te były wykorzystywane zgodnie z prawem". Natomiast do nadużyć na rynku, zwłaszcza w zakresie naruszenia tajemnicy zawodowej, odnosi się zasada nr 15, zgodnie z którą „podmioty finansowe, nie naruszając własnych interesów oraz zachowując tajemnicę zawodową i tajemnicę handlową, współdziałają w promowaniu dobrych praktyk rynkowych i ładu korporacyjnego oraz, w miarę możliwości, w eliminowaniu z praktyki gospodarczej zjawisk utrudniających rozwój rynku finansowego, w szczególności działań nieuczciwych, nierzetelnych lub niezgodnych z zasadami określonymi w Kanonie"[920].

Związek Maklerów i Doradców również ustanowił zbiór etycznych zasad, jakie powinny być przestrzegane przez maklerów papierów wartościowych oraz doradców inwestycyjnych. W obowiązującym *Kodeksie Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców*[921] ochronie tajemnicy zawodowej i informacji poufnych został poświęcony cały rozdział. Na mocy § 24 powyższego kodeksu maklerzy i doradcy zobowiązani są do zachowania tajemnicy zawodowej i nieujawniania informacji poufnych w obrocie instrumentami finansowymi. Zakaz wykorzystywania tych informacji dotyczy również osobistych celów maklerów lub doradców. W przypadku natomiast, gdy uzyskali oni informację poufną w wyniku naruszenia obowiązków przez inną osobę lub w wyniku sprzeniewierzenia informacji poufnej, powinni podjąć działania mające na celu zastosowanie zgodnych z prawem procedur. Dodatkowo, w każdym przypadku, gdy dokonywana przez nich realizacja usługi wiązałaby się z bezprawnym wykorzystaniem informacji poufnej lub tajemnicy zawodowej, nie powinni oni takiej usługi świadczyć. Obowiązkiem każdego maklera i doradcy jest także zabezpieczenie informacji o klientach i ich działalności w taki sposób, aby uniemożliwić dostęp do nich osobom trzecim.

Analizując różnego typu podejmowane działania, mające na celu przeciwdziałanie omawianym przestępstwom, trzeba także wspomnieć o systemach informatycznych, które mają gwarantować bezpieczeństwo obrotu papierami wartościowymi na rynku. Funkcję taką pełni ESPI – Elektroniczny System Przekazywania Informacji, który obejmuje swoją funkcjonalnością wszystkie aspekty pracy z formularzami raportów elektronicznych, budowanie arkuszy formularzy elektronicznych dla raportów, wprowadzanie danych przez podmioty sprawozdawcze do formularza, a także przetwarzanie danych

[920] *Kanon Dobrych Praktyk Rynku Finansowego*, który został poparty i zarekomendowany przez KNF uchwałą nr 99/08 KNF z dnia 18 marca 2008 r. w sprawie rekomendacji stosowania *Kanonu Dobrych Praktyk Rynku Finansowego*, http://www.knf.gov.pl/Images/Kanon_DPRF_tcm75-22555.pdf, dostęp: 22.01.2012 r; zob. też Uchwała nr 152/07 KNF z dnia 22 czerwca 2007 r. w sprawie wsparcia inicjatywy przyjęcia *Kanonu Dobrych Praktyk Rynku Finansowego*.

[921] *Kodeks Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców*, www.zmid.org.pl, dostęp: 22.01.2012 r.

przesłanych w postaci raportów oraz ESNaR – Elektroniczny System Nadzoru Rynku, który ma na celu stworzenie informacyjnej bazy danych o rynku papierów wartościowych i dostarczenie narzędzi umożliwiających wykonywanie zadań monitorowania i nadzorowania rynku oraz informowania jego podmiotów, a przez to także usprawnienie pracy KNF[922]. Ponadto wspomnieć należy, że na polskim rynku kapitałowym funkcjonuje także system scentralizowanego gromadzenia informacji regulowanych (*OAM – Official Appointed Mechanism*), o którym mowa w art. 21.2 oraz art. 22 Dyrektywy 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczone są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniającej dyrektywę 2001/34/WE[923]. Trzeba także zaznaczyć, że zasadniczą rolę w przeciwdziałaniu wszelkiego rodzaju nadużyciom na rynku kapitałowym pełnią również samorządne organizacje uczestników rynku (SRO – *Self-Regulatory Organizations*), którymi mogą być samorządy maklerów, samorządy doradców inwestycyjnych, stowarzyszenia inwestorów indywidualnych, stowarzyszenia analityków finansowych, prawnicze samorządy zawodowe czy też organizacje zrzeszające biegłych rewidendów[924]. Wszystkie powyższe organizacje nie tylko umożliwiają wymianę doświadczeń określonych grup uczestników rynku kapitałowego, ale przede wszystkim angażują się w poszanowanie obowiązujących zasad oraz proces tworzenia regulacji tego rynku.

4. Rola i znacznie sankcji administracyjnych

Naruszenie przez emitenta obowiązku upublicznienia informacji poufnych wiąże się nie tylko z odpowiedzialnością karną, ale również z sankcjami cywilno-prawnymi w postaci odpowiedzialności deliktowej. Odpowiedzialność odszkodowawcza została przewidziana przez ustawodawcę w przypadku szkody wyrządzonej wskutek upublicznienia nieprawdziwej informacji poufnej lub wskutek przemilczenia prawdziwej informacji poufnej. Jednakże, mając na względzie przyjęte ramy niniejszego opracowania, którym jest odpowiedzialność karna za czyny ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych oraz tajemnicy zawodowej, szczegółowa analiza odpowiedzialności cywilnej zostanie pominięta.

[922] M. Dusza, *Najgroźniejsze…*, *op. cit*., s. 171; KNF, Regulamin korzystania z Elektronicznego Systemu Przekazywania Informacji (ESPI), załącznik nr 1 do Zarządzenia nr 19/2010 Przewodniczącego KNF z dnia 14 kwietnia 2010 r. oraz *Opis Elektronicznego Systemu Przekazywania Informacji (ESPI*), Załącznik nr 1, s. 3.

[923] www.knf.gov.pl/dla_rynku/OAM/index.html, dostęp: 28.01.2012 r.

[924] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki..., op. cit*., s. 121.

Art. 14 dyrektywy 2003/6/WE wskazuje, że obok sankcji karnych mogą być podejmowane właściwe środki administracyjne lub nałożone sankcje administracyjne na osoby odpowiedzialne za niestosowanie przyjętych przepisów. Również i w tym przypadku stosowane środki powinny być skuteczne, proporcjonalne i odstraszające.

Postępowanie administracyjne pełni ważną rolę w zwalczaniu zjawiska przestępstw przeciwko informacjom poufnym ze względu na stosunkowo szybkie rozstrzygnięcie sprawy i ewentualne nałożenie sankcji w przypadku stwierdzenia naruszenia prawa. Wysokie sankcje administracyjne niewątpliwie stanowią narzędzie efektywnej prewencji na rynku kapitałowym. Celem wprowadzenia sankcji administracyjnych jest zatem przede wszystkim zwiększenie efektywności w ściganiu niedozwolonych praktyk na rynku giełdowym, ale należy jednocześnie mieć na uwadze ich funkcję prewencyjną.

Sankcje administracyjne za naruszenia w zakresie informacji poufnych są stosunkowo nowym rozwiązaniem w polskim prawie. Zostały one wprowadzone do obowiązującej wcześniej p.p.o.p.w. wraz z implementacją dyrektywy 2003/6/WE. W obecnie obowiązujących przepisach, w przeciwieństwie do postanowień powyższej dyrektywy, sankcje administracyjne nie dotyczą żadnego z podstawowych zakazów odnoszących się do informacji poufnych. Sankcje te jednakże są ściśle powiązane z przedstawionymi w podrozdziale 2 obowiązkami odnoszącymi się do informacji poufnych, takimi jak: obowiązek notyfikacji podejrzanych transakcji oraz transakcji dokonywanych przez członków managementu, obowiązek prowadzenia list insiderów czy też obowiązek niezwłocznego lub równoczesnego przekazania do wiadomości publicznej informacji poufnej ujawnionej osobie nieuprawnionej, czy wreszcie zakaz dokonywania obrotu w okresach zamkniętych[925]. Należy jednakże pamiętać, że odpowiedzialność administracyjna z tytułu nabywania instrumentów finansowych emitenta w czasie trwania okresu zamkniętego jest niezależna od tego, czy dana osoba dokonuje transakcji na podstawie informacji poufnej. A zatem do zaistnienia odpowiedzialności administracyjnej z tego tytułu wystarcza zbieg przesłanek nabycia lub zbycia instrumentów finansowych w czasie trwania okresu zamkniętego oraz posiadanie statusu insidera pierwotnego. W takim przypadku kara pieniężna nałożona w drodze decyzji administracyjnej może wynosić do 200 tys. zł. Jednocześnie trzeba mieć na uwadze, że odpowiedzialność za podejmowanie transakcji w trakcie okresu zamkniętego może być, w przewidzianych przepisami prawa okolicznościach, wyłączona. Dotyczy to przypadku, w którym zlecono uprawnionemu podmiotowi, prowadzącemu działalność maklerską, zarządzanie portfelem papierów wartościowych w sposób wyłączający ingerencję osoby w podejmowane na jej rachunek decyzje inwestycyjne. I. Pieczyńska-Czerny i P.K.

[925] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki..., op. cit*., s. 116.

Grabowski zaznaczają, iż kara finansowa wydaje się być najskuteczniejszą metodą walki z czynami nagannymi, głównie ze względu na możliwość jej orzeczenia w stosunkowo krótkim czasie po wykryciu naruszenia[926]. Znaczenie sankcji administracyjnych podkreślają również organy europejskie, które wskazują na ich efektywność, kładąc jednocześnie nacisk na ich najważniejsze cechy, jakimi są: skuteczność, proporcjonalność i odstraszający charakter. Specyficzny charakter ma również możliwość podania przez organ nadzoru do publicznej wiadomości informacji o nałożeniu sankcji i zastosowaniu środka administracyjnego, co niewątpliwie również jest narzędziem odstraszającym potencjalnych sprawców[927]. Szczególny charakter sankcji administracyjnych nie wyraża się jedynie w ich roli prewencyjnej. Należy pamiętać również o istotnej roli odszkodowawczej, ale i równie ważnej roli represyjnej.

Obok kar pieniężnych w przypadku bezprawnych zachowań podejmowanych na rynku giełdowym, zastosowanie może mieć wiele typów sankcji administracyjnych. Przykładowo sankcją, która może być zastosowana w przypadku firm inwestycyjnych lub agentów, jest całkowite odebranie im lub zawieszenie licencji. W stosunku do inwestorów może być zastosowana sankcja ograniczająca pełnienie określonych funkcji w organach spółek, grzywna czy też nakaz zwrotu bezprawnie uzyskanej korzyści. W stosunku do emitentów natomiast może być zastosowana sankcja w postaci wykluczenia określonych instrumentów finansowych z obrotu na rynku giełdowym[928].

Jako pewnego rodzaju narzędzie zapobiegające popełnianiu przestępstw giełdowych uznać także należy sankcje stosowane w przypadku odmowy współpracy poszczególnych państw członkowskich w ramach wykonywania przez uprawnione podmioty czynności śledczych. Również jako środek prewencyjny można potraktować możliwość podania do publicznej wiadomości każdego środka lub sankcji nałożonej za naruszenie przepisów, chyba że takie ujawnienie może poważnie zagrozić rynkom finansowym lub wyrządzić nieproporcjonalną szkodę zaangażowanym stronom.

Podkreślić należy, że sankcje administracyjne uważane są za najskuteczniejszą i najbardziej efektywną metodę walki z przestępczością giełdową. Wynika to głównie z jednej strony z łatwiejszych do spełnienia wymogów dowodowych, z drugiej natomiast – z wysokiej dotkliwości stosowanych kar pieniężnych.

W tym miejscu na uwagę zasługuje również uprawnienie Przewodniczącego KNF oraz prokuratora do blokady rachunku papierów wartościowych, innych rachunków, na których zapisane są papiery wartościowe, jak również rachunków pieniężnych służących

[926] I. Pieczyńska-Czerny, P.K. Grabowski, *op. cit*., s. 19.

[927] M. Górecki, *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki..., op. cit*., s. 107.

[928] *Ibidem*, s. 115.

ich obsłudze. Zgodnie z postanowieniami przepisów ustawy z dnia 16 listopada 2000 r. o przeciwdziałaniu wprowadzaniu do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł oraz o przeciwdziałaniu finansowaniu terroryzmu dokonanie blokady wyżej wymienionych rachunków może nastąpić w przypadku, gdy z uzyskanych informacji uzasadniających popełnienie przestępstwa wykorzystania informacji poufnej, udzielania rekomendacji lub nakłaniania do obrotu instrumentami finansowymi na podstawie informacji poufnych wynika, że transakcja, która została dokonana lub ma zostać dokonana, może mieć związek z popełnieniem tego przestępstwa. Należy jednak pamiętać, że w przypadku zastosowania takiej blokady, nie może ona trwać dłużej niż 48 godzin, a Przewodniczący KNF jest obowiązany do złożenia zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa. Dalsza blokada rachunku może nastąpić już z woli prokuratora, na okres dalszych 3 miesięcy.

Jednym z najistotniejszych instrumentów, jakimi dysponuje KNF jest możliwość nakładania na uczestników rynku kar za działania godzące w interes tego rynku, co niewątpliwie można potraktować jako formę przeciwdziałania nieuczciwym zachowaniom. Od początku funkcjonowania KNF nałożyła łącznie 261 kary[929], z czego znaczna część to kary dotyczące naruszenia obowiązków informacyjnych, w tym również niedopełnienia obowiązków informacyjnych związanych ze znacznym pakietem akcji. Najwyższa, jak dotąd, kara za niedopełnienie obowiązków informacyjnych przez emitentów została nałożona przez KNF na mocy decyzji z dnia 2 grudnia 2008 r. w wysokości 250 tys. zł oraz 50 tys. zł na spółkę Elektrum SA. Spółka ta, na mocy decyzji KNF z dnia 17 grudnia 2008 r., dodatkowo została ukarana również karą w wysokości 50 tys. zł za niewykonanie w terminie lub nienależyte wykonanie obowiązków informacyjnych. Innym przykładem wysokiej kary nałożonej przez KNF jest kara w wysokości 150 tys. zł nałożona decyzją z dnia 1 września 2008 r. na spółkę Copernicus Securities SA. Kara ta dotyczyła naruszenia przepisów prawa w zakresie niezapewnienia właściwych warunków technicznych i organizacyjnych poprzez prowadzenie działalności w pomieszczeniach niezabezpieczonych przed dostępem nieuprawnionych osób, niewłaściwego realizowania obowiązków informacyjnych oraz niesprawowania właściwego nadzoru nad prowadzoną działalnością. KNF bardzo często stosuje też kary pieniężne za naruszenie art. 160 u.o.i.f., nakładającego obowiązek przekazywania informacji o zawieranych transakcjach na osoby wchodzące w skład tzw. managementu, a więc osoby wchodzące w skład organów zarządzających lub nadzorczych emitenta, osoby będące jego prokurentami, inne osoby pełniące funkcje kierownicze oraz osoby blisko z nimi związane. W takich przypadkach

[929] Stan na 20 marca 2012 r., KNF, http://bip.knf.gov.pl/?l=/Komisja/050_Kary/kary.html, dostęp: 20.03.2012.

na mocy decyzji KNF nakładana jest na podmioty kary w granicach od 1 tys. do 100 tys. zł (art. 175 u.o.i.f.).

Prewencyjny charakter stosowanych sankcji karnych został niejako zagwarantowany przez przepisy dyrektywy 2003/6/WE, zgodnie z którymi sankcje powinny być wystarczająco odstraszające i proporcjonalne do wagi naruszenia i zrealizowanych przez sprawcę zysków. Zgodnie z powyższą dyrektywą nadużycia na rynku powinny być stosunkowo szybko wykryte i usankcjonowane. Sankcje natomiast powinny być stosowane konsekwentnie.

Podsumowując, w przypadku naruszenia obowiązków wynikających z przepisów zarówno przez emitenta instrumentów finansowych, jak i przez członka giełdy może być na nich nałożona kara regulaminowa w postaci upomnienia lub kary pieniężnej od 1 tys. do 1 mln zł. Przy czym należy zwrócić uwagę, że o ile łagodniejsze kary mogą być wymierzone przez Zarząd GPW, to kary pieniężne powyżej 10 100 zł wymierza Sąd Giełdowy (na wniosek Zarządu GPW).

Zakończenie

W monografii przedstawiona została problematyka karnoprawnej ochrony informacji, w tym w szczególności tajemnicy zawodowej i informacji poufnych na rynku kapitałowym. Obok karnoprawnych aspektów ochrony informacji, w ramach wprowadzenia do przedstawianych zagadnień, omówiony został rynek kapitałowy w Polsce wraz z uwzględnieniem znaczenia występujących na nim informacji. Omówione zostały także zagadnienia prawnej ochrony informacji oraz prawa do informacji jako jednego z podstawowych praw człowieka i obywatela zagwarantowanych przez Konstytucję RP.

Nie ulega wątpliwości, że zarówno sama informacja, jak i prawo do informacji wymagają szczególnej ochrony prawnej. Szczególne znaczenie w tym zakresie ma niewątpliwie jej ochrona na gruncie prawa karnego. Należy mieć na względzie nie tylko ochronę informacji przewidzianą w Kodeksie karnym, gdzie ustawodawca poświęcił cały rozdział XXXIII przestępstwom przeciwko ochronie informacji, ale również szeroki zakres ochrony informacji w pozakodeksowym prawie karnym, gdzie występuje kilkadziesiąt aktów normatywnych przewidujących odpowiedzialność karną za naruszenie ochrony informacji, w tym informacji objętych tajemnicą zawodową, a także informacji o charakterze poufnym. Do takich ustaw należy m.in. ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, penalizująca przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej oraz przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych, będące głównym przedmiotem analizy niniejszego opracowania. Zawarty w powyższej ustawie katalog przewidzianych przez ustawodawcę zakazów, do których należą: zakaz ujawnienia informacji objętych tajemnicą zawodową, zakaz wykorzystywania informacji objętych tajemnicą zawodową, zakaz ujawniania informacji poufnych, zakaz dokonywania rekomendacji na ich podstawie oraz zakaz wykorzystywania informacji poufnych, dodatkowo został wzmocniony szeregiem obowiązków informacyjnych, które mają na celu przeciwdziałanie wspomnianemu procederowi. Analiza powyższych przestępstw rozpoczyna się od przedstawienia definicji i charakteru prawnego informacji poufnych. Należy wskazać, że istota definicji informacji poufnych sprowadza się niejako do jej dwóch podstawowych cech, tj. precyzyjności i cenotwórczości. Natomiast specyfika zachowania polegającego na wykorzystaniu informacji poufnych jest ściśle powiązana z trudnościami interpretacyjnymi dotyczącymi samej definicji wykorzystania informacji poufnych. Trzeba bowiem zwrócić uwagę, że ustawodawca wprowadził zakaz wykorzystywania informacji poufnych dotyczący jedynie zachowania polegającego na działaniu. Z kolei zakaz ujawniania informacji poufnych nałożony na ściśle określone przez ustawę osoby jest nieodzownym następstwem zakazu wykorzystania takich informacji i pełni on rolę prewencyjną. Należy mieć na uwadze

również *ratio legis* zakazu ujawniania informacji poufnych polegający na tym, że im większej liczbie osób powierza się chronione informacje, tym większe jest ryzyko ich wykorzystania, co jednocześnie negatywnie wpływa na integralność całego rynku kapitałowego.

Trzeci zakaz wiąże się z udzielaniem rekomendacji lub nakłanianiem do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczą informacje poufne. Trzeba w tym miejscu zwrócić uwagę, że zarówno w polskim, jak i w europejskim prawie powyższym podmiotowym zakazem nie jest objęte rekomendowanie lub nakłanianie do powstrzymywania się od nabycia lub zbycia danego instrumentu finansowego. Należy zatem *de lege ferenda* postulować objęcie odpowiedzialnością karną, obok udzielania rekomendacji lub nakłaniania do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczą informacje poufne wbrew zakazowi, również udzielanie rekomendacji lub nakłanianie do zaniechania jakichkolwiek transakcji na takich instrumentach. Należy w tym miejscu podkreślić, że będące przedmiotem analizy niniejszego opracowania przestępstwa stanowią, obok manipulacji ceną instrumentów finansowych, jedne z najpoważniejszych i najgroźniejszych przestępstw występujących na rynku kapitałowym.

Specyficzny charakter i rola informacji na rynku kapitałowym wynika w dużej mierze z jej dwoistej natury. Z jednej strony bowiem informacja traktowana jest jako prawnie chronione dobro występujące na tym rynku, z drugiej strony zaś informacja jest warunkiem istnienia tego rynku. Na powyższym paradoksie opiera się zatem cały problem karnoprawnej ochrony informacji poufnych i tajemnicy zawodowej na rynku kapitałowym. Informacja jako dobro prawne o szczególnej wartości ekonomicznej jest zatem narażona na ataki i manipulacje w celu osiągnięcia korzyści lub uzyskania ekonomicznej bądź gospodarczej przewagi, stąd też wymaga ona ochrony prawnej.

Należy zaznaczyć również, że istota karnoprawnej ochrony informacji ściśle związana jest z ochroną jednej z podstawowych zasad funkcjonowania rynku kapitałowego, którą jest równy dostęp do prawdziwych i rzetelnych informacji wszystkich jego uczestników.

W związku z przedstawionymi powyżej aspektami główny przedmiot podjętych rozważań sprowadzał się do zasadniczych problemów odnoszących się do zbadania optymalności karnoprawnej ochrony tajemnicy zawodowej i informacji poufnej na rynku kapitałowym oraz zbadania roli sankcji karnych za powyższe przestępstwa jako środka prewencyjnego. Ponadto niniejsza monografia wskazuje na ważność karnoprawnej ochrony tajemnicy zawodowej i informacji poufnych na rynku kapitałowym.

Należy w tym miejscu podkreślić, że ze względu na specyfikę ogólnie pojętego rynku kapitałowego jego karnoprawna ochrona może być rozpatrywana w pozytywnym bądź negatywnym aspekcie. W pozytywnym aspekcie ochrona karnoprawna traktowana jest jako zagwarantowanie bezpieczeństwa, porządku i uczciwości na rynku kapitałowym.

W takim wymiarze karnoprawna ochrona wyraża się m.in. w ochronie obrotu instrumentami finansowymi w ramach obowiązujących przepisów prawa oraz ochronie interesów uczestników obrotu giełdowego. W odniesieniu do informacji natomiast pozytywny aspekt ochrony karnoprawnej wyraża się również w równym i powszechnym dostępie do rzetelnych informacji oraz ochronie tajemnicy zawodowej i informacji poufnych. Z drugiej jednak strony pojawia się negatywny aspekt karnoprawnej ochrony rynku kapitałowego, który może objawiać się w zbyt mocnej ingerencji przepisów prawa w swobodę jego funkcjonowania, tworząc przy tym bariery hamujące jego rozwój. Wskazane, dwubiegunowe podejście do karnoprawnej ochrony rynku kapitałowego świadczy o niezwykłej złożoności omawianego problemu.

Z przeprowadzonych rozważań wynika również, że najwięcej trudności w zakresie omawianych zagadnień sprawia samo pojęcie tajemnicy zawodowej. Wydaje się, iż jest to spowodowane głównie tym, że ogólne pojęcie tajemnicy zawodowej jest bardzo szerokie – zawierają w sobie bowiem kilkadziesiąt odmian tej tajemnicy, takich jak np.: tajemnica skarbowa, bankowa, adwokacka, dziennikarska, lekarska, przedsiębiorstwa itp. Należy zauważyć, że w odróżnieniu od innych ustaw szczególnych przepisy u.o.i.f. nie przewidują odrębnego określenia dla tajemnicy zawodowej występującej w obrocie instrumentami finansowymi. W literaturze przedmiotu definiowana jest ona niekiedy jako *tajemnica maklerska* lub *tajemnica obrotu instrumentami finansowymi*, natomiast w wewnętrznym obiegu dokumentów w UKNF określana jest ona jako *tajemnica zawodowa rynku finansowego,* która określa wszystkie informacje uprzywilejowane występujące na rynku finansowym. Są to zatem nie tylko informacje poufne i tajemnica zawodowa z przepisów u.o.i.f., ale również tajemnice, o których mowa w u.f.i., u.g.t., u.o.f.f.e. oraz u.dz.u. Pojęcia te jednakże nie zostały przyjęte przez ustawodawcę. Ustawodawca posługuje się pojęciem *tajemnicy zawodowej związanej z czynnościami obrotu instrumentami finansowymi*, które zostało zdefiniowane w art. 147 u.o.i.f. W rozumieniu przepisów u.o.i.f. tajemnicą zawodową jest informacja uzyskana, przez osobę zobowiązaną do jej zachowania „w związku z podejmowanymi czynnościami służbowymi w ramach pozostawania w stosunku pracy, zlecenia lub w innym stosunku prawnym o podobnym charakterze, dotycząca chronionych prawem interesów podmiotów dokonujących czynności związanych z obrotem instrumentami finansowymi, lub innych czynności w ramach regulowanej powyższą ustawą działalności objętej nadzorem Komisji lub zagranicznego organu nadzoru, jak również dotycząca czynności podejmowanych w ramach wykonywania tego nadzoru". W szczególności są to informacje zawierające: dane osobowe strony umowy lub innej czynności prawnej, treść umowy lub przedmiot czynności prawnej, dane o sytuacji majątkowej strony umowy, w tym oznaczenie rachunku papierów wartościowych lub rachunku pieniężnego, liczbę

i oznaczenie papierów wartościowych oraz wartość środków zgromadzonych na tych rachunkach, a od 1 stycznia 2012 r. także oznaczenie rachunku zbiorczego, liczbę i oznaczenie zapisanych na nim instrumentów finansowych oraz dane osób uprawnionych z tych instrumentów finansowych.

Analiza powyższej definicji pozwoliła wskazać, że ustawodawca położył nacisk na treść i znaczenie informacji podlegających ochronie, co jest równoznaczne z materialnym określeniem tajemnicy zawodowej. Na uwagę zasługuje także ocenne kryterium wyróżniające tajemnicę zawodową, którym jest „naruszenie interesu uczestników publicznego obrotu", które w literaturze przedmiotu utożsamiane jest głównie z prawem do jednakowego dostępu do informacji warunkującego równe szanse uczestników obrotu instrumentami finansowymi.

Podsumowując analizowane problemy, za niezbędną należy uznać konieczność nadania definicji tajemnicy zawodowej bardziej obiektywnych i sprawdzalnych kryteriów.

Przeprowadzone w niniejszej monografii rozważania pozwoliły przedstawić szczególne znaczenie informacji, w tym zwłaszcza tajemnicy zawodowej i informacji poufnych na rynku kapitałowym, dokonać oceny karnoprawnej ochrony informacji na rynku kapitałowym oraz wskazać jej miejsce i rolę wśród sposobów przeciwdziałania ogólnie pojętej przestępczości giełdowej. Należy zauważyć, że nie tylko współczesny rozwój gospodarczy, ale również rozpowszechnienie informatyzacji oraz rozwój systemów informatycznych i nowych technologii sprawiły, że informacja stała się samoistnym, wartościowym dobrem prawnym, wymagającym szczególnej ochrony prawnej. O znaczeniu informacji na rynku kapitałowym świadczy również fakt, że jest ona traktowana jako „towar" o specyficznym charakterze, którego posiadanie daje możliwości osiągnięcia niebagatelnej przewagi nad pozostałymi uczestnikami obrotu instrumentami finansowymi, a co za tym idzie – także osiągnięcia wymiernych korzyści. Zjawisko to jest zwłaszcza widoczne na rynku kapitałowym, gdzie większość podejmowanych działań inwestycyjnych opiera się właśnie na dostępnych informacjach. Należy wyraźnie podkreślić, iż dostęp do prawdziwych i rzetelnych informacji niewątpliwie stanowi filar funkcjonowania rynku kapitałowego, bez niego bowiem niemożliwa byłaby lokacja kapitałów i podejmowanie różnego typu działań inwestycyjnych. Nadto sama świadomość równego dostępu do informacji wszystkich uczestników obrotu instrumentami finansowymi ma wyraźne odzwierciedlenie w poziomie zaufania do rynku kapitałowego.

Powyższe aspekty stanowią dowód na istotne znaczenie karnoprawnej ochrony informacji na rynku kapitałowym. Prawo karne zaś, chroniąc stosunki społeczne oraz dobra prawne, spełnia najważniejszą ze swoich funkcji, jaką niewątpliwie jest funkcja ochronna. Nie należy jednakże zapominać o pozostałych funkcjach, stanowiących

nieodzowne uzupełnienie funkcji ochronnej, jakimi są funkcja prewencyjno-wychowawcza i afirmacyjno-motywacyjna.

O ile spełnienie funkcji ochronnej prawa karnego w przypadku ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej i informacji poufnych na rynku kapitałowym nie budzi wątpliwości, wszak analizowane w niniejszym opracowaniu przepisy wyraźny nacisk kładą na ochronę nie tylko uprzywilejowanych informacji samych w sobie, ale również rzetelności obrotu instrumentami finansowymi i równego dostępu do prawdziwych i rzetelnych informacji wszystkich uczestników rynku kapitałowego, co jednocześnie ma na celu ochronę stosunków społecznych dogodnych dla społeczeństwa, o tyle pewne wątpliwości budzić może spełnienie funkcji prewencyjnej prawa karnego, która wszak bezspornie związana jest z funkcją ochronną, a jej roli nie można w żaden sposób deprecjonować.

Mogłoby się wydawać, że kryminalizacja ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych, udzielania na ich podstawie rekomendacji czy też ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej na rynku kapitałowym spełnia swoją rolę w zakresie prewencji ogólnej, wskazując stosunkowo wysokie kary, które powinny powstrzymywać ogół społeczeństwa od popełniania powyższych czynów. W praktyce jednak okazuje się, że nie dość, że kary zbliżone do górnego ustawowego zagrożenia przewidzianego w przepisach u.o.i.f. praktycznie w ogóle nie są orzekane, to sama ilość wyroków skazujących w tych sprawach może budzić niepokój. Należy wskazać, że powyższy stan rzeczy dotyczy wszystkich przestępstw na rynku kapitałowym. Przyczyny tego procederu nie należy jednak doszukiwać się w specyfice polskiego rynku kapitałowego czy też w szczególnym typie sprawców omawianych przestępstw. Wskaźnik wykrywalności przestępstw na rynku kapitałowym w Polsce jest bowiem zbliżony do standardów europejskich. Czego już niestety nie można powiedzieć o liczbie wyroków skazujących.

W związku z powyższym pojawia się pytanie, czy na płaszczyźnie orzekania zostają spełnione cele, jakie wyznaczone są w ramach prewencji indywidualnej, wyrażające się w takim doborze środków reakcji karnej, które możliwie skutecznie powstrzymają sprawcę przestępstwa przed ponownym jego popełnieniem bądź też całkowicie uniemożliwią mu jego popełnienie, jak też w ramach prewencji ogólnej, wyrażającej się w „odstraszeniu" społeczeństwa od popełniania przestępstw. Odpowiedzi na to pytanie można udzielić, wskazując na przedstawione w rozdziale siódmym dane statystyczne, z których wynika, że spośród około 450 zawiadomień o popełnieniu przestępstwa skierowanych przez KPWiG do prokuratury, tylko w około 100 przypadkach skierowano akty oskarżenia do sądu. Ostatecznie wyrokami skazującymi zakończyło się jedynie około 20 spraw dotyczących wszystkich przestępstw na rynku kapitałowym. W przypadku natomiast KNF, która od 2006 r. przejęła zadania KPWiG, w latach 2007–2010

skierowano do prokuratury 184 zawiadomień o popełnieniu przestępstwa, z czego w 35 przypadkach skierowano akt oskarżenia do sądu. W tym okresie zapadło 27 wyroków skazujących w sprawach o przestępstwa na rynku kapitałowym. Na podstawie powyższych danych można zatem przypuszczać, że prewencyjno-wychowawcza oraz afirmacyjno-motywacyjna funkcja prawa karnego w przypadku przestępstw na rynku kapitałowym, w tym w szczególności przestępstw polegających na ujawnieniem lub wykorzystaniu informacji poufnych lub tajemnicy zawodowej, nie do końca jest spełniona. Trzeba jednakże wyraźnie podkreślić, że sprawy z zakresu przestępczości na rynku kapitałowym są niezwykle skomplikowane i trudne do udowodnienia, a mała skuteczność w ich ściganiu oraz niewielka ilość wyroków skazujących wynika w głównej mierze z braku śledczej i sądowej praktyki w tym zakresie oraz z niewystarczającej merytorycznej wiedzy organów ścigania i organów orzekających na temat zasad funkcjonowania rynku kapitałowego, a po części także niewystarczającej świadomości zagrożenia, jakie niosą tego rodzaju przestępstwa nie tylko dla ogółu uczestników obrotu instrumentami finansowymi, ale także dla kondycji całej gospodarki. Z drugiej strony należy mieć na uwadze, że ze względu na specyficzny charakter omawianych przestępstw, nawet przy doskonałej wiedzy fachowej organów ścigania i organów orzekających, są one nierzadko bardzo skomplikowane, a tym samym trudne do udowodnienia. Nadto sprawcy czy też potencjalni sprawcy przestępstw na rynku kapitałowym zazwyczaj są osobami doskonale wykształconymi i bardzo dobrze znającymi przepisy prawa oraz zasady funkcjonowania rynku kapitałowego. Biorąc zatem pod uwagę wszystkie powyższe okoliczności, trzeba pamiętać, że mała ilość wyroków w sprawach o przestępstwa na rynku kapitałowym nie świadczy o tym, że przestępstwa takie nie są dokonywane.

Odpowiadając na pytanie, czy sankcje karne za ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej lub informacji poufnych na rynku kapitałowym są optymalne, należy udzielić odpowiedzi w ujęciu teoretycznym i praktycznym. Otóż teoretycznie przewidziane przez ustawodawcę sankcje są na tyle wysokie, że powinny w skuteczny sposób odstraszać potencjalnych sprawców omawianych przestępstw. Jednakże mała skuteczność w ściganiu tego typu przestępstw oraz bardzo niewielka ilość orzeczonych wyroków w porównaniu do liczby zgłaszanych zawiadomień o popełnieniu przestępstwa z jednej strony oraz potencjalna możliwość osiągnięcia przez sprawcę niebagatelnych korzyści finansowych z drugiej sprawiają, że wysokie kary przewidziane przez ustawodawcę w praktyce nie są traktowane jako czynnik odstraszający.

Reasumując, należy zaznaczyć, że obecnie obowiązujące kary grzywny oraz pozbawienia wolności wydają się być na tyle surowe, że powinny w skuteczny sposób odstraszać potencjalnych sprawców omawianych czynów. Powstaje tu jednak pytanie, na ile ustawowy wymiar kary ma odzwierciedlenie w praktyce, w sądowym wymiarze

kary. Okazuje się bowiem, że w praktyce ustawowe zagrożenie karą nie jest traktowane jako czynnik odstraszający, a zatem nie ma oddziaływania szczególno-prewencyjnego.

Dodatkowo należy mieć na uwadze, że zagrożenie karą grzywny w wysokości do 5 mln zł może okazać się relatywnie małym „ryzykiem" w porównaniu do korzyści majątkowych uzyskanych w wyniku przestępstwa ujawnienia lub wykorzystania informacji uprzywilejowanych. Świadczyć o tym może chociażby prowadzone obecnie przez KNF, Prokuraturę Okręgową oraz CBŚ największe śledztwo w sprawie ujawnienia i wykorzystania informacji poufnych dot. spółki Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo, gdzie w wyniku działań bezprawnych dokonano transakcji na kwotę około 30 mln zł.

W związku z powyższym należy pamiętać, że niezwykle istotne znaczenie w przeciwdziałaniu omawianym przestępstwom ma właściwa polityka organów ścigania i wymiaru sprawiedliwości. Należałoby przyjąć pogląd, że nawet najlepiej skonstruowane procedury dostępu do informacji niejawnych oraz zabezpieczenia przed nieuprawnionym ich ujawnieniem nie dają pełnej gwarancji przestrzegania prawa w tym zakresie. To od policji, prokuratury i sądów i ich współpracy m.in. z KNF zależy, czy przepisy ustawy nie będą jedynie martwymi normami prawnymi.

Wydaje się jednak, że niedoskonałości w zakresie prewencyjnej funkcji prawa karnego w odniesieniu do przestępstw na rynku kapitałowym są skutecznie uzupełniane przez różnego typu inne mechanizmy mające na celu przeciwdziałanie oraz zapobieganie ujawnianiu lub wykorzystywaniu informacji uprzywilejowanych na rynku kapitałowym. Analizując formy przeciwdziałania omawianym przestępstwom, należy mieć na uwadze nie tylko kompleksowe działania prawne, ale też skuteczne działania instytucji odpowiedzialnych za prawidłowe funkcjonowanie rynku kapitałowego, jak również kodeksy dobrych praktyk przyjmowane w spółkach, wysokie standardy etyki zawodowej połączone z efektywną kontrolą wewnętrzną w bankach czy biurach maklerskich, jak również organizacyjne środki przeciwdziałania omawianym przestępstwom, do których należą w szczególności: tworzenie *szarych list* oraz *chińskich murów*. Kompleksowe ujęcie powyższych czynników w połączeniu z karnoprawną ochroną informacji wydaje się być optymalnym sposobem przeciwdziałania przestępstwom ujawnienia lub wykorzystywania informacji poufnych lub tajemnicy zawodowej.

Nie można bowiem upatrywać najlepszego sposobu przeciwdziałania bezprawnym zachowaniom skierowanym przeciwko informacjom uprzywilejowanym na rynku kapitałowym jedynie w karnoprawnych regulacjach. O ile pełnią one istotną rolę i ich wyeliminowanie nie zasługuje na aprobatę, to jednak, jak pokazuje praktyka, samoistnie nie stanowią one efektywnego środka zapobiegającego wykorzystaniu lub ujawnieniu tajemnicy zawodowej oraz informacji poufnych na rynku kapitałowym. Interdyscyplinarność i kompleksowość stanowi zatem klucz do najbardziej skutecznego przeciwdziałania

będących przedmiotem niniejszego opracowania przestępstwom, które powinno opierać się zarówno o przepisy karne, jak i m.in. działania podejmowane przez KNF, standardy w zakresie etyki zawodowej, wewnętrzne działania organizacyjne, w tym także działania kontrolne, monitoring wewnętrzny oraz wysoce sprecyzowane na szczeblu kierownictwa zasady postępowania z objętymi ochroną informacjami.

Zgodzić się należy ze stwierdzeniem M. Sucharskiego, który przedstawił pogląd, że najsłabszym elementem wszelkich stosowanych systemów zabezpieczeń informacji jest człowiek. W tym zakresie nawet najlepsze i najnowocześniejsze rozwiązania nie są w stanie zagwarantować przestrzegania prawa przez człowieka. Należy zatem przede wszystkim zwrócić uwagę na zwiększenie świadomości wśród potencjalnych sprawców ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy zawodowej i informacji poufnych, na fakt, jak dalece niemoralne i krzywdzące dla pozostałych uczestników rynku kapitałowego są to przestępstwa.

Istotny problem stanowią również pojawiające się zarówno w doktrynie, jak i w praktyce zdania dotyczące depenalizacji naruszeń reżimów informacji poufnych. Nie można jednakże zgodzić się z argumentacją, że depenalizacja omawianych czynów jest konieczna ze względu na porównanie do innych czynów zabronionych przez u.o.i.f., które zagrożone są sankcjami administracyjnymi. Wprawdzie nierówne traktowanie występków może powodować kontrowersje, jednakże należy pamiętać, że przestępstwa polegające na ujawnieniu lub wykorzystaniu informacji poufnych lub tajemnicy zawodowej jako czyny godzące w jedną z podstawowych zasad funkcjonowania rynku kapitałowego wymagają szczególnej ochrony prawnej, jaką jest ochrona karnoprawna. Dodatkowo należy mieć na uwadze, że sankcje administracyjne, w przeciwieństwie do trybu karnego, nie zapewniają gwarancji procesowych osobie podejrzanej o popełnienie przestępstwa. Model postępowania sądowego stanowi bowiem w istocie jedną z fundamentalnych gwarancji praworządności.

Nie ulega wątpliwości, że wszelkie nadużycia na rynku kapitałowym, w tym również w zakresie ochrony informacji poufnych i tajemnicy zawodowej, mają wyraźnie negatywny wpływ i znacznie zakłócają prawidłowe zasady funkcjonowania obrotu instrumentami finansowymi. Stąd też są to zachowania szkodliwe i niedopuszczalne. Dodatkowo wpływają one negatywnie na poziom zaufania potencjalnych inwestorów do rynku kapitałowego jako sposobu pozyskiwania kapitałów czy też lokowania swoich oszczędności. Karygodność tego typu zachowań jest niezwykle istotna ze względu na ich wpływ na znaczne osłabienie wiarygodności rynku kapitałowego i funkcjonujących na nim instytucji, a w konsekwencji także na osłabienie gospodarki. Nie ulega bowiem wątpliwości, że kondycja rynku kapitałowego znajduje swoje odzwierciedlenie w kondycji gospodarki. Z tego chociażby powodu należy zaaprobować ochronę informacji

szczególnych na rynku kapitałowym za pomocą prawa karnego, gdyż stanowi ono najbardziej represyjny sposób reakcji na zachowania naganne. Należy mieć również na uwadze, że oprócz względów prawnych i ekonomicznych wpływających na istotę uregulowań ujawnienia lub wykorzystania tajemnicy duże znaczenie mają także względy społeczno-etyczne.

Analizując przeciwdziałanie i zwalczanie naruszeń w zakresie informacji poufnych i tajemnicy zawodowej na rynku kapitałowym, nie można pominąć, mającej istotne znaczenie w przeciwdziałaniu przestępczości na rynku kapitałowym, współpracy międzynarodowej. KNF wchodzi bowiem w skład Międzynarodowej Organizacji Komisji Papierów Wartościowych (*International Organization od Securities Commissions – IOSCO*), której głównym celem jest m.in. ustanawianie wspólnych standardów wspierających uczciwe i sprawne funkcjonowanie rynków finansowych, wspólne działania na rzecz ustanowienia standardów i efektywnego nadzoru nad międzynarodowymi transakcjami papierami wartościowymi oraz wzajemna pomoc w zapewnianiu bezpieczeństwa rynków papierów wartościowych poprzez rygorystyczne przestrzeganie standardów i przeciwdziałanie przestępstwom finansowym. W 2001 r. natomiast został powołany Komitet Europejskich Regulatorów Rynku Papierów Wartościowych (*Committee of European Securities Regulators – CESR*), który spełnia funkcje doradcze Komisji Europejskiej i konsultacyjne Komitetu Papierów Wartościowych (*European Securities Committee – ESC*). W ramach CESR działa szereg grup eksperckich, wśród których na szczególną uwagę zasługują tzw. stałe grupy eksperckie: CESR-Fin, zajmująca się nadzorowaniem i egzekwowaniem obowiązków informacyjnych oraz współpracą w zakresie stosowania międzynadowych standardów rachunkowości (tzw. MSR'ów) oraz grupa CESR-Pol, zajmująca się głównie monitorowaniem oraz dokonywaniem okresowych przeglądów funkcjonowania systemu umów CESR MMoU (*Multileteral Memorandum of Understanding on the Exchange of Information and Surveillance of Securities Activities*), a także innych kwestii związanych z międzynarodową wymianą informacji oraz współpracą w zakresie nadzoru rynków. Obok powyższych w ramach CESR funkcjonują również inne grupy eksperckie, powoływane do wykonywania przewidzianych w poszczególnych dyrektywach określonych zadań.

Abstract

Protection of information in the capital market as exercised by criminal law

The monograph is a comprehensive presentation of the criminal law issues concerning professional confidentiality and protection of confidential information in the capital market, which are confronted with the general right to information as well as other crimes against protection of information. The main aim of this book is to analyze the criminal laws governing the protection of professional secrecy and confidential information in the capital market (in particular in the stock market). Considering the aspects above, the main subject of the discussion amounts to answering the question whether a criminal protection of professional confidentiality and confidential information in the capital market is optimal and whether the criminal law can be regarded as a sufficient measure to prevent analyzed crimes. In other words, are criminal laws as the only form of protection of confidential information and professional secrecy in the capital market able to fulfill its role, or should they be subjected to an interdisciplinary approach, combining penal law with administrative and technological and social solutions?

Undoubtedly, due to their specific nature, both professional secrecy and confidential information require legal protection. In this paper particular attention has been devoted to the protection of confidential information and professional secrecy provisions of the Act on Trading in Financial Instruments of 29th August 2005, as they are the most preferred form of information related to the capital market. This paper mostly focuses on stock exchange, which is one of the most important parts of the Polish capital market. The monograph consists of eight chapters. The first chapter presents a synthesis of the basic information about the capital market in Poland, together with the history and development of the stock exchange. It also features the analysis of organization of stock market and basic principles of trading and highlights the basic definitions, such as the public trading, public offering, financial instruments, securities, and a public company. It also presents general information about the Polish Financial Supervision Commission as a supervisor in the capital market. The next chapter presents the concept of information and issues related to the right to information and its legal protection. The third chapter examines crime against the protection of information governed by the provisions of Chapter XXXIII of the Polish Penal Code, with particular emphasis on Article 266.

The fourth chapter presents selected offenses against protection of information from a wide catalogue not comprised by the regulations of the Penal Code. The fifth

chapter is dedicated to criminal law protection of confidential information in trading in financial instruments. The analysis of the issues begins with the presentation of the definition and the legal nature of confidential information and then subsequently moves on to present the list of persons required to keep such information confidential (insiders). Furthermore, the chapter focuses on the activities permitted by law in the sphere of confidential information, which outlines the synthesis of an offence of disclosing the confidential information of Article 180 of the Act on Trading in Financial Instruments and the offense of using the confidential information of Article 180 of the Act on Trading in Financial Instruments, which are known as insider trading.

A similar arrangement, albeit in respect of professional secrecy, was presented in chapter six, which analyzes the definition and legal nature of professional secrecy, the persons liable for its conduct, legally permitted activities in the area of professional secrecy, as well as the offense of disclosure or use of Article 179 of the Act on Trading in Financial Instruments and other laws relating to the functioning of the capital market. Chapter Seven illustrates the practical aspects of criminal law protection of professional secrecy and confidential information, which shows the penalties for the offenses in question and the statistics showing the number of offenses relating to disclosure or use of confidential information and professional secrecy, conducted investigations made by the Financial Supervision Authority for Prosecutor of notices a crime, prosecutions and convictions. The data presented in this chapter refer to the period 1999-2010. The last chapter presents aspects related to prevention of crime of disclosing or using confidential information and professional secrecy in trading in financial instruments as well as one of the most important ways to prevent the commitment of these acts, the publishing duties of issuers. The monograph is interdisciplinary in its character and seeks to demonstrate effective responses to crime against protection of information on the capital market, which next to the application of criminal law requires reference not only to economic or organizational reasons, but also to socio-ethical issues.

Bibliografia

Adamski A., *Buszujący w sieci. Cybernowelizacja prawa karnego*, Rz. 27.10.2003.

Adamski A., *Cyberprzestępczość – aspekty prawne i kryminologiczne*, SP 2005, nr 4.

Adamski A., *Karalność hackingu na podstawie przepisów kodeksu karnego z 1997 r.*, PS 1998, nr 11–12.

Adamski A., *Nowa kodyfikacja karna. Kodeks karny. Krótkie komentarze, z. 17. Przestępstwa komputerowe w nowym kodeksie karnym.* Ministerstwo sprawiedliwości. Departament Kadr i Szkolenia, Warszawa 1998.

Adamski A., *Prawo karne komputerowe*, Warszawa 2000.

Aleksandrowicz T.R., *Komentarz do ustawy o dostępie do informacji publicznej*, Warszawa 2006.

Al-Kaber M., *Struktura funkcjonalna rynku kapitałowego i jego sprawność w gospodarce współczesnej*, Białystok 2004.

Andrejew I., *Kodeks karny. Krótki komentarz*, wyd. II uzup., Warszawa 1978.

Andrejew I., Świda W., Wolter W., *Kodeks karny z komentarzem*, Warszawa 1973.

Bafia J., Mioduski K., Siewierski M., *Kodeks karny. Komentarz*, Warszawa 1977.

Banach-Gutierrez J., *Ochrona praw człowieka w prawie karnym Unii Europejskiej*, Prok. i Pr. 2007, nr 1.

Barczak A., *Prawnokarna ochrona tajemnicy gospodarczej. Próba analizy prawnoporównawczej*, CzPKiNP 2000, nr 1.

Barczak M., *Odpowiedzialność spółki publicznej za naruszenie obowiązków informacyjnych Glosa do wyroku WSA w Warszawie z 8 czerwca 2005 r., sygn. Akt VI SA/Wa 2015/04*, PS 2007/10.

Barta J., Fajgielski P., Markiewicz R., *Ochrona danych osobowych. Komentarz*, wyd. 4, Warszawa 2007.

Bączyk M., Fojcik-Mastalska E., Góral L., Pisuliński J., Pyzioł W., *Prawo bankowe. Komentarz*, Warszawa 2007.

Bąk J., *Dyrektywa w sprawie wykorzystania poufnych informacji i manipulacji na rynku*, PB 2007, nr 5.

Becket M., *Jak działa giełda. Poradnik inwestowania na rynku polskim i zagranicznym dla początkujących*, Warszawa 2007.

Bednarczyk M., Jabłonski M., Wygoda K., *Biuletyn Informacji Publicznej. Informatyzacja administracji*, Wrocław 2005.

Berentowicz-Sobczak G., *Rynek kapitałowy. Uczestnicy. Wybrane instrumenty rynku kapitałowego*, Wrocław 2003.

Binek B., Heciak P., Stępniewski M., Waltz-Komierowska D., *Prawa i obowiązki akcjonariuszy spółek publicznych*, Warszawa 2006.

Bojańczyk A., *Glosa do wyroku SN z 10 maja 2002 r.*, WA 22/02, Pal. 2003, z. 7–8.

Bojańczyk A., *Karnoprawne aspekty ochrony prawa pracownika do tajemnicy komunikowania się*, cz. II, Pal. 2003, z. 3–4.

Bojarski J., *Przestępstwo wykorzystania poufnych informacji w obrocie papierami wartościowymi*, PUG 1997, nr 7.

Bojarski M., Radecki W., *O pełną kodyfikację prawa karnego*, Prok. i Pr. 1995, nr 5.

Bojarski M., Radecki W., *Pozakodeksowe prawo karne*, tom II, *Przestępstwa gospodarcze oraz przeciwko środowisku. Komentarz*, Warszawa 2003.

Bojarski M., W. Radecki, *Przewodnik po pozakodeksowym prawie karnym*, Wrocław 1999.

Bojarski T., *Polskie prawo karne. Zarys części ogólnej*, Warszawa 2002.

Borowski K., *Fundusze inwestycyjne w Polsce*, [w:] *Instytucje rynku finansowego w Polsce,* Szelągowska A. (red.), Warszawa 2007.

Bucholc M., *Skup akcji własnych a zasada ochrony informacji poufnej w prawie UE*, PiP UE, nr 2/2005.

Buczek S.B., *Efektywność informacyjna rynków akcji. Teoria a rzeczywistość*, Warszawa 2005.

Bujnowicz I., *Stan obecny i perspektywy rozwoju rynku kapitałowego w Polsce – próba analizy,* [w:] *Polska na rynku Wspólnoty Europejskiej. Gospodarka światowa na progu XXI wieku*, Bilski J., Kłysik-Uryszek A. (red.), tom I, Łódź 2005.

Burzyński P., *Tajemnica państwowa jako przedmiot ochrony regulacji prawnokarnej*, CzPKiNP 2003, z. 1.

Byrski J., *Wybrane tajemnice zawodowe a prawna ochrona danych osobowych,* [w:], *Ochrona danych osobowych. Aktualne problemy i nowe wyzwania*, Sibiga G., Konarski X. (red.), Warszawa 2007.

Chłopecki A., *Dematerializacja i obrót papierami wartościowymi (instrumentami finansowymi)*, [w:] *Prawo papierów wartościowych*, Szumański A. (red.), tom 19, Warszawa 2006.

Chłopecki A., *Instrumenty finansowe na rynku kapitałowym*, PPH 2004, nr 7.

Chłopecki A., *Publiczny obrót i instrumenty finansowe – redefiniowanie podstawowych pojęć prawa rynku kapitałowego*, PPH 2005/11.

Chłopecki A., *Zagadnienia ogólne papierów wartościowych*, [w:] *Prawo papierów wartościowych*, A. Szumański (red.), tom 19, Warszawa 2006.

Chłopecki A., Domański G., Michalski M., Sobolewski L., *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 1999.

Chłopecki A., Dyl M., *Prawo rynku kapitałowego*, Warszawa 2003, s. 272.

Chrustowski T., *Ochrona tajemnicy służbowej*, ZN ASW 1981, nr 28.

Ciejpa-Znamirowski K., *WARSET – nowoczesny system informatyczny GPW S.A.*, [w:] *Innowacje na polskim rynku finansowym*, Ciejpa-Znamirowski K. (red.), Lublin 2004.

Ciejpa-Znamirowski K., *Ekonomiczne ograniczenia rozwoju rynku kapitałowego w Polsce*, Lublin 2004.

Ciejpa-Znamirowski K., *Rynek kapitałowy w Polsce*, Stalowa Wola 2000.

Czarny-Drożdżejko E., *Ochrona informacji i programów komputerowych w nowym kodeksie karnym,* [w:] *Prawo autorskie a postęp techniczny*, Barta J., Markiewicz R. (red.), Kraków 1999.

Czarny-Drożdżejko E., *Karna ochrona uczciwości konkurencji*, CzPKiNP 1999, z. 2.

Czekaj J., Woś M., Żarnowki J., *Efektywność giełdowego rynku akcji w Polsce. Z perspektywy dziesięciolecia*, Warszawa 2001.

Czekaj J., *Zarządzanie informacją jako funkcja przedsiębiorstwa,* [w:] *W kręgu zarządzania. Spojrzenie multidyscyplinarne*, Borkowski T., Marcinkowski A., Oherow-Urbaniec A. (red.), Księgarnia Akademicka, Kraków 2000.

Czerniawski R., *Giełdy*, Bielsko-Biała 1991.

Czerniawski R., *Odpowiedzialność cywilna i karna*, [w:], *Ustawa prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Czerniawski R., Wierzbowski M., Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2002.

Czerniawski R., Rapacka A., *Pomiędzy prawem a finansami. Poradnik członka rady nadzorczej spółki akcyjnej*, Warszawa 2007.

Czura-Kalinowska D., Zawłocki R., *Odpowiedzialność karna za działanie na szkodę spółki*, Warszawa 2006.

Dadak W., *Prawnokarna ochrona tajemnicy państwowej w obrocie papierami wartościowymi*, CzPKiNP 2000, nr 1.

Dobrodziej E., *Ochrona tajemnicy – przepisy, komentarze, wyjaśnienia*, Biblioteka Menedżera i Służby Pracowniczej, z. 158/2000, Bydgoszcz 2000.

Drozd A., *Ustawa o ochronie danych osobowych. Komentarz. Wzory pism i przepisy*, Warszawa 2006.

Dusza M., *Najgroźniejsze przestępstwa giełdowe. Implikacje i sposoby przeciwdziałania*, Warszawa 2011.

Dusza M., *Przestępstwa na rynku kapitałowym. Papierowi kuglarze*, Warszawa 2003.

Dyl K., *Organizacja i administracyjnoprawne aspekty funkcjonowania rynku kapitałowego*, [w:] *Prawo papierów wartościowych*, Szumański A. (red.), t. 19, Warszawa 2006.

Dziadecki P., Gańko J., *Giełda papierów wartościowych – istotne zmiany jakie nastąpiły na warszawskim parkiecie, perspektywy rozwoju*, [w:] *Analiza i perspektywy rozwoju polskiego rynku kapitałowego*, Król M. (red.), Materiały z Ogólnopolskiej Konferencji Naukowej zorganizowanej przez Studenckie Koło Naukowe Inżynierii Finansowej przy Zakładzie Metod Ilościowych w Ekonomii Politechniki Rzeszowskiej, Rzeszów 2001.

Dziuba D.T., *Giełdy i ich archetypy na ziemiach polskich*, Warszawa 2006.

Echa wycieku informacji poufnej z PGNiG, Rz. 23.07.2009.

Filar M., *Lekarskie prawo karne*, Kraków 2000.

Fisher B., *Tajemnica państwowa i służbowa*, PiZ 1999, nr 9.

Fisher B., Świerczyńska-Głownia W., *Dostęp do informacji ustawowo chronionych, zarządzanie informacją*, Kraków 2006.

Foltyn A., *Karnoprawna ochrona publicznego obrotu papierami wartościowymi*, PPW 2001, nr 9.

Gabriel-Węglowski M., *Glosa do postanowienia SN z dnia 15 grudnia 2004 r., III KK 278/04*, LEX/el. 2009.

Gardocki L., *Prawo karne*, Warszawa 2005.

Gerecka-Żołyńska A., *Glosa do uchwały SN z 22.11.2002 r., I KZP 26/02*, OSP 2004, nr 1, poz. 5.

Gerecka-Żołyńska A., *Glosa do Postanowienia SN z dnia 15 grudnia 2004 r., III KK 278/2004*, OSP 2006/11.

Gienas K., *Uwagi do przestępstwa stypizowanego w art. 269a kodeksu karnego*, „Prokurator" 2005, nr 1.

Glicz M., *Obowiązki publikacyjne emitentów w zakresie informacji poufnych*, PPH 2005, nr 11.

Glicz M., *Odpowiedzialność cywilna emitenta za naruszenie obowiązków publikacyjnych w zakresie informacji poufnych*, PUG 2005, nr 11.

Gliniecka J., *Tajemnica finansowa. Aspekty aksjologiczne, normatywne i funkcjonalne*, Bydgoszcz-Gdańsk 2007.

Golat R., *Obowiązek zachowania poufności informacji*, „Służba Pracownicza" 2006, nr 11.

Gondarski W., *Wybrane zagadnienia procedury karnej w świetle standardów Rady Europy*, GS 2004, nr 5.

Góral R., *Kodeks karny, Praktyczny komentarz z orzecznictwem*, wyd. V, Warszawa 2007.

Górecki M., *Informacje poufne na rynku kapitałowym – obowiązki, procedury, sankcje*, HUK 2008, nr 1.

Górecki M., *Informacje poufne na rynku kapitałowym: podstawowe problemy regulacji prawnej oraz pojęcie informacji poufnej i insidera,* HUK 2007, nr 1.

Górniok O., *Przestępstwa przeciwko ochronie informacji,* [w:] *Kodeks karny Komentarz*, Górniok O. (red.), tom II, Gdańsk 2005.

Górniok O., *Glosa do wyroku SN z 3.04.2002 r., V KKN 223/00,* OSP 2003, nr 4.

Górniok O., *Odpowiedzialność karna menedżerów*, Toruń 2004.

Górzyńska T., *Geneza i rozwój prawa do informacji*, [w:] *Prawo informacji. Prawo do informacji*, Góralczyk W. jun. (red.), Warszawa 2006.

Górzyńska T., *Prawo do informacji a Konstytucja*, Rz. 18.07.1994.

Grabiński W., *Przeciw „racjonalnej apatii" – webcasting narzędziem umocnienia korporacyjnego statusu akcjonariusza. Internet w spółce akcyjnej*, PCG 2006, nr 2.

Gradoń W., *Instrumenty udziałowe rynku kapitałowego*, [w:] *Rynek pieniężny i kapitałowy*, Pyka I. (red.), wyd. III, Katowice 2003.

Gruszczyńska-Brożbar E., *Funkcjonowanie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie*, Poznań 2007.

Grzeszczyk W., *Kodeks postępowania karnego. Komentarz*, Warszawa 2007.

Grzeszczyk W., *Szczególny tryb uchylania tajemnicy zawodowej w postępowaniu karnym*, Prok. i Pr. 2002, nr 6.

Grzeszczyk W., *Zmiany prawa karnego wprowadzone ustawą z dnia 18 marca 2004 r.*, Prok. i Pr. 2004, nr 7–8.

Gurgul H., *Analiza zdarzeń na rynkach akcji: wpływ informacji na ceny papierów wartościowych*, Kraków 2006.

Guzik A., *Prawnokarne aspekty ochrony tajemnicy dziennikarskiej*, CzPKiNP 2000, nr 1.

Guzik E.M., *Glosa do uchwały SN – z dnia 16 stycznia 1997 r., I KZP 34/96*, Prok. i Pr. 1998, nr 4.

Hansen E., *Problemy tajemnicy zawodowej,* [w:] *Etyka zawodowa*, Sarapata A. (red.), Warszawa 1965.

Haręża A., Prandota-Prandecka E., *Fluktuacje pojęcia informacji – zarys rozważań w kontekście nauk penalnych*, NKPK, t. XIX, Wrocław 2006.

Hładyszewski M., *Ustawowa lista klauzul umownych, które mogą zostać uznane za niedozwolone*, LexPolonica, nr 440401.

Hoc S., [w:] *Nauka i praktyka wobec zagrożeń: materiały konferencji naukowej „Współczesne zagrożenia przestępczością",* Bronowska K. (red.), Szczecin 2005.

Hoc S., *Glosa do wyroku SN z 3.04.2002 r., V KKN 223/00*, Gl. 2003, nr 4.

Hoc S., *Kilka uwag dotyczących przestępstwa z art. 265 k.k.*, WPP 2003, nr 4.

Hoc S., *Naruszenie tajemnicy państwowej*, GS 2004, nr 4.

Hoc S., *Niektóre aspekty ochrony tajemnicy zawodowej i służbowej*, WPP 1998, nr 3–4.

Hoc S., *Ochrona informacji niejawnych i innych tajemnic ustawowo chronionych – wybrane zagadnienia*, Opole 2006.

Hoc S., *Tajemnica bankowa – wybrane problemy*, PB 2008, nr 1.

Hofmański P. (red.), *Kodeks postępowania karnego. Komentarz*, t. 1, Warszawa 1999.

Hofmański P., Sadzik E., Gryzek K., *Kodeks postępowania karnego. Komentarz do art. 1-296*, tom I, Warszawa 2007.

Huk A., *Tajemnica zawodowa lekarza*, Prok. i Pr. 2001, nr 6.

Iwanicz-Drozdowska M., *Bezpieczeństwo inwestorów indywidualnych na rynku finansowym,* [w:] *Indywidualni inwestorzy na rynku finansowym*, Dziawgo D. (red.), Toruń 2004.

Iwaniuk W., Łakoma A., *Giełdowe śledztwo w sprawie akcji PGNiG*, Rz. 22.07.2009.

Jabłoński M., Wygoda K., *Dostęp do informacji i jego granice; wolność informacji, prawo dostępu do informacji publicznej, ochrona danych osobowych*, Wrocław 2002.

Jagodziński J., *Ochrona tajemnicy państwowej i służbowej w PRL w świetle ustawy z dnia 14 grudnia 1982 r.*, ZN ASW 1986, nr 45.

Jaki A., *Informacja księgowa i rynkowa w ocenie efektywności kreowania wartości przedsiębiorstwa*, [w:] *Informacja w zintegrowanej Europie. Koncepcje i narzędzia zarządzania wobec wyzwań i zagrożeń*, Borowiecka R., Kwiecińska M. (red.), Warszawa 2006.

Jakubek M., Mojak J., *Prawo giełdowe: papiery wartościowe*, wyd. V, Lublin 2000.

Janczukowicz K., *Kodeks karny z orzecznictwem*, Zakamycze 2002.

Jedwabny T., *Ochrona prawna inwestora na rynkach kapitałowych Unii Europejskiej – stan obecny i projekty przyszłych regulacji*, [w:] *Studia z gospodarczego prawa Unii Europejskiej. Stan obecny i perspektywy rozwoju*, Królikowska-Olczak M. (red.), Zakamycze 2004.

Juchniewicz J., Kazimierczuk M., *Prawo do informacji*, [w:] *Wolności i prawa człowieka w Konstytucji RP*, Chmaj M. (red.), Zakamycze 2008.

Jurkowska A., *Tajemnica bankowa jako środek ochrony prawa do prywatności*, Gdańskie Studia Prawnicze 2005, t. XIII.

Kalitowski M., *Przestępstwa przeciwko ochronie informacji*, [w:] *Kodeks karny. Komentarz*, Górniok O. (red.), Warszawa 2006.

Kamińska I., *Ochrona danych osobowych. Orzecznictwo Sądów Administracyjnych*, Warszawa 2007.

Kamińska I., Rozbicka-Ostrowska M., *Dostęp do informacji publicznej. Orzecznictwo Sądów Administracyjnych*, Warszawa 2007.

Karaźniewicz J., *Regulacja przestępstwa ujawniania i wykorzystywania informacji poufnych w publicznym obrocie papierami wartościowymi w Polsce na tle standardów europejskich*, Ius et Administratio, z. 3, Facultas Iuridica, Universitatis Ressoviensis, Rzeszów 2004.

Kardas P., *Prawnokarna ochrona informacji w polskim prawie karnym z perspektywy przestępstw komputerowych. Analiza dogmatyczna i strukturalna w świetle aktualnie obowiązującego stanu prawnego*, CzPKiNP 2000, z. 1.

Katner W.J., *Odpowiedzialność cywilna za szkodę wyrządzoną naruszeniem tajemnicy przedsiębiorcy, zwłaszcza w razie uznania jej za informację publiczną*, [w:] *Odpowiedzialność cywilna. Księga pamiątkowa ku czci Profesora Adama Szpunara*, M. Pyziak-Szafnicka (red.), Kraków 2004.

Kegel Z., Satko J., *Przestępstwa przeciwko wiarygodności dokumentów, obrotowi pieniędzmi i papierami wartościowymi. Orzecznictwo Sądu Najwyższego i Sądów Apelacyjnych 1918–2000. Piśmiennictwo*, Zakamycze 2002.

Kloss-Tullius S., *Zwalczanie przestępczości gospodarczej: podejście Unii Europejskiej*, [w:] *Przestępczość gospodarcza z perspektywy Polski i Unii Europejskiej,* Adamski A. (red.), Materiały z konferencji międzynarodowej (Mikołajki 26–28 września 2002), Toruń 2003.

Koczkowski M.T., Ryszkowski M.P., Wiluś J., *Bezpieczeństwo zasobów materialnych i informacyjnych firmy (przedsiębiorstwa, instytucji, jednostki naukowej lub badawczo-rozwojowej)*, Krajowe Stowarzyszenie Ochrony Informacji Niejawnych, Katowice 2007.

Kodeks karny. Część szczególna, Wąsek A. (red.), tom II, Warszawa 2004.

Kołacz J., *Prawo papierów wartościowych i rynku kapitałowego*, Warszawa 2007.

Kotowski W., Kurzępa B., *Przestępstwa pozakodeksowe. Komentarz*, Warszawa 2007.

Kowalak T., *Integracja rynków kapitałowych w Unii Europejskiej*, Warszawa 2006.

Kowalak T., *Proces integracji rynków papierów wartościowych w Unii Europejskiej*, [w:] *Rynek papierów wartościowych strefy euro*, Przybylska-Kapuścińska W. (red.), Kraków 2007.

Kowalewska S., *Definicje i klasyfikacje zawodów,* [w:] *Socjologia zawodów*, Sarapata A. (red.), Warszawa 1965.

Koziorowski L., *Ustawa o ofercie publicznej – kierunek zmian*, NRK 2005, nr 9.

Kozłowska-Kalisz P., *Odpowiedzialność karna za naruszenie tajemnicy przedsiębiorstwa*, Zakamycze 2006.

Kozłowska-Kalisz P., *Przestępstwa przeciwko ochronie informacji,* [w:] *Kodeks karny. Praktyczny komentarz*, Mozgawa M. (red.), Zakamycze 2006.

Krasuski A., Skolimowska D., *Dane osobowe w przedsiębiorstwie*, wyd. 1, Warszawa 2007.

Krawczyk T., *Normatywne ujęcie problematyki przestępczości „insider trading" w polskim prawie karnym*, St. Pr.-Ekon. 2000, t. LXI.

Krawczyk T., *Odpowiedzialność karna za naruszenie tajemnicy zawodowej w ustawie z dnia 26 października 2000 r. o giełdach towarowych*, St. Pr.-Ekon. 2002, t. LXVI.

Krawczyk T., *Problematyka przedmiotu ochrony art. 175 i 176 Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi kryminalizujących praktyki insider trading*, Prok. i Pr. 2000, nr 9.

Królikowska K., *Wolności, prawa i obowiązki człowieka i obywatela*, [w:] *Konstytucja III RP w tezach Trybunału Konstytucyjnego i wybranych sądów*, Zubik M. (red.), Warszawa 2008.

Kucharczyk M., *Kwestia ujawnienia tajemnicy państwowej, służbowej, zawodowej i funkcyjnej w wyjaśnieniach oskarżonego*, PiP 2005, z. 2.

Kuciński R., *Przestępstwa giełdowe*, Warszawa 2000.

Kulesza E., *Prawo obywateli do informacji o działalności podmiotów publicznych*, [w:] *Wolności i prawa jednostki oraz ich gwarancje w praktyce*, Wiśniewski L. (red.), Warszawa 2006.

Kulesza J.A., [w:] *Kary i środki karne. Poddanie sprawcy próbie*, M. Melezini (red.), System Prawa Karnego, t. 6, Warszawa 2010.

Kulpaka P., *Giełdy w gospodarce*, Warszawa 2007.

Kumaniecki K., *Słownik łacińsko-polski*, Warszawa 1996.

Kunicka-Michalska B., *Przestępstwa przeciwko ochronie informacji,* [w:] *Kodeks karny. Część szczególna,* Wąsek A. (red.), tom II, Warszawa 2006.

Kunicka-Michalska B., *Nowe przepisy o ochronie tajemnicy państwowej i służbowej*, PiP 1983, nr 11.

Kunicka-Michalska B., *Ochrona tajemnicy w Kodeksie karnym*, Nauki Humanistyczno-Społeczne. Prawo, Toruń 1978.

Kunicka-Michalska B., *Ochrona tajemnicy zawodowej w polskim prawie karnym*, Warszawa 1972.

Kunicka-Michalska B., *Przestępstwa przeciwko tajemnicy państwowej i służbowej*, Warszawa 1989.

Kunicka-Michalska B., *Przestępstwa przeciwko ochronie informacji i wymiarowi sprawiedliwości, Rozdział XXX i XXXIII Kodeksu karnego. Komentarz*, Warszawa 2000.

Kwiatkowski Z., *Zakazy dowodowe w procesie karnym*, Katowice 2001.

Lipiec L., *Odpowiedzialność za ujawnienie informacji poufnej*, GP 2000, nr 80.

Lis W., *Rola i znaczenie informacji*, „Jurysta" 2007, nr 4.

Machnikowski P., *Czynności prawne*, [w:] *Kodeks cywilny – Komentarz*, Gniewek E. (red.), wyd. 2, Warszawa 2006.

Maciejewski M., *Prawo informacji – zagadnienia podstawowe*, [w:] *Prawo informacji, Prawo do informacji*, Góralczyk W. jun. (red.), Warszawa 2006.

Majewski J., *Odpowiedzialność karna za naruszenie obowiązku dyskrecji w obrocie papierami wartościowymi*, PPW 2001, nr 9.

Majewski J., *Przestępstwa związane z działalnością banków oraz obrotem pieniężnym i papierami wartościowymi*, [w:] *Prawo karne gospodarcze*, Górniok O. (red.), Warszawa 2003.

Makarewicz J., *Kodeks karny z komentarzem,* Lwów 1932.

Małecki S., *Ochrona informacji niejawnych – instrument, nie cel sam w sobie*, [w:] *Ochrona informacji niejawnych i biznesowych*, Gajos M. (red.), Materiały II Kongresu, Krajowe Stowarzyszenie Ochrony Informacji Niejawnych, Katowice 2006.

Maniewska E., *Obowiązki pracodawcy i pracownika*, [w:] *Kodeks pracy. Komentarz*, Jaśkowski K. (red.), tom I, Warszawa 2007.

Marciniak M., *Tajemnica lekarskie w prawie karnym*, [w:] *Współzależność prawa karnego materialnego i procesowego w świetle kodyfikacji karnych z 1997 r. i propozycji ich zmian,* Ćwiąkalski Z., Artymiak G. (red.), Warszawa 2009.

Marek A., *Kodeks karny. Komentarz*, wyd. 4, Warszawa 2007.

Marek A., *Kodeks karny. Komentarz*, wyd. 5, Warszawa 2010.

Marek A., *Prawo karne*, Warszawa 2006.

Mazur L., *Prawo bankowe. Komentarz*, Warszawa 2005.

Mednis A., *Prawo do prywatności a interes publiczny*, Warszawa 2006.

Michalak A., *Ochrona tajemnicy przedsiębiorstwa – zagadnienia cywilnoprawne*, Zakamycze 2006.

Michalski B., *Dziennikarstwo a prawo*, Kraków 1980.

Michalski B., *Prawo dziennikarza do informacji*, Kraków 1974.

Michór A., *Komentarz do niektórych przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi*, LEX/el., 2010.

Mikułowski-Pomorski J., *Informacja i komunikacja. Pojęcia. Wzajemne relacje*, Ossolineum 1997.

Młynarczyk Z., *Glosa do uchwały SN z dnia 16 stycznia 1997 r., I KZP 34/96*, OSP 1997, nr 7-8.

Młynarczyk Z., *Ochrona tajemnicy państwowej lub służbowej w Kodeksie karnym*, MP 1971, nr 1.

Mojak J., *Prawo papierów wartościowych. Zarys wykładu*, Warszawa 2006.

Moran B., *The 2005 Oversight Systems Report on Corporate Fraud*, Atlanta 2006, wersja elektroniczna dostępna na stronie www.oversightsystems.com.

Mozgawa M., *Glosa do wyroku SN z 4.4.2002., V KKN 223/00*, Prok. i Pr. 2003, nr 11, poz. 113.

Mozgawa M., *Przestępstwa stypizowane w ustawie o nieuczciwej konkurencji*, MoP 1994, nr 4.

Mrowiec Z., *Nowa regulacja rynku kapitałowego w Polsce*, PPW 2005, nr 9.

Muszyńska A., *Naprawienie szkody wyrządzonej przestępstwem*, Warszawa 2010.

Nałęcz M., [w:] *Kodeks pracy. Komentarz*, Muszalski W. (red.), Warszawa 2005.

Nawrot W., *Emisja akcji w Polsce w nowej europejskiej perspektywie. Jednolity rynek papierów wartościowych w Unii Europejskiej*, Warszawa 2006.

Niedzielska E., *Komunikacja gospodarcza w złożonych systemach informacyjnych*, Wrocław 1998.

Nowacki K., Mucha M., *Problemy regulacji prawnej dostępu do informacji w Polsce*, PS 2002, nr 2.

Ochrona informacji niejawnych i biznesowych, Gajos M. (red.), Materiały II Kongresu, Krajowe Stowarzyszenie Ochrony Informacji Niejawnych, Uniwersytet Śląski w Katowicach, Katowice 2006.

Oczkowski T., *Oszustwo jako przestępstwo majątkowe i gospodarcze*, Zakamycze 2004.

Oleński J., *Standardy informacyjne w gospodarce*, Warszawa 1997.

Oplustil K., *Dyrektywa 2007/36/WE w sprawie wykonywania niektórych praw akcjonariuszy i jej wpływ na prawo polskie – cz. I*, MP 2008, nr 2.

Oplustil K., Wiórek P.M., *Europejskie i polskie regulacje dotyczące informacji poufnych na rynku kapitałowym (cz. I)*, PS 2005, nr 2.

Oplustil K., Wiórek P.M., *Europejskie i polskie regulacje dotyczące informacji poufnych na rynku kapitałowym (cz. II)*, PS 2005, nr 3.

Ostrowska E., *Rynek kapitałowy. Funkcjonowanie i metody oceny*, Warszawa 2007.

Pachucki M., *Przestępstwa giełdowe - charakterystyka i skala zjawiska w Polsce*, NRK 2004, nr 9.

Paprocka A., *Teza 452. K 38/01,* [w:] *Konstytucja III RP w tezach Trybunału Konstytucyjnego i wybranych sądów*, Zubik M. (red.), Warszawa 2008.

Paprzycki L.K., [w:] *Kodeks postępowania karnego. Komentarz aktualizowany*, J. Grajewski (red.), LEX 2011.

Pieczyńska-Czerny I., Grabowski P.K., *Dyrektywa Market Abuse w krajowym porządku prawnym, zagadnienia wybrane*, Warszawa 2006.

Pikulski S., *Ochrona tajemnicy państwowej i służbowej w Rzeczypospolitej Polskiej*, WPP 1997, nr 2.

Piórkowska-Flieger J., *Przestępstwa przeciwko ochronie informacji*, [w:] *Kodeks karny Komentarz*, Bojarski T. (red.), Warszawa 2009.

Pochnara W., Zapała A., *Prawa uczestnika funduszy inwestycyjnych i sposób ich realizacji*, Warszawa 2004.

Pochopień-Libiszewska A., *Charakter prawny umów o zachowanie poufności i kodeksowa ochrona informacji poufnych w trakcie negocjacji*, [w:] *Prawo informacji. Prawo do informacji*, Góralczyk W. jun. (red.), Warszawa 2006.

Polok M., *Ochrona tajemnicy państwowej i tajemnicy służbowej w polskim systemie prawnym*, Warszawa 2006.

Preussner-Zamorska J., *Zakres prawnie chronionej tajemnicy w postępowaniu cywilnym*, KPP 1998, z. 2.

Przeworski J., *Ustawa karna austriacka o zbrodniach, występkach i przekroczeniach z dnia 27 maja 1852*, Księgarnia F. Hoesicka, Warszawa 1924 r.

Przybysz P., *Glosa do uchwały SN z dnia 16 stycznia 1997 r., I KZP 34/96*, PiP 1998, nr 2.

Rejman G., *Odpowiedzialność karna lekarza*, Warszawa 1991.

Rejman G., *Zagadnienie tajemnicy zawodowej w świetle ustawy Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych*, PPG 1995, nr 10.

Reps S., *Nowe ustawy ubezpieczeniowe*, „Prawo Asekuracyjne" 2003, nr 3.

Rodziewicz K., *Ochrona informacji niejawnych – analiza przepisów*, „Acta Universitatis Wratislavientis, Przegląd Prawa i Administracji" 2003, nr 52.

Romanowska A., *Informacje poufne w świetle nowych regulacji prawnych insider trading*, PPH 2006, nr 9.

Romanowska A., *Insider trading – obowiązki emitentów oraz insiderów*, PPH 2007, nr 4.

Romanowski M., *„Okresy zamknięte" w prawie rynku kapitałowego a opcje menedżerskie*, PPH 2007, nr 5.

Romanowski M., *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Suplement*, Warszawa 2004.

Romanowski M., *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, wyd. 2, Warszawa 2003.

Romanowski M., *Rodzaje papierów wartościowych*, [w:] *Prawo papierów wartościowych*, Szumański A. (red.), tom 18, Suplement, Warszawa 2006.

Rusinek M., *Tajemnica zawodowa i jej ochrona w polskim procesie karnym*, Kraków 2007.

Rutkowski S., *Wybrane zagadnienia z zakresu odpowiedzialności karnej lekarza*, Prok. i Pr. 1999, nr 9.

Rynek papierów wartościowych strefy euro, Przybylska-Kapuścińska W. (red.), Kraków 2007.

Sakowska M., *Relacje pomiędzy prawem do ochrony danych osobowych a prawem do informacji publicznej*, St. Pr.-Ekon. 2005, t. LXXII.

Samborski A., *Rynki papierów wartościowych w krajach Unii Europejskiej*, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej im. Karola Adamieckiego w Katowicach, Katowice 2004.

Sawicki J., *Tajemnica zawodowa lekarza i dziennikarza w prawie karnym*, Warszawa 1960.

Sharpe W., *Asset Allocation: Management Style and Performance Measurement,* „Journal of Portfolio Management", Winter 1992.

Sibiga G., *Udostępnianie z udziałem wyspecjalizowanego pośrednika informacji o zobowiązaniach pieniężnych konsumentów i przedsiębiorców*, [w:] *Prawo informacji. Prawo do informacji*, Góralczyk W. jun. (red.), Warszawa 2006.

Siemieniuk N., Kilon J., *Technologie informatyczne na rynku kapitałowym*, Białystok 2006.

Siewierski M., *Kodeks karny i prawo o wykroczeniach. Komentarz*, Warszawa 1965.

Skorupka J., *Obrót papierami wartościowymi i jego prawnokarna ochrona*, Wrocław 2000.

Skorupka J., *Prawo karne gospodarcze. Zarys wykładu*, Warszawa 2006.

Sławiński M., *Odpowiedzialność karna, dyscyplinarna i zawodowa za naruszenie przepisów ustawy o ochronie informacji niejawnych*, Biuletyn Prawny Komendy Głównej Policji, nr 1/2007.

Słownik języka polskiego, Szymczak M. (red.), Warszawa 1995.

Słownik współczesnego języka polskiego, Sikorska-Michalak A. (red.), tom II, Warszawa 1998.

Smykla B., *Prawo bankowe. Komentarz*, Warszawa 2005.

Sobczak D., *Międzynarodowa integracja rynków finansowych,* [w:] *Unia Europejska i Stany Zjednoczone wobec wyzwań globalizacji*, Żukrowska K. (red.), Warszawa 2006.

Sobczak J., *Ustawowa tajemnica dziennikarska*, GS 2004, nr 5.

Sobolewski L., *Plan działań GPW do 2008 r.*, GPW, prezentacja w formacie pps dostępna na www.gpw.pl, 4.10.2007.

Socha J., *Rynek papierów wartościowych w Polsce*, Warszawa 2003.

Socha J., *Zrozumieć giełdę*, Warszawa 1993.

Sokal P., *Definicja i znaczenie instrumentów finansowych w świetle nowych regulacji prawnych*, PS 2006, nr 7–8.

Sondel J., *Przestępstwo nielegalnego uzyskiwania informacji*, praktyczne wyjaśnienia, Lex Polonica, nr 430878.

Sowiński P.K., *Prawo świadka do odmowy zeznań w procesie karnym*, Warszawa 2004.

Sójka T., *Obowiązek upublicznienia informacji poufnych przez emitentów akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym*, [w:] *Węzłowe problemy prawa handlowego*, Kuniewicz Z., Dadańska K.A. (red), VI Ogólnopolski Zjazd Katedr Prawa Handlowego, Wyd. POLO, Szczecin–Międzyzdroje, 23–25.09.2007 r.

Sójka T., *Odpowiedzialność odszkodowawcza za upublicznienie fałszywych informacji w prospekcie emisyjnym w świetle dyrektywy prospektowej*, PPH 2006, nr 4.

Stanowska I., *Odpowiedzialność karna, dyscyplinarna i służbowa za naruszenie przepisów o ochronie informacji niejawnych*, [w:] *Prawne i administracyjne aspekty bezpieczeństwa osób i porządku publicznego w okresie transformacji ustrojowo-gospodarczej*, Pikulski S. (red.), Materiały z konferencji z 26–27 października 2000 r. w Mierkach, Olsztyn 2000.

Stanowska M., *Obce rozwiązania prawne w zakresie karnoprocesowej problematyki tajemnicy zawodowej*, SP 1984, z. 3–4.

Stasiak M., Pełka P., Modzelewska-Wąchal E., *Pomoc publiczna dla przedsiębiorców i jej nadzorowanie. Przepisy i komentarz*, Warszawa 2001.

Stefanowicz B., *Informacja,* Warszawa 2004.

Stefański R.A., *Kodeks karny z orzecznictwem i piśmiennictwem (za lata 1998–2003)*, Toruń 2004.

Stefański R.A., *Ujawnienie tajemnicy przez świadka w nowym kodeksie postępowania karnego*, Prok. i Pr. 1998, nr 4.

Studia z gospodarczego prawa Unii Europejskiej. Stan obecny i perspektywy rozwoju, Królikowska-Olczak M. (red.), Zakamycze 2004.

Sucharski M., *Prawnokarna ochrona giełdowego obrotu papierami wartościowymi*, Toruń 2006.

Szałowski R., *Zakres przedmiotowy tajemnicy państwowej*, Ius Novum 2008, nr 3.

Szewc T., *Informacje niejawne*, PPP 2007, nr 1–2.

Szewc T., *Ochrona informacji niejawnych. Komentarz*, Warszawa 2007.

Szewc T., *Publicznoprawna ochrona informacji*, Warszawa 2007.

Szewczyk M., *Kilka uwag dotyczących przestępstw przeciwko wymiarowi sprawiedliwości*, PiP 2000, nr 1.

Szewczyk M., *Prawnokarna ochrona tajemnicy lekarza*, CzPKiNP 2000, z. 1.

Szkudlarek P., *Glosa do uchwały SN z dnia 16 stycznia 1997 r., I KZP 34/96,* OSP 1998, nr 7–8.

Szkudlarek P., *Ustawa o ochronie informacji niejawnych a prawa obywateli*, PiP 2000, nr 7.

Szot L., *Wolność dziennikarzy w polskim systemie prawnym,* Wrocław 2003.

Szpor G., Martysz C., Wojsyk K., *Ustawa o informatyzacji działalności podmiotów realizujących zadania publiczne*, Warszawa 2007.

Szustakiewicz P., *Dostęp do informacji na podstawie ustawy o dostępie do informacji publicznej,* [w:] *Obywatelskie prawo do informacji*, Gardocka T. (red.), Warszawa 2008.

Taradejna M., Taradejna R., *Dostęp do informacji publicznej a prawna ochrona informacji dotyczących działalności gospodarczej, społecznej i zawodowej oraz życia prywatnego*, Toruń 2003.

Tarczyński W., *Rynki kapitałowe. Metody ilościowe*, vol. I, Placet, Warszawa 2001.

Tendencje i perspektywy rozwoju rynków finansowych w Polsce, Pyka I. (red.), Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej im. Karola Adamieckiego w Katowicach, Katowice 2004.

Thiel S., *Rynek kapitałowy i terminowy*, Warszawa 2010.

Topolewski Z., *Komputerowe zabezpieczenie poufności informacji w zarządzaniu*, Wrocław 2002.

Tuzimek R., Bańkowski M., *Giełda papierów wartościowych w Waszawie – szanse i zagrożenia dalszego rozwoju*, [w:] *Rynki kapitałowe*, Monografie i opracowania naukowe, Bień W. (red.), Warszawa 2005.

Uliasz M., *Przestępstwo naruszenia tajemnicy przedsiębiorstwa*, MoP 2001, nr 22.

Wajda D., *Ochrona akcjonariuszy mniejszościowych w KSH*, Warszawa 2007.

Welch J., Pannier M., Barrachino E., Bernd J., Ledeboer P., *Comparative Implementation of EU Directives – Insider Dealing and Market Abuse*, The British Institute of International and Comparative Law, City Research Series No. 8, London 2005.

Węzłowe problemy prawa handlowego, Kuniewicz Z., Dadańska K.A. (red), VI Ogólnopolski Zjazd Katedr Prawa Handlowego, Szczecin–Międzyzdroje, 23–25.09.2007 r.

Wierzbowski M., *Tajemnica zawodowa i informacje poufne*, [w:] *Ustawa Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Czerniawski R., Wierzbowski M. (red.), Warszawa 2002.

Wiktorowicz M., *Wykorzystanie poufnych informacji i dokonywanie manipulacji rynkowych w świetle prawodawstwa Unii Europejskiej*, PiP UE, nr 2/2005.

Wiśniewski L., *Standardy Międzynarodowych Paktów Praw Człowieka a ich odzwierciedlenie w Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej*, [w:] *Międzynarodowe Pakty Praw Człowieka. Standard prawa a jego realizacja i przyszłe wyzwania*, Poznań 2002.

Wiśniewski L., *Wolności i prawa jednostki oraz ich gwarancje w praktyce*, Warszawa 2006.

Wojciechowski J., *Kodeks karny. Komentarz. Orzecznictwo*, Warszawa 2000.

Wójcik J.W., *Oszustwa finansowe. Zagadnienia kryminologiczne i kryminalistyczne*, Warszawa 2008.

Wróbel W., *Niektóre problemy ochrony tajemnicy w projekcie kodeksu karnego*, PPK 1997, nr 14–15.

Wróbel W., *Prawnokarna ochrona tajemnicy państwowej*, CzPKiNP 2000, z. 1.

Wróbel W., *Przestępstwa przeciwko ochronie informacji,* [w:] *Kodeks karny. Część szczególna. Komentarz*, Zoll A. (red.), Zakamycze 2006.

Wygoda K., *Ochrona danych osobowych i prawo do informacji o charakterze osobowym,* [w:] *Prawa i wolności obywatelskie w Konstytucji RP*, Banaszak B., Preiner A. (red.), Warszawa 2002.

Zacharzewski K., *Umowa o pośrednictwo giełdowe*, Toruń 2008.

Zakrzewski R., Jasiński W., *Ochrona obrotu gospodarczego w okresie przejściowym*, PUG 1994, nr 12.

Zaleśny J., *Dostęp do informacji niejawnych w sferze spraw publicznych,* [w:] *Obywatelskie prawo do informacji*, Gardocka T. (red.), Warszawa 2007.

Zawłocki R., *Podstawy odpowiedzialności karnej za przestępstwa gospodarcze*, Warszawa 2004.

Zawłocki R., *Prawo karne gospodarcze*, Warszawa 2007.

Zawłocki R., *Przestępstwa przeciw obrotowi finansowemu: przepisy karne z ustaw finansowych*, Warszawa 2002.

Ziarko-Siwek U., *Ocena efektywności informacyjnej wybranych segmentów rynku finansowego w Polsce*, Materiały i Studia, z. 178, NBP, Warszawa 2004.

Ziębiec J., *Zasady obrotu giełdowego, Przewodnik dla inwestorów*, GPW, Warszawa 2006.

Zmiany w polskim prawie karnym po wejściu w życie kodeksu karnego z 1997 r., Bojarski T., Nazar K., Nowosad A., Szwarczyk M. (red), Lublin 2006.

Zoll A., *Ochrona prywatności w prawie karnym*, CzPKiNP 2000, z. 1.

Zoll A., *Prawa obywatelskie w konstytucji Unii Europejskiej*, WW 2003, nr 2.

Żarnecka J., *Ochrona tajemnicy prywatnej*, NP 1976, nr 9.

Żmigrodzki P., *Wielki słownik języka polskiego*, PAN, wersja elektroniczna: www.wsjp.pl.

Żygadło A., *Cel przetwarzania informacji stanowiących tajemnicę bankową a ustawa o ochronie danych osobowych*, PB 2006, nr 11.

Wykaz aktów prawnych

Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. (Dz. U. z 1997, Nr 78, poz. 483 ze zm.).

Konwencja o Ochronie Praw Człowieka i Podstawowych Wolności z dnia 4 listopada 1950 r. (EKPC) (Dz. U. z 1993 r. Nr 61, poz. 284 ze zm., w Polsce Konwencja została ratyfikowana w 1993 r.).

Międzynarodowy Pakt Praw Obywatelskich i Politycznych uchwalony przez ONZ z dnia 19 grudnia 1966 r. (Dz. U. z 1977 r., Nr 39, poz. 167, Polska przystąpiła do powyższego Paktu 3 marca 1977 r., a wszedł on w życie 18 czerwca 1977 r.).

Rozporządzenie Komisji (WE) nr 2273/2003 z dnia 22 grudnia 2003 r. wykonujące dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do zwolnień dla programów odkupu i stabilizacji instrumentów finansowych (Dz. Urz. WE L 336 z 23.12.2003).

Dyrektywa 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku, *Market Abuse*), (Dz. U. UE L 96, 12.04.2003).

Dyrektywa Komisji 2003/125/WE z dnia 22 grudnia 2003 r. wykonująca dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w zakresie uczciwego przedstawiania zaleceń inwestycyjnych oraz ujawniania konfliktów interesów (Dz. U. UE L 339, 24/12/2003).

Dyrektywa Komisji 2003/124/WE z dnia 22 grudnia 2003 r. wykonująca dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w zakresie definicji i publicznego ujawniania informacji wewnętrznych oraz definicji manipulacji na rynku (Dz. U. UE L 339, 24.12.2003).

Dyrektywa Komisji 2004/72/WE z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonująca dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w zakresie dopuszczalnych praktyk rynkowych, definicji informacji wewnętrznej w odniesieniu do towarowych instrumentów pochodnych, sporządzania list osób mających dostęp do informacji wewnętrznych, powiadamiania o transakcjach związanych z zarządem oraz powiadamiania o podejrzanych transakcjach (Dz. U. UE L 339, 30.04.2004).

Ustawa karna austriacka z 1852 r.

Kodeks karny Rzeszy Niemieckiej z dnia 15 maja 1871 r. z późniejszymi zmianami i uzupełnieniami po roku 1918 wraz z ustawą wprowadzą do Kodeksu karnego dla

Związku Północno-Niemieckiego (Rzeszy Niemieckiej) z dnia 31 maja 1870 r., przekł. Urzędowy Departament Sprawiedliwości Ministerstwa B. Dzielnicy Pruskiej.

Kodeks karny rosyjski z dnia 22 marca 1903 r., tzw. Kodeks Tagencewa.

Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 11 lipca 1932 r. – Kodeks karny (Dz. U. z 1932 r., Nr 60, poz. 571).

Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. – Kodeks karny (Dz. U. z 1997 r., Nr 88, poz. 553).

Ustawa z dnia 14 czerwca 1960 r.– Kodeks postępowania administracyjnego (Dz. U. z 2000 r., Nr 98, poz. 1071).

Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz. U. z 1964 r., Nr 16, poz. 93).

Ustawa z dnia 19 kwietnia 1969 r. – Kodeks karny (Dz. U. z 1969 r., Nr 13, poz. 94 ze zm.).

Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r., Nr 76, poz. 694 ze zm.).

Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. – Kodeks postępowania karnego (Dz. U. z 1997 r., Nr 89, poz. 555 ze zm.).

Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, (Dz. U. z 1997 r., Nr 118, poz. 754 ze zm., ustawa uchylona dnia 24 października 2005 r.).

Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2010 r., Nr 34, poz. 189 ze zm.).

Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Ordynacja podatkowa (Dz. U. z 2005 r., Nr 8, poz. 60 ze zm.).

Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (Dz. U. z 2002 r., Nr 72, poz. 665 ze zm.).

Ustawa z dnia 22 stycznia 1999 r. o ochronie informacji niejawnych (Dz. U. z 1999 r., Nr 11, poz. 95 ze zm.).

Ustawa z dnia 26 października 2000 r. o giełdach towarowych (Dz. U. z 2005 r., Nr 121, poz. 1019 ze zm.).

Ustawa z dnia 16 listopada 2000 r. o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu (Dz. U. z 2010 r., Nr 46, poz. 276 ze zm.).

Ustawa z dnia 14 lutego 2003 r. o udostępnianiu informacji gospodarczych (Dz. U. z 2003 r., Nr 50, poz. 424 ze zm.).

Ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej (Dz. U. z 2003 r., Nr 124, poz. 1151 ze zm.).

Ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o pośrednictwie ubezpieczeniowym (Dz. U. z 2003 r., Nr 124, poz. 1154 ze zm.).

Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r., Nr 146, poz. 1546 ze zm.).

Ustawa z 17 lutego 2005 r. o informatyzacji działalności podmiotów realizujących zadania publiczne (Dz. U. z 2005 r., Nr 64, poz. 565 ze zm.).

Ustawa z dnia 15 kwietnia 2005 r. o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego (Dz. U. z 2005 r., Nr 83, poz. 719 ze zm.).

Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz. U. z 2005 r., Nr 183, poz. 1537 ze zm.).

Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 r., Nr 183, poz. 1538 ze zm.).

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 2005 r., Nr 184, poz. 1539 ze zm.).

Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. z 2007 r., Nr 50, poz. 331 ze zm.).

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie warunków, jakie musi spełnić rynek regulowany (Dz. U. z 2005, Nr 207, poz. 1727).

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 14 października 2005 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku (Dz. U. z 2005, Nr 206, poz. 1712).

Rozporządzenie 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 poufnych (Dz. U. z 2006 r., Nr 67, poz. 476).

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 15 listopada 2005 r. w sprawie przekazywania i udostępniania informacji o niektórych transakcjach instrumentami finansowymi oraz zasad sporządzania i prowadzenia listy osób posiadających dostęp do określonych informacji poufnych (Dz. U. z 2005, Nr 229, poz. 1950 ze zm.).

Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 25 sierpnia 2005 r. w sprawie szczegółowego trybu przygotowania i prowadzenia przez służby ochrony państwa kontroli w zakresie ochrony informacji niejawnych (Dz. U. z 2005 r., Nr 171, poz. 1430).

Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 29 września 2005 r. w sprawie trybu i sposobu przyjmowania, przewożenia, wydawania i ochrony materiałów zawierających informacje niejawne (Dz. U. z 2005 r., Nr 200, poz. 1650).

Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 5 października 2005 r. w sprawie sposobu oznaczania materiałów, umieszczania na nich klauzul tajności, a także zmiany nadanej klauzuli tajności (Dz. U. z 2005 r., Nr 205, poz. 1696).

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 11 października 2005 r. w sprawie dopuszczania instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi do obrotu na rynku regulowanym (Dz. U. z 2005 r., Nr 205, poz. 1699).

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r., Nr 206, poz. 1715).

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2005 r., Nr 209, poz. 1744).

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r., w sprawie warunków, jakie musi spełnić rynek regulowany (Dz. U. z 2005 r., Nr 207, poz. 1727).

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2009 r., Nr 33, poz. 259 ze zm.).

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 23 października 2009 r. w sprawie szczególnych warunków, jakie musi spełniać rynek regulowany (Dz. U. z 2009 r., Nr 187, poz. 1447).

Wykaz orzecznictwa

Orzeczenie TK z 13 czerwca 1994 r., W 3/94, OTK 1994, cz. I, poz. 26.

Orzeczenie TK z 19 czerwca 1996 r., U 6/92, OTK 1992, cz. I, Warszawa 1992, poz. 13.

Orzeczenie TK z 16 września 2002 r., K 38/01, OTK-A 2002, nr 5, poz. 59.

Orzeczenie SN z dnia 16 stycznia 1997 r., I KZP 34/96, OSNKW 1997, nr 3-4, poz. 24.

Postanowienie TK z 13 czerwca 1994 r., S 1/94, OTK 1994, cz. I, Warszawa 1994.

Postanowienie SN – Izba Karna z dnia 15 grudnia 2004 r., III KK 278/2004, OSP 2006/11, poz. 128.

Postanowienie SN z dnia 11 grudnia 2000 r., II KKN 438/00, Biuletyn SN 2001, nr 2.

Postanowienie SN z dnia 5 września 2001 r., I CKN 1159/00.

Postanowienie SN z dnia 10 października 2001 r., II KKN 476/99, niepubl.

Postanowienie SN z dnia 8 stycznia 2003 r., II KK 294/02, niepubl.

Postanowienie SN z dnia 20 lutego 2003 r., II KK 113/02, OSNKW 2003, nr 5-6, poz. 52.

Postanowienie SN – Izba Karna z dnia 6 czerwca 2003 r., III KKN 372/2001, OSN w SK 2003, poz. 1249.

Postanowienie SN z dnia 15 grudnia 2004 r., III KK 278/04, OSNKW 2005, nr 3, poz. 28.

Uchwała TK z 13 czerwca 1994 r., W 3/94, OTK 1994, cz. I, Warszawa 1994, poz. 26.

Uchwała SN – Izba Karna z dnia 16 stycznia 1997 r., I KZP 34/96, OSNKW 1997/3-4, poz. 24.

Uchwała SN z 20 czerwca 2001 r., I KZP 5/01, OSNKW 2001, nr 9-10.

Uchwała SN z 21 listopada 2001 r., I KZP 26/01, OSNKW 2002, nr 1-2, poz. 4.

Uchwała SN z 22 listopada 2002 r., I KZP 26/02, OSNKW 2003, nr 1-2, poz. 6.

Uchwała SN – Izba Karna z dnia 22 stycznia 2003 r., I KZP 43/2002, OSNKW 2003, nr 1-2, poz. 5.

Uchwała SN – Izba Cywilna z dnia 7 grudnia 2006 r., III CZP 88/2006, OSNC 2007/9 poz. 132.

Wyrok TK z 10 listopada 1998 r., K 39/98, OTK 1998, poz. 26.

Wyrok NSA w Warszawie z 2 marca 2001 r., II SA 401/00, LexPolonica, nr 352750, Wok. 2001, nr 9.

Wyrok NSA z 30 października 2002 r., II SA 1956/02.

Wyrok NSA w Warszawie z 2 lipca 2003 r., II SA 837/03, MP 2003, nr 17.

Wyrok NSA w Warszawie z dnia 11 lipca 2006 r., II GSK 102/2006, LexPolonica, nr 412687.

Wyrok II SA 2935/02, Pal. 2004, nr 7-8.

Wyrok SA w Warszawie z dnia 21 maja 2004 r., VI ACa 843/2003, LexPolonica, nr 373167.

Wyrok SA w Warszawie z dnia 7 stycznia 2005 r., VI ACa 548/2004, LexPolonica, nr 376278.

Wyrok SA z Warszawie z dnia 25 listopada 2005 r., VI ACa 547/2005, LexPolonica, nr 408871.

Wyrok SN – Izba Karna z dnia 17 marca 1971 r., III KR 260/70, OSNKW 1971, nr 10, poz. 151.

Wyrok SN z dnia 20 października 1978 r., IV CR 402/78, OSN 1979, nr 7, poz. 154.

Wyrok SN z dnia 2 maja 1983 r., I KR 67/81, OSNKW 1984, nr 1-2, poz. 17.

Wyrok SN – Izba Cywilna z dnia 3 października 2000 r., I CKN 304/2000, RP 2003, nr 6.

Wyrok SN – Izba Karna z dnia 3 kwietnia 2002 r., V KKN 223/3000, OSNKW 2002, nr 7-8, poz. 65.

Wyrok SN z dnia 27 maja 2002 r., V KKN 188/00, OSNKW 2002, nr 11-12, poz. 113.

Wyrok SN z dnia 3 października 2002 r., III RN 89/02, OSNP 2003, nr 18, poz. 426.

Wyrok SN z 11 marca 2003 r., V KK 176/02, niepubl.

Wyrok SN z dnia 24 czerwca 2003 r., III RN 95/02, Wok. 2004, nr 2.

Wyrok SN – Izba Karna z dnia 3 lutego 2004 r., II KK 388/2002, OSN w SK 2004, poz. 244.

Wyrok SN z dnia 24 marca 2004 r., IV KK 46/04, Prok. i Pr. 2004, nr 7-8, poz. 1.

Wyrok SN – Izba Karna z dnia 24 marca 2004 r., IV KK 46/2004, OSN w SK 2004, poz. 637.

Wyrok SN – Izba Cywilna z dnia 6 października 2004 r., I CK 162/2004, PB 2006/2.

Wyrok SN – Izba Cywilna z dnia 3 lutego 2006 r., I CK 297/2005, Wok. 2006/7-8.

Wyrok SN – Izba Cywilna z dnia 28 lutego 2007 r., V CSK 444/2006, MP 2007/7.

Wyrok SOKiK z dnia 27 października 2004 r., XVII Amc 67/2003, GP 2007/64.

Wyrok WSA w Warszawie z dnia 16 marca 2004 r., II SAB/Wa 2/04, niepubl.

Wyrok WSA w Warszawie z 7 marca 2007., II SA/Wa 2260/06, niepubl.

Wyrok WSA w Warszawie z roku 2008, II SA/Wa 350/2008, Rz. 2008/133, 9.06.2008.

Wyrok SOKiK z roku 2004, XVII Amc 35/2004, Rz. 2006/172.

Wyrok SOKiK z roku 2004, XVII Amc 99/2004, GP 2005, nr 166.

Wykaz innych źródeł

Barankiewicz P., wywiad z Z. Mrowcem, zastępcą Przewodniczącego KPWiG, „Puls Biznesu", 13.01. 2005.

Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW, załącznik do Uchwały nr 17/1249/2010 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 19 maja 2010.

Nowe regulacje na rynku kapitałowym – szanse i obawy, Giełda.pl, nr 3/2005, Kwartalnik Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, Warszawa 2005.

Informator KDPW, wersja elektroniczna, http://www.kdpw.pl/pl/KDPW/publikacje/Strony/default.aspx.

Inwestowali nieuczciwie na giełdzie, www.policja.pl, KSP 12.12.2008.

Kanon Dobrych Praktyk Rynku Finansowego, który został poparty i zarekomendowany przez KNF uchwałą nr 99/08 KNF z dnia 18 marca 2008 r. w sprawie rekomendacji stosowania *Kanonu Dobrych Praktyk Rynku Finansowego*, www.knf.gov.pl/dla_rynku/kanon_praktyk/index.html 03.02.2009.

KDP, *Dobre praktyki w spółkach publicznych 2005*, Forum – Corporate Governance, Warszawa 2004, www.gpw.com.pl/zrodla/gpw/DP2005.pdf.

KGP, *Mniej przestępstw gospodarczych w pierwszym półroczu 2008 r.*, www.policja.pl, 10.02.2009.

KGP, *Statystyka przestępstw – Kodeks karny, Przestępstwa przeciwko ochronie informacji (265–269b),* www.policja.pl, 10.02.2009.

KNF, *Dane dotyczące wykrywania i ścigania przestępstw na rynku giełdowym w roku 2008*, www.knf.gov.pl, 02.02.2009.

KNF, *wykaz kar nałożonych przez KNF,* http://bip.knf.gov.pl/?l=/Komisja/050_Kary/kary.html.

stan na 10.01.2012 r.

Kodeks dobrej praktyki domów maklerskich, www.idm.com.pl, 03.02.2009.

Kodeks Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców, www.zmid.org.pl, 03.02.2009.

KPWiG, *Charakterystyka i regulacje polskiego rynku kapitałowego*, Warszawa 2004,

Księga Pamiątkowa, *Stulecie Giełdy Warszawskiej (1817–1917)*, Wyd. Komitetu Giełdowego Warszawskiego, Warszawa 1917.

MSWiA, *Raport o stanie bezpieczeństwa w Polsce w 2010 r.*, Warszawa 2011.

Opinia Rzecznika Generalnego Trybunału Sprawiedliwości Wspólnot Europejskich Anklagemyndigheden przeciwo Knudowi Grrngaardowi i Allanowi Bangowi z dnia 25 maja 2004 r., Sprawa C-384/02, Lex Polonica 1529926.

Raport CBOS na temat uczciwości i rzetelności zawodowej, www.policja.pl, KGP, 06.03.2006.

Raport roczny KPWiG 2004, www.knf.gov.pl.

Raport z działalności KPWiG w 2006 r., stan na 18 września 2006 r.

Raport roczny KPWiG 2004, KPWiG, Warszawa 2005.

Raport roczny KPWiG 2005, KPWiG, Warszawa 2006.

Raport z działalności w 2006 r., (stan na 18 września 2006), KPWiG, Warszawa 2006.

Sprawozdanie z działalności KNF za okres 19 września–31 grudnia 2006 r., KNF, Warszawa 2007.

Sprawozdanie z działalności KNF w 2007 r., KNF, Warszawa 2008.

Sprawozdanie z działalności KNF w 2008 r., KNF, Warszawa 2009.

Sprawozdanie z działalności KNF w 2009 r., KNF, Warszawa 2010.

Sprawozdanie z działalności KNF w 2010 r., KNF, Warszawa 2011.

Sprawozdanie z działalności KNF w 2011 r., KNF, Warszawa 2012.

Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. uchwalony Uchwałą Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie nr 1/1110/2006 z dnia 4 stycznia 2006 r. ze zm., stan prawny na 1 stycznia 2009 r., wersja elektroniczna dostępna na www.gpw.pl/zrodla/ogieldzie/regulacje/pdf/regulamin_gpw.pdf.

Regulamin świadczenia usług brokerskich i prowadzenia rachunku papierów wartościowych i rachunku pieniężnego przez ING Securities S.A. w Warszawie, wersja elektroniczna dostępna na www.ingsecurities.pl, 05.02.2009.

Rocznik Giełdowy 2007, GPW, Warszawa 2007, wersja elektroniczna: http://www.gpw.pl/rocznik_2007.

Rocznik Giełdowy 2008, GPW, Warszawa 2008, wersja elektroniczna: http://www.gpw.pl/rocznik_2008.

Rocznik Giełdowy 2009, GPW, Warszawa 2009, wersja elektroniczna: http://www.gpw.pl/rocznik_2009.

Rocznik Giełdowy 2010, GPW, Warszawa 2010, wersja elektroniczna: http://www.gpw.pl/Rocznik_2010.

Rocznik Giełdowy 2011, GPW, Warszawa 2011, wersja elektroniczna: http://www.gpw.pl/Rocznik_2011.

SII, Ogólnopolskie Badanie Inwestorów, *Prezentacja z konferencji prasowej Badania Inwestorów*, Warszawa 29 listopada 2011 r., http://www.sii.org.pl/edukacja/ogolnopolskie,badanie,inwestorow.html.

SII, Wyniki Ogólnopolskiego Badania Inwestorów (OBI) 2007, wersja elektroniczna: http://www.sii.org.pl/analizy/badania,i,rankingi,sii.

SII, Wyniki Ogólnopolskiego Badania Inwestorów (OBI) 2008, wersja elektroniczna: http://www.sii.org.pl/edukacja/ogolnopolskie,badanie,inwestorow.html.

SII, Wyniki Ogólnopolskiego Badania Inwestorów (OBI) 2009, wersja elektroniczna: http://www.sii.org.pl/edukacja/ogolnopolskie,badanie,inwestorow.html.

SII, Wyniki Ogólnopolskiego Badania Inwestorów (OBI) 2010, wersja elektroniczna: http://www.sii.org.pl/edukacja/ogolnopolskie,badanie,inwestorow.html.

SII, Wyniki Ogólnopolskiego Badania Inwestorów (OBI) 2011, wersja elektroniczna: http://www.sii.org.pl/edukacja/ogolnopolskie,badanie,inwestorow.html.

Statut Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., wersja elektroniczna dostępna na http://www.gpw.pl/zrodla/ogieldzie/regulacje/statut_gpw.pdf, 16.11.2007.

Statut Izby Domów Maklerskich, tekst ujednolicony uwzględniający zmiany dokonane uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia IDM z dnia 29 kwietnia 2005 r., www.idm.com.pl, 03.02.2009.

Uchwała KNF z dnia 3 czerwca 2008 r. dotycząca stanowiska Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie podjęcia przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. działań mających na celu eliminację możliwych zagrożeń dla rozwoju alternatywnego Systemu Obrotu NewConnect, www.knf.gov.pl.

Uchwała nr 12/1170/2007 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 4 lipca 2007 r. w sprawie uchwalenia *Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW*.

Uchwała nr 471/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 6 lipca 2007.

Załącznik do Uchwały nr 274/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 27 kwietnia 2007 wraz z załącznikiem 1 *Dokument informacyjny* oraz załącznikiem 2 *Zasady obrotu instrumentami finansowymi w alternatywnym systemie obrotu*.

Zarządzenie nr 112/2007 Przewodniczącego KNF z dnia 10 sierpnia 2007 r.

Załącznik nr 1 do Zarządzenia nr 112/2007 Przewodniczącego KNF: Procedura obiegu dokumentów oznaczonych klauzulą „tajemnica zawodowa rynku finansowego (TSdlaTZ) w Urzędzie Komisji Nadzoru Finansowego.

Strony internetowe

www.corp-gov.gpw.pl

www.gpw.com.pl

www.idm.com.pl

www.kdpw.pl

www.knf.gov.pl

www.mf.gov.pl

www.newconnect.pl

www.oversightsystems.com

www.policja.pl

www.sejm.gov.pl

www.wsjp.pl

Wykaz tabel

Tabela 1. *Liczba przestępstw z zakresu działalności instytucji rynku kapitałowego stwierdzonych i wykrytych przez policję w latach 2008–2010 według naruszonych przepisów.*

Tabela 2. *Liczba i rodzaj prowadzonych postępowań przez KNF oraz KPWiG (do 15 września 2006 r.) w latach 2004–2010.*

Tabela 3. *Liczba zawiadomień o uzasadnionym podejrzeniu popełnienia przestępstwa.*

Tabela 4. *Liczba skierowanych do sądów powszechnych aktów oskarżenia w latach 1999–2010.*

Tabela 5. *Wyroki skazujące i warunkowe umorzenia w latach 1999–2010.*

Wykaz wykresów

Wykres 1. *Przestępstwa na rynku kapitałowym jako jedna ze słabości polskiego rynku kapitałowego w latach 2005–2011 (w ujęciu procentowym).*

Wykres 2. *Liczba postępowań przygotowawczych wszczętych przez policję oraz liczba przestępstw z zakresu działalności instytucji rynku kapitałowego stwierdzonych i wykrytych przez policję w latach 2008–2010.*

Wykres 3. *Przestępstwa ujawnienia tajemnicy służbowej i zawodowej z art. 266 k.k. w latach 1999–2010.*

Anna Płońska - doktor nauk prawnych, adiunkt w Katedrze Prawa o Wykroczeniach i Karnego Skarbowego na Wydziale Prawa, Administracji i Ekonomii Uniwersytetu Wrocławskiego; w latach 2006-2007 uczestniczka The International Visiting Scholars Program w American University Washington College of Law w Stanach Zjednoczonych; jej zainteresowania naukowe skupiają się wokół zagadnień z zakresu karnoprawnej oceny zachowań skierowanych przeciwko obrotowi gospodarczemu, problematyki prawa o wykroczeniach oraz prawa karnego skarbowego.

Monografia przedstawia analizę karnoprawnej ochrony informacji na rynku kapitałowym, ze szczególnym uwzględnieniem informacji poufnych i tajemnicy zawodowej. Analiza informacji o charakterze uprzywilejowanym w teorii prawnej regulacji informacji stanowi szczególny typ egzemplifikacji, skupiający w sobie wiele problemów związanych z regulacją ochrony informacji. W związku z powyższym tło podjętych rozważań stanowi, obok ogólnej charakterystyki rynku kapitałowego i prezentacji zagadnień związanych z prawem do informacji, analiza ochrony informacji przewidzianej w kodeksie karnym oraz ochrony wybranych typów informacji w prawie pozakodeksowym. Praca przedstawia ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej oraz ujawnienie lub wykorzystanie informacji poufnych jako jedne z najpoważniejszych przestępstw giełdowych, godzących w podstawową zasadę funkcjonowania rynku kapitałowego, jaką jest równy dostęp do prawdziwej i rzetelnej informacji oraz w negatywny sposób wpływających na poziom zaufania do rynku kapitałowego. Wskazuje zatem nie tylko na względy prawne, ale też ekonomiczne i społeczne. Obok obowiązujących regulacji prawnych praca przedstawia również skalę analizowanego zjawiska w praktyce oraz sposoby przeciwdziałania ujawnianiu lub wykorzystywaniu informacji uprzywilejowanych na rynku kapitałowym.

ISBN 978-83-61370-13-0