

# **Soft law w regulacji rynku finansowego w Polsce: rekomendacje, wytyczne i lista ostrzeżeń publicznych KNF**

Przejdź do produktu na [ksiegarnia.beck.pl](https://ksiegarnia.beck.pl)

# Wprowadzenie

Integracja europejska to struktura otwarta, zdefiniowana ogólnymi celami traktatowymi, której model wynika ze zgody wszystkich państw członkowskich. Problem ostatecznego wyniku tego przedsięwzięcia jest nadmiernie akcentowany w takim sensie, że w tym przypadku metoda staje się ważniejsza od (z góry postawionych) celów. Wynika to z tego, że traktaty unijne tylko ukierunkowują ewolucję, następnie urzeczywistnianą na poziomie prawa stanowionego przez instytucje UE<sup>1</sup>. Konkretyzacja ta jest (i może być) przedmiotem sporów – dla sukcesu integracji musi być jednak zachowana m.in. specyfika obowiązywania i stosowania prawa unijnego, do którego zalicza się prawo oparte na wspólnej praktyce i ogólnych zasadach wymagających wykładni przepisów. Tam, gdzie skala władczego uprawnienia instytucji unijnych jest zminimalizowana, *soft law* stało się podstawowym instrumentem oddziaływania prawnego<sup>2</sup>. Bez względu na jego umiejscowienie w unijnym systemie prawnym każdorazowo pamiętać trzeba, że *soft law* stanowi kategorię aktów prawnych, których zasadniczy sens tworzenia jest aktualnie związany nie tyle ze specyfiką funkcjonowania UE, co z dynamicznym rozwojem i postępującą integracją kluczowych dla niej obszarów decyzyjnych. To w tych obszarach wykształcił się model tworzenia prawa, w którym formalnie niewiążące rezolucje, wytyczne, stanowiska, opinie czy księgi najpierw wymusiły systemowe ujęcie zagadnienia, a następnie doprowadziły do jego znormatywizowania. Stanowi to odejście od tradycyjnego postrzegania *soft law* jako instrumentu wyodrębnionego do prowadzenia przez UE działań wyłącznie o charakterze wspierającym, koordynującym czy uzupełniającym działania państw członkowskich.

Z tych względów tzw. prawo miękkie szczególnie silnie rozwinęło się w obszarze jednolitego rynku finansowego, coraz szerszym zasięgiem obejmującego instytucje prawa prywatnego i publicznego. Zjawisko to w 2002 r. zapoczą-

---

<sup>1</sup> J. Kranz, Tło prawne dyskusji nad reformą ustrojową Unii Europejskiej, Kraków–Warszawa 2007, s. 19.

<sup>2</sup> T. Biernat, Soft law a proces tworzenia prawa w Unii Europejskiej. Wpływ soft law na konstrukcję i treść uzasadnień aktów normatywnych, Studia prawnicze. Rozprawy i Materiały 2011, Nr 2, s. 29.

kowała tzw. procedura *Lamfalussy'ego*, której jednym z założeń było wypracowanie przez komitety ekspertów (w postaci organów nadzorczych nad poszczególnymi sektorami rynku finansowego) wytycznych i jednolitych standardów, a także zapewnienie jednakowej ich wykładni i stosowania w krajach członkowskich UE. Globalny kryzys finansowy, który rozpoczął się w lipcu 2007 r. w Stanach Zjednoczonych Ameryki, tylko przyspieszył ten proces, obnażając słabości rozproszonego systemu regulacyjnego wobec zintegrowanego rynku finansowego. To dzięki niemu podstawy nowego modelu regulacji unijnych (rozporządzenia i dyrektywy maksymalnej harmonizacji) stały się jednym z głównych zaleceń komisji *de Larosière'a*<sup>3</sup>, w raporcie której m.in. uznano za nieadekwatny istniejący sposób regulacji działalności szeroko pojętego sektora finansowego oraz wskazano na niesprawny system nadzoru. Co istotne, w obrębie reformy unijnego nadzoru finansowego grupa *de Larosière'a* zaproponowała zupełnie nowe podejście do finansowej polityki regulacyjnej, polegające na opracowywaniu jednolitego zbioru przepisów – *single rulebook* – i zapewnianiu konwergencji oraz spójności praktyk nadzorczych w państwach członkowskich. Zwłaszcza druga z wymienionych tu kwestii zasługuje na szczególne zaakcentowanie, bo odnosi się *stricte* do tworzenia prawa miękkiego w zakresie regulowania jednolitego rynku finansowego UE<sup>4</sup>. W efekcie tego, po raz pierwszy w historii integrującego się unijnego rynku finansowego, prawodawca wyposażył instytucje funkcjonujące na nim w uprawnienia do wydawania *soft law*, które nie tylko interpretują postanowienia zawarte w dyrektywach i rozporządzeniach, ale też uzupełniają i precyzują ich zapisy, ograniczają zakres ich stosowania, a nawet poprzedzają wykształcenie się nowych norm prawnie wiążących lub przyjmują formę uzasadnienia dla wprowadze-

---

<sup>3</sup> Grupa *de Larosière'a* wyszła z założenia, że skutecznie działający jednolity rynek finansowy powinien dysponować zharmonizowanym zbiorem podstawowych przepisów prawa.

<sup>4</sup> Regulacja oznacza szereg przepisów i standardów, którym podlegają instytucje finansowe. Ich głównym celem jest utrzymanie stabilności systemu finansowego i ochrona klientów usług finansowych. Regulacja może przybrać różne formy – od wymogów informacyjnych po rygorystyczne środki, takie jak wymogi kapitałowe. Regulacja nie jest więc pojęciem tożsamym z legislacją. Legislacja stanowi jedynie część tak ujętej regulacji. W procedurze *Lamfalussy'ego* oraz wnioskach grupy *de Larosière'a* jako priorytet co do naprawy funkcjonowania jednolitego rynku finansowego przyjęto regulację, co jednoznacznie świadczy o fundamentalnym znaczeniu aktów prawa miękkiego w tej sferze. Skuteczność jednolitego rynku finansowego wymaga nie tylko unifikacji przepisów prawa, ale też ujednoliconego stosowania tych przepisów oraz uzgadniania na bieżąco wspólnych interpretacji, co jest możliwe tylko za pomocą rekomendacji, wytycznych, zaleceń i opinii.

nia w życie kolejnego aktu normatywnego<sup>5</sup>. Wszystko to zwiększa skuteczność i efektywność prawa uchwyconego w tekście, rozumianego jako całościowy plan dla rzeczywistości, w jakiej żyje dana społeczność<sup>6</sup>, które musi nieustannie dopasowywać się do zmian niemożliwych do przewidzenia i uwzględnienia w tym planie.

Można przyjąć, że ostatni globalny kryzys finansowy zrewolucjonizował podejście do tworzenia, rozumienia i stosowania prawa rynku finansowego w UE i poszczególnych państwach członkowskich<sup>7</sup>, skutkując przyjęciem nowego paradygmatu regulacyjnego opartego na wzajemnej zależności prawa „twardego” i „miękkiego”. *Ius cogens*, *ius dispositivum* i *soft law* wzajemnie oplatają się, raz się krzyżując, a innym razem oddalając<sup>8</sup>, współtworząc stałą tkankę prawa rynku finansowego, niezdolną już do podziałów i całkowitego rozróżnienia. W takim ujęciu *soft law* stanowi źródło tego prawa. Określa ono hierarchiczne relacje pomiędzy różnymi aktami prawnymi i zasady obowiązujące w przypadku rozbieżności w stosowaniu tych aktów<sup>9</sup>. I w tym sensie można przyjąć, że stanowi ono heterogeniczny fenomen, który wymaga dalszych kwalifikacji w obrębie rynku finansowego. Cel niniejszej pracy wpisuje się w to wyzwanie.

Ogólnoświatowy kryzys finansowy z 2008/2009 r. zdezaktualizował dycho-  
tomiczny podział na *hard* i *soft law* rynku finansowego, nieprzystający do ota-

---

<sup>5</sup> Uzasadnienie unijnego aktu prawnego ma tymczasem ogromne znaczenie interpretacyjne, a ponadto podnosi poziom racjonalności procesu prawotwórczego i osadza go w konkretnym wymiarze dyskursu legislacyjnego.

<sup>6</sup> M. Matczak, *Imperium tekstu. Prawo jako postulowanie i urzeczywistnienie świata możliwego*, Warszawa 2019, s. 35.

<sup>7</sup> Teoria gier w użyteczny sposób wyodrębnia cechę prawa polegającą na tym, że zmiana reguły prawnej może zmienić postępowanie stron nawet poprzez zmianę rezultatów, które nie wystąpiłyby ani w nowych, ani w starych warunkach. Por. R. Picker, *O zastosowaniu teorii gier w analizie*, w: A. Surdej (red.), *Analiza ekonomiczna w polityce publicznej*, Warszawa 2012. Doskonale obrazuje to specyfikę prawa rynku finansowego, którego zmiana jest konsekwencją zachowań wszystkich uczestników rynku finansowego, niezależnie od obowiązywania konkretnych przepisów prawa w tej materii. Podkreślić trzeba jednocześnie, że prawo to stale ewoluuje od wielu lat – kryzysy gospodarcze (a także polityczne) jedynie usprawiedliwiają głębszą interwencję w jego mechanizmy. Nie ulega jednak wątpliwości, że od początku w znacznej mierze opierało się ono na *soft law* i polityce prawa, czego najlepszym dowodem są standardy opracowane przez Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego wprowadzane do prawa UE na podstawie dyrektyw i rozporządzeń.

<sup>8</sup> Por. M. Menkes, *Ius cogens soft law: podwójna helisa*, w: B. Kuźniak, M. Ingelevič-Citak (red.), *Ius Cogens Soft Law. Dwa bieguny prawa międzynarodowego publicznego*, Kraków 2017, s. 289.

<sup>9</sup> Raport Parlamentu Europejskiego, Legal and Parliamentary Affairs Department, *Checks and Balances of Soft EU Rule-Making*, Bruksela 2012, PE 462.433, s. 11–12.

czającej rzeczywistości<sup>10</sup>. Silna współzależność pomiędzy prawem a rynkiem<sup>11</sup> odnosi się nie tylko do ilości regulacji prawnych w sytuacji zmiany PKB<sup>12</sup>, ale też do redefinicji zakresu pojęciowego prawa obowiązującego na rynku ujednoliconym, podlegającym nieustannym przeobrażeniom w sferze przedmiotowej i podmiotowej, charakteryzującym się asymetrią informacji, ryzykiem i nieracjonalnością zachowań jego uczestników. Innymi słowy, filozofia prawa rynku finansowego nie powinna ograniczać się do analizy tekstu normatywnego, bo to, co w rzeczywistości determinuje jego stosowanie i efektywność, w znakomitej części wynika z aktów niewiążących prawnie<sup>13</sup>. Konsekwencją jest stwierdzenie, że regulowanie rynku finansowego przede wszystkim opiera się na *soft law*, bo pojęcie regulacji nierozzerwalnie wiąże się z koniecznością odczuwania na poziomie władzy publicznej interwencji na rynku finansowym z różnych powodów – także z uwagi na korektę nieprawidłowości w funkcjonowaniu tego rynku<sup>14</sup>. Z tych względów całość tej pracy poświęcono analizie *soft law* w kontekście metod jego tworzenia, form, celów oraz skutków prawnych i praktycznych jego stosowania. Zagadnienia te nie zostały dotychczas ani wystarczająco, ani kompleksowo wyjaśnione na gruncie prawa rynku finansowego w Polsce, choć są kluczowe dla lepszego zrozumienia tego prawa. Zastosowanie procesu poznawczego w ramach ww. problematyki ma istotne znaczenie dla całego państwa i każdego uczestnika rynku finansowego z osobna, gdyż ukształtuje i zmodyfikuje ich wiedzę na temat tego, w jaki sposób organ nadzoru finansowego reguluje krajowy rynek finansowy, zapewniając ochronę rynkowi oraz wszystkim stronom usług finansowych na nim świadczonych i czy z tego tytułu ponosi odpowiedzialność cywilnoprawną.

---

<sup>10</sup> R. Lastra, M. Bodellini, *Soft law and Sovereign Debt*, wykład przedstawiony na konferencji w Genewie, 7–8.11.2018 r., UNCTAD, s. 3.

<sup>11</sup> A. Nadolska, *Dezintegracja nadzoru finansowego w Polsce – konieczność czy alternatywa*, w: M. Kalinowski (red.), *System finansowy – aktualne wyzwania i perspektywy rozwoju*, t. 27, Gdańsk 2013, s. 47.

<sup>12</sup> W tym zakresie upowszechnił się już zwrot „inflacja prawa finansowego”. Por. K. Marchewka-Bartkowiak, *Nowe rozwiązania regulacyjne – RIA, sandbox, compliance, RegTech – w świetle procesu „inflacji” prawa finansowego*, *Studia BAS* 2018, Nr 1 (53), s. 135–138.

<sup>13</sup> Zdaniem autorki nie oznacza to przesunięcia jedyne go w swoim rodzaju modelu UE w stronę tradycyjnej organizacji międzynarodowej, a wręcz przeciwnie – stanowi o unikalnej metodzie osiągania pełnej integralności Unii, w skład której wchodzi państwa o różnych porządkach prawnych.

<sup>14</sup> *Soft law* stanowi klucz do dialogu międzysektorowego i międzyrynkowego. Tak C. Brummer, *Soft law and the Global Financial System. Rule Making in the 21st Century*, Nowy Jork 2015, *passim*.

Prawo miękkie najczęściej jest wykorzystywane do ochrony strony słabszej w przypadku relacji opartych na nierównościach<sup>15</sup>. Obecnie jest to najlepiej widoczne w kontekście praw konsumentów usług finansowych, które są chronione na gruncie dyrektywy 93/13/EWG, do której Komisja Europejska sporządziła – w celu wyjaśnienia wątpliwości związanych ze stosowaniem tego aktu – „Wytyczne dotyczące wykładni i stosowania dyrektywy Rady w sprawie nieuczciwych warunków w umowach konsumenckich”<sup>16</sup>. Trzeba mieć zarazem na względzie, że taki rodzaj ochrony każdorazowo leży w szeroko pojętym „interesie publicznym”<sup>17</sup>. Ochrona rynku finansowego jest sprawowana również w „interesie publicznym”. Interes publiczny jest na tyle istotny w prawie rynku finansowego, że zasadniczo usprawiedliwia jego postawienie przed indywidualnymi interesami uczestników rynku finansowego<sup>18</sup>. Nałożony na organ nadzoru finansowego obowiązek wartościowania interesu publicznego i interesów prywatnych (zob. art. 2 NadzRynFinU, gdzie obok ochrony rynku ustawodawca wymienia ochronę interesów uczestników tego rynku) należy jednakże uznać nie tylko za istotne narzędzie ochrony interesu publicznego, ale i uwzględniania słusznych oraz poprawnie artykułowanych interesów jednostkowych.

Relacja pomiędzy interesem publicznym a interesem jednostkowym konkretyzuje się jako obowiązek wagi interesów i oznacza przyznanie pierwszeństwa stosowania prawa albo interesowi publicznemu, albo interesowi indywidualnemu lub – jeśli jest taka możliwość – rozstrzygnięcie sprawy z poszanowaniem obydwu wartości (bez eliminowania którejkolwiek z nich)<sup>19</sup>. W demokratycznym państwie prawa mechanizm oraz wynik takiego badania interesów powinien być możliwy do zweryfikowania w postępowaniu sądowym przez każdą stronę mającą w tym interes prawny. Przede wszystkim taka kontrola powinna obejmować zastosowane prawo, w tym akty prawa miękk-

---

<sup>15</sup> P. Skuczynski, *Soft law w perspektywie teorii prawa*, w: O. Bogucki, S. Czepita (red.), *System prawny a porządek prawny*, Szczecin 2008, s. 327.

<sup>16</sup> Dz.Urz. UE C Nr 323, s. 4 z 27.9.2019 r.

<sup>17</sup> W demokratycznych systemach politycznych, co do zasady, treść interesu publicznego i społecznego jest zbieżna, gdyż interes publiczny stanowi pewien aspekt interesu społecznego, rozumianego w wymiarze ogólnospołecznym. Nie zawsze utożsamianie tych interesów jest trafne, ponieważ pewne interesy zinstytucjonalizowane, związane z interesem państwa jako organizacji, są pełniej wyrażane przez kryteria interesu publicznego.

<sup>18</sup> Konieczne jest wówczas rozważenie, czy interes publiczny dozna na tyle znaczącego uszczerbku, aby uznać jego prymat nad interesem prywatnym.

<sup>19</sup> O wagi kosztów poświęconego dobra por. M. Soniewicka, *Granice sprawiedliwości, sprawiedliwość ponad granicami*, Warszawa 2010, s. 297 i n.

kiego<sup>20</sup>, na podstawie których również dochodzi do swoistego ważenia interesów uczestników rynku finansowego. Chodzi tu przede wszystkim o możliwość zastosowania instytucji odpowiedzialności odszkodowawczej (deliktowej), jako że zawsze nadanie prymatu jednej grupie interesów odbywa się kosztem innej. Na potrzeby tej pracy poszukiwanie podstaw owej odpowiedzialności autorka zawężyła do działań (zaniechań) organu władzy publicznej – KNF, jako że zadaniem tej Komisji jest właśnie ochrona prawna rynku finansowego. Komisja Nadzoru Finansowego dokonuje tego, pełniąc m.in. funkcję regulacyjną, dzięki której wydaje akty nadzorcze *sensu largo* obejmujące specyficzne (nienormatywne) dla rynku finansowego instrumenty prawne o charakterze miękkim – w szczególności rekomendacje, wytyczne i listę ostrzeżeń publicznych KNF.

Wykorzystanie elastycznych instrumentów oddziaływania jest jednym z elementów nowego podejścia do tworzenia oraz stosowania prawa. Wobec tego na początek konieczne stało się przedstawienie w pracy ogólnych i szczegółowych założeń procesu tworzenia i stosowania prawa rynku finansowego. Punktem wyjścia do tego jest uwzględnienie idei, wedle której prawo rynku finansowego stanowi swoistą nadbudowę nad tym, co dotychczas o prawach zachodzących na rynku finansowym zbadano w ekonomii<sup>21</sup>. Inaczej rzecz ujmując, wyodrębnione prawo rynku finansowego jest nie tyle zdeterminowane przez ekonomię, co etymologicznie wywodzi się z niej, uzupełniając instytucje wykształcone w jej granicach. Obiektywną przyczyną autonomizacji prawa rynku finansowego jest powstanie i postępujące integrowanie się jednolitego rynku finansowego UE<sup>22</sup>. W obecnym kształcie jednolity rynek finansowy UE jest najbardziej znaczącym efektem europejskiej integracji gospodarczej, acz-

---

<sup>20</sup> Do tej pory o naruszeniu miękkiego prawa rozważano jedynie w kontekście „miękkiej odpowiedzialności”, polegającej na wskazaniu naruszcycielowi czynu nieakceptowalnego bądź wywieraniu na nim presji zmiany realizowanej polityki. Tak zob. *M. Menkes, Governance gospodarczy – studium prawnomiędzynarodowe*, Kraków 2016, s. 72.

<sup>21</sup> A. *Nadolska*, Wstęp do ekonomicznej analizy prawa, w: *M. Lemonnier, S. Kisiel, M. Mariański* (red.), *Zmiany na rynku finansowym w dobie kryzysu. Wybrane zagadnienia prawne*, Olsztyn 2016, s. 33 i n.

<sup>22</sup> Podpisanie przez 6 państw w 1957 r. Traktatu o utworzeniu Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej zainicjowało kilkietapowy proces tworzenia wspólnego rynku, czyli m.in. wspólną politykę celną oraz handlową, liberalizację przepływu osób, towarów, usług i kapitału oraz dążenie do harmonizacji prawa wewnętrznego państw członkowskich w celu realizacji wspólnych działań gospodarczych. Wspólny rynek został następnie przekształcony w jednolity rynek, czyli obszar bez wewnętrznych granic, na którym urzeczywistniane są cztery podstawowe swobody traktatowe.

kolwiek wciąż nie jest projektem ukończonym<sup>23</sup>. Ważne jest to, że ten rynek musi być traktowany jako dobro wspólne<sup>24</sup> (podlegające ochronie zarówno w interesie publicznym, jak i prywatnym), stąd w swoim działaniu nie może być oderwany od wartości kształtujących harmonijnie funkcjonujące społeczeństwo, takich jak bezpieczeństwo, stabilność czy zaufanie<sup>25</sup>. I to właśnie te wartości zdeterminowały układ reguł, zasad i standardów tworzących prawo rynku finansowego.

Na treść i zakres prawa rynku finansowego składają się regulacje wspólne dla całego rynku finansowego<sup>26</sup>, zmierzające do stworzenia jego właściwych ram prawnych, w tym zespołu współdziałających ze sobą instytucji, mających na celu zapewnienie stabilności systemu oraz regulacje dotyczące poszczególnych typów usług finansowych i wymogów stawianych instytucjom świadczącym owe usługi<sup>27</sup>. Powszechnie przyjmuje się, że regulacja rynku finansowego obejmuje aspekty publiczno- i prywatnoprawne. Ze względu na przedmiot tej pracy ważniejsze jest to, że obok reguł normatywnych, prawo rynku finansowego kształtują zasady prawne (wartości) oraz standardy (czasami określane jako polityka prawa), które znacząco różnią się sposobem funkcjonowania. Tym, co charakteryzuje prawo rynku finansowego wśród innych gałęzi prawa, jest zakres zastosowania ww. reguł, zasad i standardów. Mianowicie zasady (wartości) warunkują prawidłowe (efektywne) funkcjonowanie rynku finansowego, w tym wszystkich jego uczestników (zarówno profesjonalnych, jak i nieprofesjonalnych), zaś ich znaczenie osiąga wymiar praktyczny dzięki realizacji adekwatnej polityki prawa. Co więcej, definiując cel krajowego nadzoru (art. 2 NadzRynFinU), ustawodawca wprost odnosi się do wartości (sta-

---

<sup>23</sup> A. Nadolska, Główne pojęcia i instytucje prawa rynku finansowego, w: A. Jurkowska-Zeidler, A. Nadolska (red.), Wykład prawa rynku finansowego, Gdańsk 2017, s. 19.

<sup>24</sup> T. Nieborak, Rynek finansowy jako dobro wspólne, RPEiS 2017, Nr 3, s. 161–174.

<sup>25</sup> M. Bogunia-Borowska, Fundamenty dobrego społeczeństwa. Wartości, Kraków 2015, *passim*.

<sup>26</sup> Zdaniem C. Kosikowskiego wszelkie regulacje odnoszące się do prawa rynku finansowego należy w każdym przypadku traktować jako przejaw interwencjonizmu państwowego; C. Kosikowski, niepublikowany konspekt referatu nt. tworzenia i wyodrębniania się prawa rynku finansowego wygłoszonego w trakcie Ogólnopolskiego Seminarium Naukowego „Prawo rynku finansowego” zorganizowanego 21.11.2014 r. w UKNF. Por. jednak C. Kosikowski, Współczesny Interwencjonizm, Warszawa 2018, w szczególności od s. 104.

<sup>27</sup> E. Fojcik-Mastalska, Prawo rynku finansowego w systemie prawa, w: A. Jurkowska-Zeidler, M. Olszak (red.), Prawo rynku finansowego. Doktryna, instytucje, praktyka, Warszawa 2016, s. 22.



bilności<sup>28</sup>, bezpieczeństwa, zaufania), których respektowanie na rynku finansowym wypełnia treść interesu publicznego jako przesłanki tworzenia instytucji nadzoru nad rynkiem finansowym. Interes publiczny (mający charakter pojęcia związanego z powszechną codziennością polityczną, prawną czy ekonomiczną) jest więc swoistym spoiwem kształtującym jedność celu regulacji i zasad, a tym samym kompleksowe prawo rynku finansowego. Zaakcentować trzeba, że interes publiczny w tym ujęciu nie wypiera interesu jednostkowego z perspektywy działań organu nadzoru finansowego. Założenie tego rodzaju byłoby przynajmniej nieuprawnione na gruncie wykładni językowej art. 2 NadzRynFinU. Poza tym żaden przepis prawa krajowego (chodzi tu o ustawy sektorowe) nie nadaje interesowi publicznemu wyłączności w ochronie w ramach działań nadzorczych, co jest dostateczną wskazówką do tego, że należy go przede wszystkim pojmować *in abstracto* jako spójnię celu społecznego, ustawowego i nadzorczego.

Istnieje tendencja odchodzenia od wiążących (obowiązujących) norm prawa rynku finansowego w kierunku zasad i tzw. prawa miękkiego (*soft law*)<sup>29</sup>. *Soft law*, chociaż nie mają charakteru prawnie obowiązującego, czę-

---

<sup>28</sup> W kwestii stabilności zob. najnowszy raport NIK, Informacja o wynikach kontroli. Zapewnienie stabilności sektora bankowego, znak pisma KBF.430.013.2018, Nr ewid. 152/2018/P/17/014/KBF, Warszawa 30.10.2018 r.

<sup>29</sup> Na szczelbu UE początków tego procesu upatrywać należy w debacie nad sposobem zwiększenia skuteczności UE w roli prawodawcy w odniesieniu do „prawa miękkiego” (zob. rezolucja Parlamentu Europejskiego z 4.9.2007 r. w sprawie instytucjonalnych i prawnych skutków stosowania instrumentów tzw. „prawa miękkiego” (*soft law*), 2007/2028(INI), Dz.Urz. UE C z 2008 r. Nr 187E/02/75). W 2008 r., po przedstawieniu Europejskiego Planu Naprawy Gospodarczej (Komunikat Komisji, A European Economic Recovery Plan, COM (2008) 800 final), zlecono Grupie Wysokiego Szczelbu pod przewodnictwem *J. de Larosiere’a* opracowanie założeń i zaleceń reformy nadzoru nad rynkiem finansowym w UE. W efekcie tego, od 1.1.2011 r. zaczął funkcjonować Europejski System Nadzoru Finansowego, w którym Europejskiej Radzie ds. Ryzyka Finansowego przyznano kompetencje do wydawania zaleceń kierowanych do całej Unii, do jednego lub kilku państw członkowskich, do jednego lub kilku Europejskich Urzędów Nadzoru albo do jednego lub większej ilości krajowych organów nadzoru. Adresaci zaleceń są przy tym zobowiązani poinformować ESRB i Radę UE o działaniach podjętych w odpowiedzi na zalecenia bądź przedstawić odpowiednie uzasadnienie w przypadku niepodjęcia odpowiednich działań – zgodnie z zasadą *act-or-explain*. Ponadto prawodawca unijny wyposażył Europejskie Urzędy Nadzoru (ESA) w uprawnienia do wydawania wytycznych i zaleceń kierowanych do krajowych organów nadzoru, dzięki czemu mają przyczyniać się do ustanowienia spójnych praktyk nadzorczych. ESA mają też możliwość kierowania decyzji bezpośrednio do krajowych organów nadzoru oraz instytucji finansowych nadzorowanych przez krajowe organy nadzoru dla skutecznego i spójnego stosowania regulacji i wymogów nadzorczych oraz zapobiegania arbitrażowi regulacyjnemu (o zależności między tymi uprawnieniami a zakresem odpowiedzialności ESA zob. *P. Iglesias-Rodriguez*, *The Accountability of Financial Regulators. A European and International Perspective*, Interna-

sto mogą torować drogę standardom prawnie wiążącym<sup>30</sup>. Uwagę zwrócić należy przy tym na proces powstawania norm *soft law* bazujący na gromadzeniu doświadczeń, co może prowadzić do zainicjowania regulacji normatywnych. W Unii Europejskiej i na arenie międzynarodowej postuluje się nawet, by *soft law* klasyfikować jako akty, które wprawdzie nie są prawnie obowiązujące, ale – poprzez odesłania do norm prawnych – ich wykorzystanie w wykładni ak-

---

tional Banking and Finance Law 2014, vol. 22, s. 200 i n.). O zgodności z prawem do przyjmowania przez ESA aktów o charakterze nieustawodawczym o zasięgu ogólnym przesądził TSUE w wyr. z 22.1.2014 r. wydanym w sprawie C-270/12, *Zjednoczone Królestwo Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej v. Rada Unii Europejskiej i Parlamentowi Europejskiemu* (ECLI:EU:C:2014:18). W raporcie Parlamentu Europejskiego, Legal and Parliamentary Affairs Department, Checks and Balances of Soft EU Rule-Making już w 2012 r. zwrócono uwagę na to, że miękkie regulacje są jak *booming business* i należy traktować je jako trend o rosnącym znaczeniu (s. 8), także w zakresie rynku finansowego (s. 43 i n.). W publikacjach naukowych na temat *soft law* od początku akcentuje się jego związek i bezpośredni wpływ na kształt i strukturę norm prawnych (por. F. Terpan, *Soft Law in the European Union – The Changing Nature of EU Law*, ELJ 2014, Nr 6, poz. 1; L. Senden, *Soft law and its implications for institutional balance in the EC*, *Utrecht Law Review* 2005, t. 1; L. Senden, *Soft law in European Community Law*, Oxford and Portland Oregon 2004, *passim*). Przyjmuje się, że wzrastająca rola *soft law*, sprowadzająca się do stopniowego wypierania *hard law* zwłaszcza w obrębie rynku finansowego, spowodowana jest globalizacją finansową (por. N. Vardi, *The Integration of European Financial Markets. The Regulation of Monetary Obligations*, Nowy Jork 2011, s. 156). Jednocześnie zakłada się, że projekt utworzenia jednolitego rynku ma przede wszystkim charakter polityczny i z racji tego konieczne jest uwzględnienie przy jego tworzeniu przede wszystkim regulacji *soft law* (por. M. Kaeding, *Towards an Effective European Single Market. Implementing the Various Forms of European Policy Instruments across Member State*, Bruksela 2013). W konsekwencji tego, prawo rynku finansowego zostało zdominowane przez akty prawa miękkiego (por. C. Brummer, *Why Soft Law Dominates International Finance – and not Trade*, *Journal of International Economic Law* 2010, Nr 13 (3), s. 623 i n.), na co wskazuje nie tylko liczba adresowanych do uczestników rynku finansowego rekomendacji, wytycznych czy zaleceń, ale samo znaczenie kluczowej już funkcji regulacyjnej organów nadzoru (zob. I. Chaikovska, *Zasada zapewnienia zgodności i działania dyscyplinujące organów nadzoru bankowego w okresie pokryzysowym*, BB 2019, Nr 3 (76), s. 29–53; C. Brummer, *Soft Law and the Global Financial System*, s. 326–344, M. Fedorowicz, T. Nieborak, *Tworzenie i stosowanie prawa rynku finansowego*, w: D. Kornobis-Romanowska (red.), *System Prawa Unii Europejskiej*, t. 7, *Prawo rynku wewnętrznego*, Warszawa 2020, *passim*) i jej praktycznego wpływu dla skutecznego rozwoju rynku finansowego (zob. P. Weismann, *European Agencies and Risk Governance in EU Financial Market Law*, Nowy Jork 2016, s. 20 i n.). Nie można pominąć tu tego, że *soft law*, poza funkcją regulacyjną, pełni też funkcję współnototwórczą (polega ona na zaangażowaniu wielu podmiotów o różnym statusie w tworzenie wspólnych wartości, co prowadzi do powstania realnej wspólnoty interpretacyjnej opartej na zaufaniu i wiedzy), dzięki której możliwe jest tworzenie prawa w UE.

<sup>30</sup> A. Kern, *The role of soft law in the legalization of international banking supervision: a conceptual approach*, University of Cambridge. Working Paper 2016, Nr 168. Zob. też R. Weber, *Overcoming the hard law/soft law dichotomy in times of (financial) crisis*, *Journal of Governance and Regulation* 2012, Nr 1 (1).

tów powszechnie bądź wewnętrznie wiążących lub ich faktyczna skuteczność nabiera istotnego znaczenia<sup>31</sup>.

Zaakcentować wypada jednocześnie, że sprzężenie zwrotne systemu prawa i regulacji niewiązących (w tradycyjnym rozumieniu) jest dwukierunkowe: *soft law* reaguje na prawo zawarte w normach prawnych, a tak ujęte prawo zmienia się pod naciskiem aktów prawa miękkiego. Adresaci przestają w praktyce odczytywać, gdzie są granice między *hard law* i *soft law*. Zacieranie tych granic w obszarze prawa rynku finansowego nie dotyczy jednak wyłącznie odbioru adresatów, ale następuje już na etapie tworzenia tego prawa. Nie bez powodu przecież ustawodawca krajowy wprowadza do obrotu prawnego uchwały KNF, w tym rekomendacje uznawane za jeden z najważniejszych instrumentów służących do realizacji funkcji regulacyjnej (prewencyjnej) przypisanej organowi nadzoru.

*Soft law* krajowego organu nadzoru (opinie<sup>32</sup>, uchwały<sup>33</sup>, zalecenia<sup>34</sup> etc.) stanowi *sui generis* źródło prawa rynku finansowego, gdyż uzupełnia akty prawa stanowionego, interpretuje postanowienia w nich zawarte czy dookreśla przepisy proceduralne. Akty składające się na tego rodzaju *soft law* nie

---

<sup>31</sup> Tak P. Malanczuk, *Akehurst's Modern Introduction to International Law*, Londyn 1997, s. 54. Por. też opinię rzecznika generalnego Cruz Villalón przedstawioną 29.4.2014 r. w sprawie C-399/12, *Republika Federalna Niemiec v. Rada Unii Europejskiej* (pkt 97 i n.), EC-LI:EU:C:2014:289. Zob. również stanowisko KE w tym względzie wyrażone w kontekście jednolitego rynku cyfrowego <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/blog/significance-self-and-co-regulation-digital-world> (dostęp: 19.3.2020 r.).

<sup>32</sup> Wszystkie opinie KNF, nawet te wydawane w formie postanowienia w trybie art. 106 § 5 KPA, nie mają charakteru wiążącego. Z NadzRynFinU wynika, że KNF opiniuje założenia procesów łączenia banków; wydaje opinie z zakresu rachunkowości, sprawozdawczości i nauk aktuarialnych; przygotowuje opinie do materiałów na posiedzenia rad nadzorczych i walnego zgromadzenia akcjonariuszy spółek prowadzących rynek regulowany, depozyt papierów wartościowych i rynek towarowy. Ponadto sytuacje, w których wymagana jest opinia KNF, regulują ustawy sektorowe. Opinie KNF nie są przedmiotem badawczym tej pracy, dlatego bezcelowe jest ich szersze omówienie.

<sup>33</sup> Uchwały są podejmowane zwykłą większością głosów, w głosowaniu jawnym, w obecności co najmniej 4 osób wchodzących w skład KNF, w tym jej przewodniczącego lub jego zastępcy (w razie równej liczby głosów rozstrzyga głos przewodniczącego KNF, a w przypadku jego nieobecności – głos zastępcy przewodniczącego, upoważnionego do kierowania pracami KNF). W imieniu KNF uchwały podpisuje przewodniczący KNF, a w razie jego nieobecności upoważniony przez niego zastępca przewodniczącego. Komisja Nadzoru Finansowego wydaje Dziennik Urzędowy KNF. Szczegółową organizację i tryb pracy KNF określa jej regulamin.

<sup>34</sup> Jeśli jakaś praktyka rynkowa budzi kontrowersje, to KNF może wydać zalecenie, kierowane indywidualnie do danego podmiotu. Niewykonanie zalecenia w określonym przez KNF terminie uprawnia organ nadzoru do nałożenia na podmiot nadzorowany kary administracyjnej (w tym przede wszystkim kary pieniężnej).

posiadają prawnej mocy wiążącej (tj. obowiązującej), ale wywierają określone skutki w sferze prawa<sup>35</sup> i jako takie wymuszają swoje stosowanie na uczestnikach rynku finansowego. Można nawet stwierdzić, że owo „wymuszenie” – dopuszczalne ze względów systemowych i funkcjonalnych – powoduje, iż tego typu *soft law* w rzeczywistości jest „twardsze” od prawa stanowionego i jako takie od dawna należy już do funkcjonalnych (spełniających określoną funkcję nadzorczą) źródeł prawa<sup>36</sup>. Dotyczy to oczywiście wyłącznie sfery stosowania, aczkolwiek to na tym poziomie oceniana jest istotność i celowość tworzenia

---

<sup>35</sup> Pojęcie skutków prawnych jest dość szerokie, bo uwzględnia wszystkie rodzaje wpływu na prawo, jego wykładnię i stosowanie. Natomiast skutek wiążący, a *fortiori* wiążący skutek prawny, stanowi znacznie węższą kategorię.

<sup>36</sup> Nie chodzi tu o „funkcjonalne źródła prawa” w rozumieniu nadanym im przez R. Kaszubskiego, Funkcjonalne źródła prawa bankowego publicznego, Kraków 2006. Autor przyjął, że źródło prawa w ujęciu funkcjonalnym jest pojęciem oddającym znaczenie reguł powstających na skutek inicjatyw różnego rodzaju środowisk kreujących standardy (wzorcy) postępowania, m.in. w obszarze moralności, praktyki zawodowej, zachowań społecznych i politycznych. Wokół tak powstających reguł tworzą się grupy poparcia zobowiązujące się do działań na rzecz ich upowszechnienia, włącznie z wprowadzeniem ich do krajowych lub międzynarodowych porządków prawnych. Reguły te wpływają więc na kształt przepisów powstających w konsekwencji różnego rodzaju działań. Należy je odróżnić od reguł prawa zwyczajowego, gdyż dopóki nie zostają uznane za prawo, prawem nie są. W ocenie autora funkcjonalnym źródłem prawa nie jest źródło prawa: 1) ustanawiające prawo, 2) będące podstawą obowiązywania prawa, 3) powoływane do uzasadnienia decyzji prawotwórczych lub decyzji stosowania prawa, 4) zawierające informacje o prawie obowiązującym. Dokonując zaliczenia jakiegoś źródła do kategorii (zbioru) funkcjonalnych źródeł prawa, należy wykazać, że jego funkcją jest wpływanie na treść przepisów prawa. W przypadku funkcjonalnego źródła prawa, podobnie jak w przypadku funkcjonalizmu (kierunek idealizmu prawniczego), podstawą dokonania oceny jest wynik stosowania, w pierwszym przypadku źródła prawa, a w drugim prawa. Dokonując oceny funkcjonalnego źródła prawa, autor wywiódł, by odnosić się do jego wpływu na treść prawa. Zaakcentować wypada przy tym, że o funkcjonalnych źródłach prawa autor rozprawił w kontekście „Podstawowych zasad efektywnego nadzoru bankowego”, opracowanych przez Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego. Jego zdaniem, „Podstawowe zasady efektywnego nadzoru bankowego” stały się globalnym standardem regulacji funkcjonowania nadzoru. Państwa, które chcą być postrzegane jako mające bezpieczny i stabilny system bankowy, starają się wdrażać te zasady i poddają się weryfikacji w zakresie oceny ich wdrożenia.

*Soft law* w rozumieniu przyjętym w tej pracy nie są „funkcjonalnymi źródłami prawa” w znaczeniu nadanym im przez R. Kaszubskiego, ponieważ nie można ich ograniczyć do pojęcia „czynnika zewnętrznego wpływającego na kształt prawa”. Na gruncie rozważań przedstawionych w tej rozprawie, *soft law* kwalifikować trzeba przede wszystkim jako akty prawa wiążące co do określonego skutku, będące źródłem praw i obowiązków uczestników rynku finansowego, immanentnie powiązane z przepisami normatywnymi, które najczęściej uzupełniają i interpretują. Akty tego rodzaju mogą również poprzedzać wydanie ustawy lub rozporządzenia, albo być wykorzystywane zamiast nich.

prawa miękkiego, zwłaszcza w sytuacji gdy ustawodawca nie zapewnił organowi nadzoru formalnej zdolności prawodawczej<sup>37</sup>.

Uchwały KNF przyjmują postać albo aktów administracyjnych, albo aktów o charakterze generalno-abstrakcyjnym. Co do uchwał o statusie aktów administracyjnych wskazać należy, że ustawodawca wprost nadał im formę decyzji bądź postanowień administracyjnych określonych w odrębnych przepisach (tak w treści art. 11 ust. 1 NadzRynFinU). Wątpliwości budzi natomiast skuteczność i zakres obowiązywania uchwał o charakterze generalnym i abstrakcyjnym, do których zalicza się rekomendacje i wytyczne. Z tych względów w niniejszej pracy autorka podjęła się omówienia tej problematyki, zwłaszcza że jest ona sporna nie tylko w doktrynie prawa, ale też orzecznictwie.

Uchwały KNF zawierają normy wywołujące istotne skutki prawne, które same w sobie wykraczają poza dychotomiczny podział na wiążące i niewiążące przepisy prawa. W świetle rządzącej nimi logiki, kontekstu, celu i po części także języka można uznać te akty prawa za określające reguły zachowania. Z uwagi na to powinny one podlegać kontroli sądowej, niezależnie od faktu, że jest to „ukryte” pod postacią rekomendacji, wytycznych, ostrzeżeń itp. Innymi słowy, chodzi tu o zastosowanie podejścia opartego na „przewadze treści nad formą”, co oznacza, że w przypadku nietypowych aktów nadzoru analiza ich treści powinna determinować kwestię zaskarżalności. Odrzucenie założenia, według którego „forma decyduje o treści”, jest uzasadnione tym, że nie zawsze nazwa aktu oddaje jego istotę. Mechanizm ten jest od lat znany prawu cywilnemu, które dopuszcza ograniczenie zasady swobody umów w zakresie kwalifikacji danego stosunku zobowiązaniowego.

Ponadto nie bez znaczenia dla tego ujęcia jest fakt, że TSUE w wyr. z 31.3.1971 r. (spr. 22/70, *Komisja Wspólnot Europejskich vs. Rada Wspólnot Europejskich*, zwany AETR, 22/70)<sup>38</sup>, przyjął, że: „skarga o unieważnienie musi być dostępna w odniesieniu do wszystkich środków mających wywierać skutki prawne, które są przyjmowane przez instytucje wspólnotowe, bez względu na ich charakter lub formę”. W późniejszym orzecznictwie TSUE kryteria ustalone w sprawie AETR zostały znacząco zawężone<sup>39</sup>. Obecnie TSUE posługuje

---

<sup>37</sup> A. Nadolska, *Od prawa finansowego do prawa rynku finansowego – zarys zmian*, MPB 2016, Nr 1 (62), s. 76.

<sup>38</sup> ECLI:EU:C:1971:32, pkt 39, 42. Por. też wyr. TSUE z 25.10.2017 r., C-599/15 P, *Rumunia v. Komisja*, ECLI:EU:C:2017:801, pkt 47 i przytoczone tam orzecznictwo.

<sup>39</sup> Por. wyr.: z 13.2.2014 r., C-31/13 P, *Węgry v. Komisja*, ECLI:EU:C:2014:70, pkt 55 i przytoczone tam orzecznictwo; a także z 25.10.2017 r., C-593/15 P i C-594/15 P, *Słowacja v. Komisja*, ECLI:EU:C:2017:800, pkt 47.

się pojęciem „wiążących skutków prawnych”<sup>40</sup>, co nie znajduje żadnego usprawiedliwienia<sup>41</sup>. Niemniej Trybunał nadal stoi na stanowisku, by w celu ustalenia, czy akt wywołuje skutki prawne „brać pod uwagę jego istotę, przy czym wiążące skutki prawne aktu należy oceniać na podstawie obiektywnych kryteriów, takich jak jego treść, z uwzględnieniem, w razie potrzeby, kontekstu jego wydania oraz uprawnień instytucji, która go wydała”<sup>42</sup>. Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej wyraźnie zakłada więc, że istota aktu prawa UE ma pierwszeństwo przed jego formą przy rozstrzyganiu w przedmiocie dopuszczalności skargi o stwierdzenie nieważności. Równocześnie TSUE postuluje, że akty prawa miękkiego zawsze wywierają „jakiś” skutek prawny, aczkolwiek jego rodzaj zależy od treści konkretnego aktu. Treść *soft law* determinuje też to, czy tworzą one prawa, na które jednostki mogą powoływać się przed sądem krajowym<sup>43</sup>. W konsekwencji nie można wykluczyć *a priori*, że *soft law* nie tworzą praw jednostek, na które mogą się one powoływać w postępowaniach sądowych mających na celu ochronę tych praw.

Mechanizm ten należy odpowiednio zastosować w krajowym prawie rynku finansowego z tym zastrzeżeniem, że przesłanki dotyczące legitymacji procesowej i kontroli sądowej powinny odzwierciedlać faktyczne zmiany, jakie zachodzą na rynku w sferze normatywnej. Mianowicie w prawie, w którym różne instrumenty o charakterze miękkim stają się coraz liczniejsze i mają coraz większe znaczenie niż w 1971 r. czy w latach bezpośrednio przedkryzysowych, nieadekwatne jest automatyczne i dosłowne (czyli wprost) stosowanie kryteriów przyjętych w wyroku AETR i wyżej wymienionych. Ich modyfikacja jest konieczna jeszcze z tego względu, że w powołanych orzeczeniach TSUE

---

<sup>40</sup> Por. wyr. z 20.2.2018 r., C-16/16 P, *Królestwo Belgii v. Komisja Europejska*, ECLI:EU:C:2018:79.

<sup>41</sup> W pkt 42 wyroku AETR brak jest odniesienia do aktów mających na celu wywołanie wiążących skutków prawnych. Znajdują się tam jedynie odniesienia do aktów mających na celu wywołanie skutków prawnych. Wprawdzie można by zasugerować, że mimo zastosowania terminu „skutki prawne”, w wyroku AETR TSUE w rzeczywistości chodziło o „moc wiążącą”, niemniej twierdzenie to, biorąc pod uwagę rodzaj dokumentu będącego przedmiotem badania w owej sprawie (protokół z posiedzenia Rady), nie jest w pełni przekonujące. Taka sugestia mogłaby opierać się w szczególności na brzmieniu art. 189 EWG, w którym już wówczas rozróżniano akty wiążące (rozporządzenia, dyrektywy i decyzje) od aktów niewiążących (zalecenia i opinie). W związku z tym, nawet gdyby TSUE nie dokonał jednoznacznej wykładni art. 173 EWG w świetle nomenklatury ustanowionej w art. 189 EWG, prawdopodobnie to ostatnie postanowienie miałoby wpływ na te kryteria.

<sup>42</sup> *Ibidem*.

<sup>43</sup> Tak w wyr. z 13.12.1989 r., C-322/88, *Salvatore Grimaldi v. Fonds Des Maladies Professionnelles*, ECLI:EU:C:1989:646.

każdorzazowo rozstrzygał na gruncie przepisów art. 263<sup>44</sup> i art. 288 TFUE<sup>45</sup>. Natomiast w prawie krajowym nie ma żadnej regulacji prawnej, która wyłączałaby możliwość sądowej kontroli aktu prawa miękkiego wydanego przez KNF. Istotne jest też to, że odpowiedzialność deliktowa KNF w kontekście tworzenia i stosowania prawa miękkiego nigdy dotąd nie była przedmiotem badań naukowych. Pojedyncze publikacje obejmują wyłącznie zagadnienie odpowiedzialności deliktowej organów nadzoru finansowego w przypadku braku nadzoru<sup>46</sup>.

Kolejnym ważnym instrumentem prawnym przysługującym KNF w związku ze sprawowaniem nadzoru *sensu largo* jest lista ostrzeżeń publicznych (zob. art. 6b NadzRynFinU), choć w odróżnieniu od uchwał (*soft law*) ma ona wyłącznie charakter informacyjny. Jest kierowanym do osób trzecich przekazem informacyjnym o tym, że dany podmiot nie prowadzi określonej działalności zgodnie z obowiązującym prawem, tj. legalnie. Jego znaczenie w sferze praktycznej jest doniosłe, zwłaszcza z punktu widzenia konsumentów (klientów) usług finansowych<sup>47</sup>. Nie ulega przecież wątpliwości, że aktywność KNF służyć ma zarówno ochronie dóbr publicznych, jak i prywatnych.

Prawo i obowiązek KNF do prowadzenia listy ostrzeżeń publicznych należy postrzegać jako władcze działanie organu administracji publicznej realizujące funkcję prewencyjną. Czynności podejmowane w tym zakresie nie mają charakteru prawokształtującego, choć na ich kanwie możliwe jest dochodzenie

---

<sup>44</sup> Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej ogólnie zastrzega swoje stanowisko, z jednej strony zawężając zakres stosowania art. 263 TFUE do aktów wywołujących wiążące skutki prawne, a z drugiej rozszerzając brzmienie tego postanowienia, które samo w sobie ogranicza się do zaledwie skutków prawnych (wobec osób trzecich).

<sup>45</sup> Wynika z nich, że TSUE kontroluje między innymi legalność aktów Rady, Komisji oraz EBC „innych niż zalecenia lub opinie”.

<sup>46</sup> Por. E. Bagińska, Liability in Tort of Financial Supervisory Authorities – a comparative analysis, SIT 2018, t. 23, Nr 2, s. 11–30.

<sup>47</sup> Konsumentem jest osoba fizyczna, która działa w celach innych niż jej działalność handlowa, gospodarcza, rzemieślnicza lub zawodowa. W najwęższym znaczeniu klient utożsamiany jest z konsumentem, natomiast w najszerszym pojęciu to obejmuje wszelkie podmioty, niezależnie od ich formy prawnej oraz charakteru zawieranych umów, nabywające na rynku produkty lub usługi finansowe. W pracy przez klienta należy rozumieć każdego nabywcę dobra lub usługi finansowej, który czyni to we własnym imieniu i na swoją rzecz, w celu bezpośrednio niezwiązanym z prowadzoną działalnością gospodarczą. Na rynku finansowym od kilkunastu lat ochrona podmiotowa podlega bowiem rozszerzeniu na osoby, których nie można skatalogować pod formalnym pojęciem konsumenta czy osoby fizycznej. Szerzej zob. D. Cyman, System ochrony klienta na rynku finansowym w Polsce, w: J. Monkiewicz, E. Rutkowska-Tomaszewska (red.), Ochrona konsumenta na polskim i międzynarodowym rynku finansowym, Warszawa 2019, s. 103 i n.

od KNF roszczeń odszkodowawczych. Tym samym konieczne jest dogłębne zanalizowanie tej instytucji prawnej, zwłaszcza że ustawodawca pominął regulacje na temat skutków niepodjęcia lub nienależytego podjęcia w tej formie działań nadzorczych.

Jednym z głównych zamierzeń stworzenia jednolitego nadzoru finansowego jest zwiększenie poziomu odpowiedzialności, a w zasadzie powołanie jednej instytucji wyłącznie odpowiedzialnej za realizację ustawowo wyznaczonych celów nadzoru finansowego<sup>48</sup>. Trafność tego założenia warunkuje to, czy organ nadzoru jest właściwie wyodrębniony w strukturze organizacyjnej państwa oraz czy uregulowano podstawowe zasady jego odpowiedzialności. Kluczowe w tym względzie są więc dwie kwestie – aby ustawodawca jednoznacznie oznaczył status prawny zintegrowanego organu nadzoru i zarazem by wyraźnie wyznaczył granice oraz zakres jego odpowiedzialności, w tym przede wszystkim odpowiedzialności odszkodowawczej, która jest instytucją prawa zobowiązań i mieści się w dziale prawa dotyczącym czynów niedozwolonych (odpowiedzialność odszkodowawcza jest szczególnym rodzajem odpowiedzialności cywilnej, w której obowiązek dłużnika zabezpieczony przymusem państwowym sprowadzony jest do powinności naprawienia szkody – tj. zapłaty odszkodowania lub przywrócenia stanu poprzedniego).

Niestety zagadnienia te nie znalazły odzwierciedlenia w przepisach obowiązującej NadzRynFinU, na podstawie której utworzono KNF. Luki w tym obszarze skutecznie wypełniły orzecznictwo oraz doktryna prawa (zarówno publicznego, jak i prywatnego). W związku z tym uznać należy, że istnieje wystarczający materiał do badań nad ramami prawnymi odpowiedzialności KNF jako organu władzy publicznej za szkody wyrządzone uczestnikom rynku finansowego (tj. podmiotom bezpośrednio nadzorowanym oraz klientom usług finansowych).

Przed wszystkim w NadzRynFinU nie został wprost określony charakter prawny krajowego organu nadzoru. Liczne spory w doktrynie i judykaturze, obejmujące również rozbieżne stanowiska wśród najważniejszych instytucji finansowych i zajmujących się ochroną praw obywatelskich (jak Europejskiego Banku Centralnego, Rzecznika Praw Obywatelskich czy Polskiej Izby Ubezpieczeń)<sup>49</sup> w tej materii rozstrzygnął TK, który wyr. z 15.6.2011 r. w sprawie

---

<sup>48</sup> H. Davies, D. Green, *Globalny nadzór i regulacja sektora finansowego*, Warszawa 2010, s. 234.

<sup>49</sup> Spory te w przeważającej części sprowadzały się do zagadnienia kwalifikacji KNF jako organu administracji rządowej. Od początku nie było bowiem wątpliwości co do tego, że KNF stanowi centralny organ państwa, gdyż przypisać można jej wszelkie elementy konstruuje tego ro-



z wniosku Rzecznika Praw Obywatelskich z udziałem Sejmu i Prokuratora Generalnego o zbadanie zgodności art. 10 ust. 3 oraz art. 74 ust. 2 i 3 ustawy z 21.7.2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz.U. z 2006 r. Nr 157, poz. 119 ze zm.) z art. 153 ust. 1 Konstytucji, K 2/09<sup>50</sup>, orzekł zgodność ww. przepisów ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym z art. 153 ust. 3 Konstytucji. Trybunał Konstytucyjny stwierdził mianowicie, że w świetle przepisów Konstytucji, ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym oraz innych ustaw KNF jest „szczególnym organem administracji publicznej – państwowej, ale usytuowanym poza strukturą administracji rządowej”<sup>51</sup>. Przyjął bowiem, że status KNF charakteryzuje się znaczną samodzielnością i niezależnością większą niż w przypadku organów regulacyjnych określonych w ustawach jako centralne organy administracji rządowej. W następstwie analizy środków oddziaływania Prezesa RM i ministrów względem KNF Trybunał uznał równocześnie, że przysługujące Prezesowi RM i poszczególnym ministrom środki oddziaływania na KNF mają ograniczony charakter na tyle, iż należy wykluczyć stwierdzenie, jakoby KNF była podporządkowana Prezesowi RM bądź ministrom<sup>52</sup>.

Znaczenie tego orzeczenia pozostaje aktualne po 1.1.2019 r., tj. po nadaniu Urzędowi KNF statusu państwowej osoby prawnej. Kwestia ta wymaga jednak szerokiego omówienia ze względu na „jakość” zmian wprowadzonych do NadzRynFinU (nieuwzględniających m.in. zasad logiki formalnej) i brak odpowiednich (kompatybilnych) zmian w ustawach sektorowych. Pewne pozostało jedynie to, że UKNF w dalszym ciągu świadczy wyłącznie techniczną i merytoryczną pomoc organowi nadzoru finansowego. Aktualnie zadaniem UKNF jest „zapewnienie obsługi Komisji Nadzoru Finansowego i Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego” (tak w art. 3 ust. 1 NadzRynFinU). Tym samym to KNF (jako organ osoby prawnej) jest wyłącznie właściwa w sprawach nadzoru nad rynkiem finansowym. Co ciekawe, wśród organów UKNF, obok KNF, wyróżniono Przewodniczącego KNF, który jednocześnie kieruje działalnością UKNF oraz pracami KNF i reprezentuje je na zewnątrz.

---

dzaju podmiot, do których zalicza się wyodrębnienie organizacyjne, własne przyznane prawem kompetencje czy też wykonywanie władzy zwierzchniej nad określonymi podmiotami.

<sup>50</sup> Wyr. TK z 15.6.2011, K 2/09, Legalis.

<sup>51</sup> Omawiany wyrok doczekał się jednej glosy apr. B. Przywora, Glosa do wyroku Trybunału Konstytucyjnego z 15.6.2011 r., K 2/09, PS 2011, Nr 5 (106), s. 144–151. Jest szeroko cytowany w publikacjach z zakresu prawa finansowego i prawa rynku finansowego.

<sup>52</sup> A. Nadolska, Komisja Nadzoru Finansowego w nowej instytucjonalnej architekturze europejskiego nadzoru finansowego, Warszawa 2014, s. 260.

[Przejdź do księgarni →](#)



[ksiegarnia.beck.pl](http://ksiegarnia.beck.pl)