

Jacek Kołacz*

USTAWA O NADZORZE NAD RYNKIEM FINANSOWYM – ZAGADNIENIA WYBRANE

1. Wprowadzenie

Dnia 21.7.2006 r. uchwalona została ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym¹. Pomimo upływu ponad trzech lat od dnia jej wejścia w życie² oraz – w wielu wypadkach – znacznej wagi i zdecydowanej odmienności od obowiązujących wcześniej rozwiązań, uregulowania powołanej ustawy spotkały się jedynie z pewnym zainteresowaniem doktryny. Celem niniejszego opracowania jest próba odniesienia się do kilku, w opinii autora istotnych, zagadnień wyłaniających się na jej gruncie.

* Mgr Jacek Kołacz – doktorant w Katedrze Publicznego Prawa Gospodarczego, Uniwersytet Jagielloński w Krakowie.

¹ Ustawa z 21.7.2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym, Dz.U. Nr 157, poz. 1119 z późn. zm., powoływana dalej jako ustawa o nadzorze finansowym.

² Ustawa wchodziła w życie niejako „trójstopniowo” (art. 82): pewne regulacje (konieczność powołania przez Prezesa Rady Ministrów Pełnomocnika do spraw organizacji Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego) zaczęły obowiązywać w dniu ogłoszenia powołanej ustawy; zdecydowana większość przepisów (w tym regulacje odnoszące się do integracji nadzoru nad rynkiem ubezpieczeniowym i rynkiem kapitałowym) weszła w życie po upływie 14 dni od daty ogłoszenia ustawy; ostateczna integracja nadzoru (włączenie nadzoru nad sektorem bankowym do Komisji Nadzoru Finansowego) dokonała się 1.1.2008 r. Przepisy intertemporalne wzbudzały jednak liczne wątpliwości doktryny – zob. B. Smykla, *Nadzór bankowy w ustawie o nadzorze nad rynkiem finansowym – zagadnienia wybrane*, „Prawo Bankowe” 2007, nr 1, s. 55 i n.; także P. Stanisławiszyn, *Jednolicie lecz podwójnie*, „Gazeta Bankowa” z 30.10.2006 r., s. 11–14.

2. Integracja a konsolidacja nadzoru nad rynkiem finansowym

Podstawową i widoczną od razu konsekwencją wejścia w życie ustawy o nadzorze finansowym było dokonanie (stopniowej) integracji nadzoru nad rynkiem finansowym. Od 1.1.2008 r. w miejsce trzech dotychczas istniejących organów nadzoru sektorowego: Komisji Nadzoru Bankowego, Komisji Papierów Wartościowych i Giełd oraz Komisji Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych, utworzony został jeden podmiot – Komisja Nadzoru Finansowego (powoływana dalej również jako Komisja) – sprawujący nadzór nad całym rynkiem finansowym (art. 3 ust. 2 w zw. z art. 1 ust. 2 ustawy).

Wprowadzone rozwiązanie wywarło jednak skutki o zdecydowanie szerszym zakresie oddziaływania, jako że wprowadzenie ustawy o nadzorze finansowym – na skutek integracji nadzoru nad całym rynkiem finansowym w ramach jednego organu – doprowadziło również do jego konsolidacji, oddając w ręce Komisji sprawowanie nadzoru uzupełniającego nad konglomeratami finansowymi³. Zgodnie bowiem z art. 47 w zw. z art. 46 w zw. z art. 3 pkt 17 ustawy o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego⁴ Komisja będzie pełniła rolę koordynatora w rozumieniu powołanej ustawy w tych wszystkich wypadkach, gdy jednostka będąca podmiotem wiodącym w konglomeracie finansowym ma siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. W rezultacie, można przyjąć, że wprowadzony przez ustawę o nadzorze finansowym model nadzoru obejmuje swym zakresem nie tylko poszczególne segmenty sektora finansowego (nadzór „wszerz”), ale również, a w zasadzie – niejako w konsekwencji – kolejne poziomy konglomeratu finansowego (nadzór „z góry w dół”)⁵.

Jednocześnie wydaje się, że – wbrew odmiennym poglądom wyrażonym w doktrynie⁶ – integracja oraz konsolidacja nadzoru nie pozostają ze

³ Por. D. Sobczyński, *Konglomeraty finansowe – nowy wymiar nadzoru nad instytucjami finansowymi w Unii Europejskiej*, „Glosa” 2004, nr 10, s. 5.

⁴ Ustawa z 15.4.2005 r. o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego, Dz.U. Nr 83, poz. 719 z późn. zm., powoływana dalej jako ustawa o nadzorze uzupełniającym.

⁵ Por. M. Smółko, *Modele nadzoru bankowego w Polsce na tle wybranych krajów wysoko rozwiniętych*, s. 3–4.

⁶ A.M. Jurkowska, *Nadzór nad konglomeratami finansowymi a przyszły kształt nadzoru nad jednolitym rynkiem finansowym Unii Europejskiej*, „Gdańskie Studia Prawnicze” 2005, t. XIV,

sobą we wzajemnej sprzeczności. Skoro bowiem celem nadzoru skonsolidowanego jest ochrona stabilności finansowej instytucji kredytowych, zakładów ubezpieczeń, zakładów reasekuracji i firm inwestycyjnych wchodzących w skład konglomeratu finansowego, a więc podmiotów należących do wszystkich z sektorów rynku finansowego⁷, w pełni uzasadnione wydaje się skupienie go właśnie w ramach jednego organu nadzoru zintegrowanego. Argumenty przemawiające za integracją nadzoru, odnoszące się do usprawnienia obiegu informacji, bardziej kompleksowej oceny całości sytuacji ponadsektorowej grupy kapitałowej, unikania luk regulacyjnych (*regulatory gaps*)⁸, czy też potrzeby zniwelowania zjawiska arbitrażu nadzorczego (*regulatory arbitrage*)⁹, przemawiać bowiem będą w takim przypadku również za powierzeniem nadzoru skonsolidowanego właśnie organowi nadzoru zintegrowanego.

3. Cele nadzoru

Kolejnym z niezmiernie istotnych zagadnień związanych z ustawą o nadzorze finansowym jest precyzyjne określenie celów nadzoru sprawowanego przez Komisję. Rozstrzygnięcie omawianego zagadnienia jedynie *prima facie* wydaje się być zadaniem stosunkowo prostym. Z jednej bowiem strony ustawa o nadzorze finansowym definiuje wprost cele nadzoru sprawowanego przez Komisję (jest to zresztą właśnie jedno z podstawowych zadań powołanej ustawy – art. 1 ust. 1 *in medio*) wskazując w art. 2, że wykonywanie nadzoru nad rynkiem finansowym ma zapewnić: prawidłowe funkcjonowanie tego rynku, jego stabilność, bezpieczeństwo oraz przejrzystość, jak też – budować zaufanie do rynku finansowego oraz zapewniać ochronę interesów jego uczestników. Z drugiej jednak, powołany przepis wskazuje wyraźnie, że wymienione wyżej cele osiągnąć mają dzięki (*verba legis* – „przez”) realizacji celów określonych w ustawach sektorowych, w szczególności w Prawie bankowym¹⁰, usta-

s. 651, gdzie Autorka traktuje nadzór zintegrowany i skonsolidowany jako modele wobec siebie przeciwstawne.

⁷ Przyjmując na potrzeby niniejszego opracowania, że rynek finansowy składa się z: rynku bankowego, ubezpieczeniowego i kapitałowego, a nie – jak zakładają inne z prezentowanych w literaturze ekonomicznej podziałów – z rynku kapitałowego, pieniężnego i dewizowego, tak, przykładowo, W. Bień, *Rynek papierów wartościowych*, Warszawa 1997, s. 163.

⁸ J. de Luna Martínez, T. A. Rose, *International Survey on Integrated Financial Sector Supervision*, World Bank Policy Research Working Paper No. 3096, lipiec 2003, s. 11.

⁹ E. Wymeersch, *The Structure of Financial Supervision in Europe, About Single, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors*, Ghent University, Working Paper 2006, s. 17.

¹⁰ Ustawa z 29.8.1997 r. Prawo bankowe, t.j.: Dz.U. 2002, Nr 72, poz. 665 z późn. zm.

wie o nadzorze ubezpieczeniowym i emerytalnym oraz Rzeczniku Ubezpieczonych¹¹, ustawie o nadzorze nad rynkiem kapitałowym¹², ustawie o elektronicznych instrumentach płatniczych¹³ oraz ustawie o nadzorze uzupełniającym. Cele nadzoru wykonywanego przez Komisję zdefiniowane zostały tym samym niejako dwustopniowo: ustawa wskazuje generalne – „nadrzędne” (strategiczne) – cele, do których realizacji dążyć ma Komisja, ich osiągnięciu służyć ma zaś realizacja celów „operacyjnych” wskazywanych przez poszczególne ustawy sektorowe.

Jak się wydaje, wskazana dwustopniowość określenia celów nadzoru pociągać będzie za sobą niezmiernie istotne konsekwencje praktyczne. W szczególności, taki sposób ukształtowania celów nadzoru odgrywać może znaczącą rolę w procesie definiowania i wykonywania konkretnych zadań i kompetencji Komisji, umożliwiając – w ramach podejmowanych przez nią działań – uwzględnienie specyfiki poszczególnych sektorów rynku finansowego, czego konsekwencją będzie w wielu wypadkach konieczność stosowania zdecydowanie odmiennych środków w ramach realizacji celów „operacyjnych” w poszczególnych sektorach, dla osiągnięcia tego samego celu „strategicznego”. Jako przykład przytoczyć można chociażby odmienność w definiowaniu celów „operacyjnych” nadzoru zachodzącą pomiędzy dyspozycją art. 4 ust. 1 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, a postanowieniami art. 133 ust. 1 prawa bankowego, art. 3 o nadzorze ubezpieczeniowym i emerytalnym oraz Rzeczniku Ubezpieczonych, art. 200 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, art. 42 ustawy o elektronicznych instrumentach płatniczych, czy też art. 2 ust. 1 ustawy o nadzorze uzupełniającym. W pierwszej kolejności wskazać należy, że w ramach realizacji celu „strategicznego” w postaci konieczności zapewnienia prawidłowego funkcjonowania rynku organ nadzoru dopuścić winien dokonywanie na rynku kapitałowym transakcji pociągających za sobą znacznie większe natężenie potencjalnego ryzyka (np. transakcji terminowych), co byłoby niedopuszczalne w ramach transakcji prowadzonych przez banki, czy też zakłady ubezpieczeń. Celem „operacyjnym” nadzoru nad rynkiem kapitałowym jest bowiem w pierwszej kolejności zapewnienie jego prawidłowego funkcjonowania (art. 4 ust. 1 ustawy o nadzorze

¹¹ Ustawa z 22.5.2003 r. o nadzorze ubezpieczeniowym i emerytalnym oraz Rzeczniku Ubezpieczonych, Dz.U. Nr 124, poz. 1153 z późn. zm.

¹² Ustawa z 29.7.2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, Dz.U. Nr 183, poz. 1537 z późn. zm.

¹³ Ustawa z 12.9.2002 r. o elektronicznych instrumentach płatniczych, Dz.U. Nr 169, poz. 1385 z późn. zm.

nad rynkiem kapitałowym), podczas, gdy w ramach sektora bankowego i ubezpieczeniowego na pierwszy plan wysuwać się będzie wymóg zapewnienia bezpieczeństwa środków pieniężnych gromadzonych na rachunkach bankowych (art. 133 ust. 1 pkt 1 prawa bankowego), czy też ochrona interesów osób ubezpieczających, ubezpieczonych, uposażonych lub uprawnionych z umów ubezpieczenia, członków funduszy emerytalnych oraz uczestników pracowniczych programów emerytalnych (art. 3 o nadzorze ubezpieczeniowym i emerytalnym oraz Rzeczniku Ubezpieczonych)¹⁴. Co więcej, w ramach celu „strategicznego” w postaci konieczności zapewnienia ochrony interesów uczestników rynku, cel „operacyjny” zawarty w dyspozycji art. 4 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym wskazuje na konieczność uwzględnienia w szczególności interesu jednej z grup uczestników tego rynku, a mianowicie – inwestorów. Podobnie, zawarty w art. 2 ustawy o nadzorze finansowym wymóg zapewnienia przejrzystości i zaufania do rynków winien uwzględniać w wypadku rynku kapitałowego, szczególne regulacje odnoszące się do dostępu do informacji (na co wskazuje chociażby już sama definicja rynku regulowanego zawarta w art. 14 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, zgodnie z którą takim rynkiem będzie wyłącznie taki system obrotu, który – oprócz innych wymogów – zapewniający inwestorom powszechny i równy dostęp do informacji rynkowej w tym samym czasie przy kojarzeniu ofert nabycia i zbycia instrumentów finansowych), czy też przestrzegania reguł uczciwego obrotu¹⁵. Zastosowanie tego samego wzorca byłoby zaś niedopuszczalne w wypadku sektora bankowego¹⁶, bądź ubezpieczeniowego¹⁷, w ramach których dostęp do informacji ulega znacznemu ograniczeniu.

W rezultacie, analizując prawidłowość realizacji przez Komisję celów wskazanych w art. 2 ustawy o nadzorze finansowym konieczne będzie uwzględnienie również regulacji ustaw sektorowych, a więc dokonywanie oceny przez pryzmat dookreślonych w ramach ustaw szczególnych celów „operacyjnych”. Rozwiązanie to ocenić należy jako w pełni zasadne, jako że umożliwia ono

¹⁴ Por. S. Koroluk, *W sprawie uzasadnienia nadzoru ubezpieczeniowego*, „Gdańskie Studia Prawnicze” 2005, t. XIV, s. 715 i n.

¹⁵ Zob. w tej mierze specyficzne instytucje prawa rynku kapitałowego: tzw. przyjęte praktyki rynkowe (oddział 4 rozdziału 2 działu II ustawy o obrocie instrumentami finansowymi), czy też zakaz manipulacji instrumentami finansowymi (oddział 3 rozdziału 2 działu II powołanej ustawy).

¹⁶ Zob. art. 104 i n. prawa bankowego ustanawiające obowiązek zachowania tajemnicy bankowej.

¹⁷ Zob. art. 19 ust. 1 ustawy o działalności ubezpieczeniowej nakładający obowiązek zachowania w tajemnicy informacji dotyczących poszczególnych umów ubezpieczenia.

uwzględnienie w ramach nadzoru sprawowanego przez jeden organ o kompetencji ogólnej, cech specyficznych, właściwych wyłącznie dla danego sektora rynku finansowego. Dzięki temu możliwe staje się uniknięcie jednego z najbardziej istotnych ryzyk związanych z wprowadzeniem zintegrowanego nadzoru nad sektorem finansowym, które polega – z jednej strony – na wywołaniu wśród uczestników rynku finansowego (głównie inwestorów) przeświadczenia, że ochrona zapewniana najbardziej „bezpiecznemu” z dotychczasowych sektorów rynku (głównie tzw. sieć bezpieczeństwa – *safety net*¹⁸ – np. objęcie obowiązkowym systemem gwarantowania określonych środków pieniężnych¹⁹) rozciąga się również na pozostałe sektory rynku²⁰. Z drugiej zaś strony, w sytuacji, gdy w ramach systemu finansowego danego państwa jeden z sektorów (będzie to w większości przypadków sektor bankowy) odgrywa tradycyjnie przeważającą rolę, na skutek zdominowania struktury nowopowstałego organu nadzoru zintegrowanego przez osoby wywodzące się z dawnego organu nadzoru sektora wiodącego, dochodzić będzie często *de facto* do przyjęcia przez nowego nadzorcę praktyki sprawowania nadzoru charakterystycznej dla specyfiki sektora wiodącego²¹, co – w nawiązaniu do terminologii związanej z prawem spółek – bywa niekiedy obrazowo opisywane jako przejęcie (*take-over, acquisition*) innych organów nadzoru sektorowego przez organ wiodący, zamiast ich fuzji (*merger*).

4. Wpływ składu Komisji na niezależność organu nadzoru

Jednym z podstawowych zagrożeń wskazywanych w doktrynie w związku z integracją nadzoru poprzez utworzenie jednego organu nadzoru rynku o kompetencji ogólnej jest ryzyko związane z uczynieniem z niego instytucji o charakterze politycznym, podejmującej działania powodowane potrzebami bieżącej polityki grup rządzących, a nie – długoterminowymi wyma-

¹⁸ Zob. M. Schüler, *How Do Banking Supervisors Deal with Europe-wide Systemic Risk?*, ZEW Discussion Paper, No. 03-03, s. 6.

¹⁹ Zob. np. rozdział 4 ustawy z 14.12.1994 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, t.j.: Dz.U. 2007, Nr 70, poz. 474 z późn. zm.

²⁰ Zob. M. Èihák, R. Podpiera, *Is One Watchdog Better Than Three? International Experience with Integrated Financial Sector Supervision*, International Monetary Fund Working Paper, No. 06/57, s. 11; M. Taylor, A. Fleming, *Integrated Financial Supervision. Lessons from Northern European Experience*, The World Bank, Policy Research Working Paper 2223, listopad 1999, s. 29.

²¹ J. de Luna Martínez, T. A. Rose, op. cit., s. 8.

ganiami samego rynku²². W rezultacie, celem zagwarantowania sprawności wykonywania nadzoru, a w konsekwencji – należytego funkcjonowania samego rynku oraz bezpieczeństwa jego uczestników – konieczne staje się zapewnienie wystarczającego stopnia niezależności organu nadzoru, która rozpatrywana być może, między innymi, w aspekcie organizacyjnym²³.

Komisja jest organem kolegialnym, w którego skład wchodzi: Przewodniczący, dwaj Zastępcy Przewodniczącego oraz czterech członków – minister właściwy do spraw instytucji finansowych, minister właściwy do spraw zabezpieczenia społecznego, Prezes Narodowego Banku Polskiego oraz przedstawiciel Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej, przy czym zamiast dwóch pierwszych z wyżej wymienionych członków w składzie Komisji występować mogą ich przedstawiciele, a Prezesa NBP zastąpić może oddelegowany przez niego Wiceprezes. W omawianym kontekście warto zaznaczyć, że wprowadzenie do składu Komisji tak licznych przedstawicieli władzy wykonawczej tworzy kolejną (obok nadzoru nad Komisją sprawowanego przez Prezesa Rady Ministrów zgodnie z art. 3 ust. 3 ustawy) płaszczyznę wpływu egzekutywy na działania organu nadzoru finansowego – spośród siedmiu członków Komisji aż pięciu powoływanych jest bowiem bezpośrednio przez lub na wniosek Prezesa Rady Ministrów²⁴: powołania Przewodniczącego dokonuje on bezpośrednio, zgodnie z art. 7 ust. 1 ustawy o nadzorze finansowym, Zastępców powołuje premier na wniosek Przewodniczącego (art. 9), a wymienionych ministrów – Prezydent zgodnie z propozycją (art. 154 ust. 1 Konstytucji) lub na wniosek (art. 161 Konstytucji) premiera²⁵.

²² Por. D. Daniluk, *Regulacje i nadzór bankowy w Polsce*, Warszawa 1996, s. 19; R.K. Abrams, M. W. Taylor, *Issues in the Unification of Financial Sector Supervision*, International Monetary Fund, Working Paper 213, grudzień 2000 r., s. 16.

²³ D. Daniluk wskazuje również na: finansową, metodologiczną oraz programową płaszczyznę niezależności nadzoru – D. Daniluk, op. cit., s. 17.

²⁴ Co ciekawe, w ramach nieistniejących już organów nadzoru sektorowego – z wyjątkiem Komisji Nadzoru Bankowego – liczba przedstawicieli władzy wykonawczej była zdecydowanie mniejsza – zgodnie z uchylonym obecnie art. 8 ust. 5 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, oprócz Przewodniczącego i jego 2 Zastępców w skład KPWiG wchodził jeszcze: minister właściwy do spraw instytucji finansowych, minister właściwy do spraw Skarbu Państwa, Prezes UOKiK, Przewodniczący KNUiFE oraz Generalny Inspektor Nadzoru Bankowego. Zgodnie zaś z uchylonym art. 9 ust. 1 ustawy o nadzorze ubezpieczeniowym i emerytalnym w skład KNUiFE nie wchodziły w ogóle osoby spośród egzekutywy, z tym, że obaj zastępcy Przewodniczącego KNUiFE wyznaczani byli przez właściwych ministrów (ds. instytucji finansowych oraz zabezpieczenia społecznego). W skład KNB (na 7 członków ogółem) wchodził zaś: minister właściwy ds. finansów publicznych oraz jego przedstawiciel, a także przedstawiciel Prezydenta RP (uchylony art. 26 ust. 1 ustawy o NBP).

²⁵ Ryzyko „polityczne” uwidocznić może się zwłaszcza w tych sytuacjach, gdy Przewodniczący i jego Zastępcy wybrani zostaliby przez jedną opcję polityczną, a następnie – w trakcie

Oceniając skład Komisji na gruncie *legis latae* wartym przytoczenia wydaje się być argument o charakterze porównawczym – uprawnienie przedstawicieli władzy wykonawczej do powoływania członków organów zarządzających podmiotu zintegrowanego nadzoru finansowego przedstawia się bowiem niejednolicie w innych państwach europejskich, co prowadzić może do wniosku, że określenie właściwego parytetu nie ma charakteru abstrakcyjnego, lecz uzależnione jest od realiów oraz uwarunkowań konkretnego rynku krajowego. Przykładowo, w norweskim *Kredittilsynet*²⁶ pięcioosobową radę nadzorczą tworzą osoby wybierane spośród środowisk akademickich, przedstawicieli podmiotów regulowanych, czy służby cywilnej, przy czym warunkiem jest, by były to osoby niezwiązane w żaden sposób z bieżącą polityką państwa²⁷. Całkowicie odmiennie przedstawia się zaś sytuacja z członkami wykonawczymi rady angielskiego *Financial Services Authority*, których powołuje minister skarbu²⁸.

W świetle powyższego, wskazać należy, że sam skład Komisji nie zapewnia jeszcze w pełni jej niewrażliwości na ewentualne oddziaływania, bądź naciski o charakterze politycznym. Wydaje się jednak, że swoistych gwarancji niezależności dopatrywać można by się w regulacjach odnoszących się do powoływania oraz działania Przewodniczącego Komisji. Przewodniczącego powołuje Prezes Rady Ministrów na pięcioletnią kadencję, przy czym dotychczasowy Przewodniczący pełni swe obowiązki aż do dnia powołania jego następcy. Wybór odpowiedniej osoby dokonany być musi spośród kandydatów spełniających określone kryteria merytoryczne²⁹. Do obligatoryjnych wymo-

trwania kadencji Przewodniczącego (i przyjmując, że nie składałby on wniosków o zmianę swoich Zastępców) – doszłoby do zmiany układu sił rządzących, co mogłoby doprowadzić do pozostawania ministrów-członków Komisji w „opozycji” do jej Przewodniczącego (Zastępców).

²⁶ Odwołanie się do praktyki krajów skandynawskich wydaje się być ze wszelkich miar zasadne, gdyż należą one do pierwszych europejskich państw, w których zdecydowano się na wprowadzenie zintegrowanego instytucjonalnie nadzoru finansowego.

²⁷ Zob. sekcja 2 norweskiej ustawy z 7.12.1956 r. o nadzorze nad instytucjami kredytowymi, przedsiębiorstwami ubezpieczeniowymi i obrotem papierami wartościowymi; także M. Taylor, A. Fleming, op. cit., s. 13.

²⁸ Tak R. R. Zdzieborski, K. Werner, *Zintegrowany nadzór finansowy na przykładzie brytyjskiego Financial Services Authority*, „Prawo Bankowe” 2006, nr 5, s. 118, choć E. M. Cervellati, E. Fioriti podkreślają konieczność traktowania FSA jako podmiotu w pełni niezależnego od rządu mimo wskazanej kompetencji ministra do powoływania członków organu zarządzającego FSA – zob. E. M. Cervellati, E. Fioriti, *Financial Supervision in EU Countries*, s. 5.

²⁹ Wydaje się, że w stosunku do kandydatów nie mogą być stawiane dodatkowe, inne niż wskazane w ustawie, wymogi. Zob. wyrok NSA z 21.8.1998 r., II SA 1482/97, „Prawo Pracy” 1999, nr 1, s. 43.

gów stawianych kandydatom zaliczyć należy: posiadanie obywatelstwa polskiego, korzystanie z pełni praw publicznych, posiadanie wyższego wykształcenia prawniczego lub ekonomicznego, co najmniej trzyletni staż pracy na stanowiskach kierowniczych oraz brak uprzedniej karalności za przestępstwa umyślne lub przestępstwa skarbowe. W obrębie powyższych wymogów brak jest możliwości zastosowania uznania administracyjnego – każdy kandydat musi spełniać wszystkie kryteria, przy czym niemożliwe jest różnicowanie stopnia ich wypełnienia, gdyż muszą być one zrealizowane w całości. Ocena pozostałych wymogów stawianych kandydatom (art. 7 ust. 1 pkt 4 oraz 7 ustawy o nadzorze finansowym) doprowadzić powinna do wyłonienia osoby najlepiej nadającej się do pełnienia funkcji Przewodniczącego Komisji, przy uwzględnieniu całokształtu okoliczności danego przypadku. Wydaje się, że Prezes Rady Ministrów oceniając pozostałe kryteria (tj. posiadanie przez kandydatów odpowiedniej wiedzy w zakresie nadzoru nad rynkiem finansowym w Rzeczypospolitej Polskiej, doświadczenia zawodowego uzyskanego w trakcie pracy naukowej, pracy w podmiotach wykonujących działalność na rynku finansowym, bądź pracy w organie nadzoru nad rynkiem finansowym, a także nieposzlakowanej opinii oraz dawanie rękojmi prawidłowego wykonywania powierzonych zadań) powinien kierować się głównie zasadnością powierzenia konkretnej osobie pełnienia funkcji Prezesa Komisji w świetle celów nadzoru wyrażonych w art. 2 ustawy o nadzorze finansowym. Podmiot dokonujący wyboru nie ma bowiem całkowitej swobody, gdyż powinien dążyć do uzyskania rozwiązania optymalnego w danych okolicznościach ze względu na przyjęty punkt widzenia³⁰. Podstawowym celem nadzoru sprawowanego przez Komisję jest zaś zapewnienie prawidłowego, stabilnego i bezpiecznego funkcjonowania rynku finansowego oraz ochrona jego uczestników. Dlatego też to właśnie te elementy powinny być brane pod uwagę w ocenie stopnia, w jakim poszczególni kandydaci realizują powyższe kryteria (przykładowo: nawet znakomity specjalista z zakresu finansów, który we wcześniejszej działalności wykazywał się bardzo niską awersją do ryzyka będzie dawał zazwyczaj w mniejszym stopniu rękojmię prawidłowego i stabilnego sprawowania nadzoru niż kandydat o mniejszym doświadczeniu, ale większej niechęci do działań ryzykownych).

Rozwiązaniem mającym zapewnić większą niezależność rozstrzygnięć podejmowanych przez Przewodniczącego Komisji jest enumeratywne wyliczenie

³⁰ J. Zimmermann, *Prawo administracyjne*, Kraków 2005, s. 364; podobnie Z. Janowicz, *Kodeks postępowania administracyjnego. Komentarz*, Warszawa–Poznań 1992, s. 270.

przesłanek uzasadniających jego odwołanie przed upływem kadencji³¹. Co istotne, ocena sytuacji wymienionych w art. 8 ust. 1 ustawy o nadzorze finansowym pozwala stwierdzić, że są to w zasadzie zdarzenia o charakterze nadzwyczajnym, których zaistnienie wpływać będzie w większości wypadków na możliwość prawidłowego i stabilnego wykonywania przez daną osobę nałożonych na nią ustawą zadań³².

Takie ukształtowanie pozycji Przewodniczącego zapewnia mu stosunkowo dużą niezależność i samodzielność w ramach wykonywanych kompetencji nadzorczych. Stabilność pozycji Przewodniczącego unaocznia się zwłaszcza w zestawieniu jej z regulacjami dotyczącymi niektórych spośród innych organów regulacyjnych działających na rynku polskim. Przykładowo:

- obecne brzmienie art. 21 ust. 2a ustawy prawo energetyczne³³ nie zawiera już pierwotnego wskazania, iż Prezes Urzędu Regulacji Energetyki – jako organ centralny właściwy w sprawie realizacji zadań z zakresu regulacji gospodarki paliwami i energią oraz promowania konkurencji w tym sektorze – powoływany jest na określoną kadencję, ani też (uchylony ust. 3 art. 21) nie wymienia przyczyn uzasadniających jego przedterminowe odwołanie;
- podobnie przedstawia się sytuacja Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów – centralnego organu administracji rządowej właściwego w sprawach ochrony konkurencji i konsumentów – który również, na skutek zmiany ust. 3 oraz uchylenia ust. 5 art. 29 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów³⁴, nie korzysta obecnie z ochrony zapewnianej przez ustawowe wskazanie długości trwania jego kadencji oraz przesłanek dopuszczalności ewentualnego przedterminowego odwołania.
- Ukształtowanie pozycji Przewodniczącego Komisji odbiega, jak widać, w dość zdecydowany sposób od sytuacji organów regulacyjnych sektorów infrastrukturalnych, zbliżając go nieco do stabilności gwarantowanej podmiotom o charakterze konstytucyjnym, jak Prezes Narodo-

³¹ Por. M. Quintyn, M.W. Taylor, *Regulatory and Supervisory Independence and Financial Stability*, International Monetary Fund Working Paper, No. 02/46, s. 20.

³² Zgodnie z powołanym przepisem odwołanie Przewodniczącego następować będzie w wypadku utraty przezeń obywatelstwa polskiego, utraty zdolności do pełnienia powierzonych obowiązków na skutek trwającej dłużej niż trzy miesiące choroby, prawomocnego skazania za popełnione umyślnie przestępstwo lub przestępstwo skarbowe oraz w razie rezygnacji.

³³ Ustawa z 10.4.1997 r., t.j.: Dz.U. 2006, Nr 89, poz. 625 z późn. zm.

³⁴ Ustawa z 16.2.2007 r., Dz.U. Nr 50, poz. 331 z późn. zm.

wego Banku Polskiego³⁵, czy też członkowie Krajowej Rady Radiofonii i Telewizji³⁶. Rozwiązanie to winno być ocenione zdecydowanie pozytywnie, jako stanowiące jeden z głównych gwarantów niezależności organu nadzoru rozpatrywanej w aspekcie organizacyjnym.

5. Wybrane środki prawne działania Komisji

Przechodząc do omówienia „technicznych” środków działania Komisji wskazać należy, że w zakresie swojej właściwości uprawniona jest ona – jako organ kolegialny – do podejmowania uchwał, które mogą przybrać w szczególności formę decyzji administracyjnych albo postanowień. Ponieważ do działań Komisji oraz postępowań przed nią prowadzonych stosuje się regulacje Kodeksu postępowania administracyjnego³⁷, wydaje się, że – zgodnie z art. 104 § 1 k.p.a. – podstawowym środkiem stosowanym przez Komisję powinna być decyzja administracyjna³⁸. Postanowienie zaś powinno być stosowane tylko wtedy, gdy przepisy ustawy wyraźnie przewidują zastosowanie tej formy prawnej³⁹ lub gdy charakter danej czynności wskazuje na zasadność zastosowania formy postanowienia⁴⁰.

Podejmowanie uchwał przez Komisję następuje w wyniku głosowania: konieczne jest uzyskanie zwykłej większości głosów oddanych za danym rozwiązaniem, przy czym minimalne kworum wynosi cztery osoby, w tym Prze-

³⁵ Zob. art. 9 ust. 5 ustawy z 29.8.1997 r. o Narodowym Banku Polskim, t.j.: Dz.U. 2005, Nr 1, poz. 2 z późn. zm.

³⁶ Zob. art. 7 ust. 6 ustawy z 29.12.1992 r. o radiofonii i telewizji, t.j.: Dz.U. 2004, Nr 253, poz. 2531 z późn. zm.

³⁷ Wskazuje na to wprost art. 11 ust. 5 ustawy o nadzorze finansowym (podobnie jak np. uchylony art. 12 ust. 1 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym).

³⁸ Zwłaszcza w kontekście funkcjonującego w orzecznictwie i doktrynie swoistego domniemanie wymogu zastosowania formy decyzji administracyjnej: zob. wyrok NSA z 31.8.1984 r., sygn.: SA/Wr 430/84, OSPiKA 1986, nr 9–10, poz. 176; uzasadnienie uchwały składu pięciu sędziów NSA z 15.11.1999 r., OPK 24/99; OSNA 2000, nr 2, poz. 54; wyrok NSA z 21.2.1994 r., sygn.: I SAB 54/93, OSP 1995, nr 11, poz. 222; uzasadnienie uchwały SN z 5.2.1988 r., sygn.: III AZP 1/88, OSPiKA 1989, nr 3, poz. 59; także Cz. Martysz [w:] G. Łaszczyca, Cz. Martysz, A. Matan, *Kodeks postępowania administracyjnego. Komentarz*, t. 1, Kraków 2005, s. 18–20.

³⁹ Tak P. Przybysz, *Kodeks postępowania administracyjnego. Komentarz*, Warszawa 2004, teza 1 do art. 123; podobnie M. Romańska, *Sądowa kontrola postanowień uwagi de lege lata i de lege ferenda*, „Głosa” 2001, nr 11, s. 2.

⁴⁰ A. Wróbel [w:] M. Jaśkowska, A. Wróbel, *Kodeks postępowania administracyjnego. Komentarz*, Kraków 2005, s. 724–725.

wodniczący lub jego Zastępca. Wobec wyraźnego uregulowania powyższej kwestii nie jest możliwe skuteczne podjęcie decyzji przez Komisję w sytuacji, w której co prawda spełniony został wymóg kworum, ale brak jest uczestnictwa w danych obradach Przewodniczącego lub jego Zastępcy. Jak się wydaje rozwiązanie to ma na celu zapewnienie udziału w podejmowaniu rozstrzygnięć czynnika najbardziej fachowego i zorientowanego w aktualnych sprawach Komisji, gdyż przypomnieć należy, że pozostali członkowie Komisji (z wyjątkiem Prezesa NBP) mogą mieć – przynajmniej teoretycznie – charakter nieco bardziej polityczny i w mniejszym stopniu związany bezpośrednio z bieżącym nadzorem nad rynkiem finansowym⁴¹. Głosowanie odbywa się w trybie jawnym, a w wypadku równości głosów oddanych za wzajemnie wykluczającymi się rozwiązaniami decydujące znaczenia ma rozstrzygnięcie Przewodniczącego.

Podjęta przez Komisję uchwała jest następnie podpisywana przez Przewodniczącego lub upoważnionego przez niego Zastępcę. Ustawa wskazuje w tym wypadku, że upoważnienie Zastępcy do podpisywania uchwał Komisji może mieć miejsce jedynie w wypadku nieobecności Przewodniczącego⁴². Zwrot ten („nieobecność”) ma charakter nieostry i powinien być, jak się zdaje, interpretowany dość szeroko. Potwierdza to dodatkowo wykładnia funkcjonalna: celem umożliwienia Zastępcy podpisywania uchwał Komisji jest zapewnienie jej sprawnego funkcjonowania nawet pod, spowodowaną różnorodnymi przyczynami, nieobecność Przewodniczącego. Uchwały mogą być przecież skutecznie podejmowane przez Komisję nawet w sytuacji tymczasowego braku Przewodniczącego (wystarczy, by w skład kworum wchodził co najmniej jeden z jego Zastępców – art. 11 ust. 2 *in medio* ustawy o nadzorze finansowym), wydaje się więc, że pozbawiona racjonalnego uzasadnienia byłaby wykładnia rozszerzająca zakres sytuacji, w których prawidłowo podjętej mimo

⁴¹ Wskazać bowiem należy, że gwarancje stabilności związane z kadencyjnością i enumeratywnie wskazanymi podstawami ewentualnego przedterminowego odwołania dotyczą wyłącznie Przewodniczącego, a także (w mniejszym zakresie w postaci konieczności złożenia przez Przewodniczącego wniosku o powołanie/odwołanie) – jego Zastępców. Członkowie Komisji wskazani w art. 5 ust. 2 pkt 1, 2, 4 ustawy o nadzorze finansowym mogą zaś zmieniać się zdecydowanie częściej, co rzutować może na ich zaznajomienie z aktualnymi problemami nadzorczymi rozpatrywanymi przez Komisję.

⁴² Zwrócić przy tym należy uwagę, że upoważnienie danego Zastępcy do podpisywania decyzji powinno być wyraźne w celu uniknięcia ewentualnych zarzutów wobec skuteczności prawnej samego podpisu – zob. wyrok NSA z 13.3.1985 r., sygn.: SA/Wr 837/84, OSPiKA 1988, nr 5, poz. 123; wyrok SN z 11.10.1996 r., sygn.: III RN 8/96, OSNAPIUS 1997, nr 9, poz. 144; wyrok NSA z 12.4.1996 r., sygn.: SA/Lu 692/95.

braku Przewodniczącego uchwały nie może następnie podpisać jego Zastępca. Taka interpretacja prowadziła by w rezultacie do dość trudnej do przyjęcia z punktu widzenia racjonalności sytuacji, w której Komisja mogłaby wprowadzić skutecznie podjętą uchwałę w braku Przewodniczącego, uchwała ta jednak nie stawałaby się wiążąca „w stosunkach zewnętrznych”, gdyż brakowałoby jej koniecznego do tego podpisu. Skoro bowiem do rozstrzygnięć Komisji stosuje się przepisy k.p.a., złożenie podpisu jest – zgodnie z dyspozycją art. 107 § 1 oraz 124 § 1 k.p.a. – warunkiem *sine qua non* ważności i skuteczności zaistnienia rozstrzygnięcia Komisji w obrocie prawnym⁴³. Dlatego też, mając na uwadze konieczność zapewnienia ciągłości sprawowanego nadzoru i zdolności szybkiego reagowania przez Komisję na zachodzące na rynku finansowym zjawiska, należałoby, jak się wydaje, zezwolić na dość szeroką interpretację pojęcia „nieobecności” Przewodniczącego, uzasadniającej upoważnienie jego Zastępcy do podpisywania rozstrzygnięć Komisji.

Na marginesie warto w związku z tym zwrócić jeszcze uwagę na dwie dość istotne kwestie. Po pierwsze, nieobecność Przewodniczącego nie może być zasadniczo spowodowana poważną chorobą, trwającą dłużej niż trzy miesiące, gdyż taka okoliczność jest przesłanką uzasadniającą odwołanie osoby pełniącej funkcję Przewodniczącego przez Prezesa Rady Ministrów na podstawie art. 8 ust. 1 pkt 4 ustawy o nadzorze finansowym. Drugim natomiast zagadnieniem jest samo podpisywanie rozstrzygnięcia organu kolegiального, jakim jest Komisja. W orzecznictwie wielokrotnie wyrażano bowiem pogląd, zgodnie z którym w takich sytuacjach dla ważności przyjętego rozstrzygnięcia konieczne jest złożenie pod nim podpisów przez wszystkich członków organu⁴⁴. Art. 11 ust. 3 ustawy o nadzorze finansowym stanowi więc w pewien sposób rozwiązanie szczególne, upraszczające w znacznym stopniu wprowadzanie uchwał Komisji do obrotu prawnego. Zwrócić bowiem należy uwagę na fakt, że skład Komisji nie ma charakteru stałego, w szczególności – możliwe jest desygnowanie różnych osób w charakterze przedstawicieli przez Prezydenta RP, ministra właściwego do spraw instytucji finansowych oraz mini-

⁴³ Tak A. Wróbel [w:] M. Jaśkowska, A. Wróbel, *Kodeks...*, s. 668–669; C. Martysz [w:] G. Łaszczyca, Cz. Martysz, A. Matan, *Kodeks...*, s. 85–87; zob. też wyrok NSA z 4.7.1997 r., sygn.: I SA/Kr 88/97.

⁴⁴ Zob. wyrok NSA z 12.2.1991 r., sygn.: SA/Lu 889/90, OSP 1992, nr 2, poz. 27 z aprobującą glosą J. Stelmasiaka i M. Zdyba, OSP 1992, nr 2, s. 54; wyrok NSA z 31.1.1991 r., sygn.: SA/Kr 1304/90, ONSA 1991, nr 1, poz. 18 z krytyczną glosą J. Borkowskiego i B. Adamiak, „Samorząd Terytorialny” 1991, nr 5, s. 45; uchwała (7) SN z 30.9.1992 r., sygn.: III AZP 17/92, OSNCP 1993, nr 3, poz. 25; wyrok NSA z 10.4.2002r., sygn.: II SA 3870/2001, ONSA 2004, nr 1, poz. 14.

stra właściwego do spraw zabezpieczenia społecznego. W wielu wypadkach uchwały Komisji byłyby w konsekwencji podpisywane przez różne osoby, co mogłoby w praktyce powodować pewne zamieszanie i wzbudzać dodatkowe, niewątpliwie zbędne, wątpliwości. Ponieważ zaś Przewodniczący lub upoważniony przez niego Zastępca podpisują uchwały *verba legis* – w imieniu Komisji – powinni być oni traktowani jako jej reprezentanci, upoważnieni *ex lege* (z zastrzeżeniem wszelako, że w wypadku Zastępców konieczne jest dodatkowo osobne upoważnienie wydane przez Przewodniczącego) do sygnowania rozstrzygnięć Komisji⁴⁵.

Jak się wydaje, warto również zwrócić uwagę na sposób ukształtowania indywidualnych uprawnień przysługujących Przewodniczącemu Komisji. Zgodnie z art. 12 ust. 1 ustawy o nadzorze finansowym, Komisja może bowiem upoważnić Przewodniczącego, jego Zastępców oraz pracowników Urzędu Komisji do podejmowania działań w zakresie swojej właściwości, w tym – do wydawania postanowień i decyzji administracyjnych. Dla uzyskania pełnego obrazu tej kompetencji konieczne jest jednak odwołanie się do ust. 2 przywołanego art. 12, a także, przykładowo, do art. 13 ust. 1 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym. Pierwszy z wymienionych przepisów zawęża zakres uprawnień Przewodniczącego, a także innych wyżej wskazanych osób, poprzez enumeratywne wyliczenie spraw, które nie mogą być objęte indywidualnym rozstrzygnięciem wydanym jednoosobowo na podstawie upoważnienia Komisji. Art. 13 ust. 1 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym zdaje się zaś *prima facie* rozszerzać katalog uprawnień Przewodniczącego stanowiąc, że wydaje on postanowienia, a także zalecenia i zarządzenia. Użycie trybu oznajmującego mogłoby wskazywać na istnienie samoistnej kompetencji Przewodniczącego w omawianym zakresie. Wydaje się jednak, że – zgodnie z wykładnią systemową – powyższa kompetencja powinna być rozumiana raczej w ten sposób, że Przewodniczący wydaje określone rozstrzygnięcia, ale jedynie o tyle, o ile został do tego upoważniony przez Komisję na podstawie art. 12 ust. 1 ustawy o nadzorze finansowym (a także wtedy, gdy takie samoistne uprawnienie przyznaje mu wyraźnie przepis ustawy szczególnej). Proponowaną interpretację uzasadnia dodatkowo literalne brzmienie art. 13 ust. 1 zd. 2 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, zgodnie z którym Przewodniczący wykonuje w powyższym zakresie uprawnienia Komisji. Jest więc

⁴⁵ Por. wyrok NSA z 27.3.1991 r., sygn.: SA/Kr 162/91, ONSA 1991, nr 2, poz. 42, w którym wyraźnie wskazano, że konieczność złożenia podpisów przez wszystkich członków organu kolegiального może być wyłączona przez przepis szczególny; zob. też uchwałę (5) NSA z 25.10.1999 r., sygn.: OPK 28/99, ONSA 2000, nr 1, poz. 13.

on niejako jej jednoosobowym reprezentantem i jako taki powinien działać w granicach udzielonego upoważnienia. Warto także podkreślić, że art. 13 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym odnosi się wyłącznie do Przewodniczącego Komisji, stanowiąc jednocześnie wyjątek od ogólnej zasady kompetencji całego organu kolegiального, dlatego też – *exceptiones non sunt extendendae* – nie może być on rozciągany na pozostałe osoby wymienione w art. 12 ust. 1 ustawy o nadzorze finansowym.

Wskazać należałoby także na wyjątkowe, odmienne w pewnym stopniu od ogólnych zasad proceduralnych statuowanych przez k.p.a., uregulowania, wynikające z postanowień ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, które znajdują zastosowanie w ramach działalności Komisji⁴⁶. Pierwszym z nich jest dyspozycja art. 12 ust. 4 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, zgodnie z którą w wypadku ustanowienia przez stronę postępowania przed Komisją kilku pełnomocników wystarczające jest dokonanie doręczenia pisma wyłącznie jednemu z nich⁴⁷. Przepis ten ma charakter niejako porządkujący, przyczyniając się niewątpliwie do zwiększenia pewności samego postępowania. W doktrynie można bowiem wskazać na istnienie pewnych rozbieżności dotyczących skuteczności doręczenia w sytuacji ustanowienia kilku pełnomocników dla jednej ze stron (co w wypadku bardzo skomplikowanych zazwyczaj spraw powstających na gruncie przepisów regulujących funkcjonowanie i obrót na rynku kapitałowym nie jest przecież zjawiskiem rzadkim): w szczególności, czy konieczne byłoby doręczenie pism każdemu z nich⁴⁸, czy też za wystarczające uznać należy doręczenie pisma któremukolwiek z pełnomocników?⁴⁹ Kolejnym szczególnym uprawnieniem Komisji (a także, na podstawie odesłania zawartego w art. 13 ust. 2 ustawy o nadzorze nad

⁴⁶ Ponieważ źródłem omawianych uprawnień jest regulacja szczególna w stosunku do ustawy o nadzorze finansowym, przyjęć należy, że będą one mogły znaleźć zastosowanie wyłącznie w stanach faktycznych objętych zakresem normowania ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, ewentualnie – innych ustaw szczególnych, które zawierałyby analogiczne rozwiązania.

⁴⁷ Powołana odmiennność proceduralna w ramach niniejszego opracowania będzie wyłącznie zaszyfrowana, jako że spotkała się już z odrębnym, poświęconym wyłącznie jej, opracowaniem – P. Gołaszewski, *Wpływ kolektywnego sposobu reprezentacji strony na skuteczność doręczeń w postępowaniu przed KNB (KNF) – cz. I*, „Prawo Bankowe” 2006, nr 12, s. 111 i n. oraz cz. II, „Prawo Bankowe” 2007, nr 1, s. 80.

⁴⁸ Por. G. Łaszczyca [w:] G. Łaszczyca, Cz. Martysz, A. Matan, *Kodeks...*, t. 2, s. 508; zob. też E. Iserzon [w:] tenże, J. Starościak, *Kodeks postępowania administracyjnego. Komentarz*, Warszawa 1970, s. 120.

⁴⁹ A więc analogicznie jak na gruncie postępowania cywilnego, zgodnie z dyspozycją art. 141 § 3 k.p.c. Zob. wyrok SN z 22.9.1982 r., sygn.: II CR 177/82, OSPiKA 1983, nr 6, poz. 122; uzasadnienie wyroku SN z 13.2.2004 r., sygn.: IV CK 269/2002; postanowienie SN z 30.1.1973 r.,

rynkiem kapitałowym, jej Przewodniczącego) jest możliwość nadawania podejmowanym rozstrzygnięciom rygoru natychmiastowej wykonalności. Ponieważ jednak jest to rozwiązanie wyjątkowe, skutkujące możliwością wprowadzenia w życie danego rozstrzygnięcia zasadniczo bez możliwości poddania go uprzedniej kontroli, jego stosowanie obwarowane zostało koniecznością spełnienia dodatkowych wymogów. Po pierwsze, rygor natychmiastowej wykonalności nadany być może wyłącznie określonym kategoriom rozstrzygnięć. Zaliczyć należy do nich niewątpliwie decyzje administracyjne wydawane przez Komisję (np. art. 12 ust. 2 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym). Pewne problemy mogą już jednak powstać w odniesieniu do katalogu rozstrzygnięć Przewodniczącego Komisji, które potencjalnie mogłyby skorzystać z powyższego uprawnienia⁵⁰. Zgodnie bowiem z art. 13 ust. 1 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym Przewodniczący wydaje postanowienia o wszczęciu postępowania administracyjnego, a także, na podstawie przepisów szczególnych, inne postanowienia, zarządzenia i zalecenia. Przewodniczący może wydawać także decyzje administracyjne, jednakże stosowne uprawnienie wynika dla niego nie z art. 13 ust. 1 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, lecz z art. 12 ust. 1 ustawy o nadzorze finansowym. Dlatego też użycie w odsłaniu z art. 13 ust. 2 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym rzeczownika „decyzji” powodować może pewne wątpliwości. Nie do końca jasne jest zwłaszcza, czy wolą ustawodawcy było umożliwienie Przewodniczącemu Komisji nadawania rygoru natychmiastowej wykonalności wyłącznie decyzjom administracyjnym wydawanym przez niego samego na podstawie art. 12 ust. 1 ustawy o nadzorze finansowym, czy też zwrot „decyzje” stanowi kategorię zbiorczą obejmującą wszystkie rodzaje rozstrzygnięć podejmowanych przez Przewodniczącego na podstawie art. 13 ust. 1 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (nie chodziłoby więc wtedy *de facto* o decyzje administracyjne w rozumieniu art. 104 i n. k.p.a., ale o „decyzje” jako zbiorcze określenie stanowiące synonim wyników rozstrzygnięć Przewodniczącego, niezależnie od formy prawnej jaką miałyby one przybrać). Biorąc pod uwagę wykładnię systemową, w szczególności usytuowanie art. 13 ust. 2 bezpośrednio po

sygn.: I CZ 163/72, OSNCP 1973, nr 11, poz. 202; co do dopuszczalności pomocniczego zastosowania przepisów kodeksu postępowania cywilnego do postępowania administracyjnego zob. A. Matan [w:] G. Łaszczyca, Cz. Martysz, tenże, *Kodeks...*, t. 2, s. 422.

⁵⁰ Warto przy tym zaznaczyć, że zgodnie z zastrzeżeniem wynikającym z art. 12 ust. 2 pkt 2 lit. g oraz pkt 3 lit. i ustawy o nadzorze finansowym, Komisja nie może upoważnić Przewodniczącego do nadawania rygoru natychmiastowej wykonalności rozstrzygnięciom indywidualnym w sprawach z zakresu nadzoru emerytalnego, czy ubezpieczeniowego.

ust. 1, opowiedzieć należałoby się raczej za drugim z zaproponowanych wyżej rozwiązań. Zwrócić należy jednak przy tym uwagę na fakt, że zgodnie z art. 108 k.p.a., rygor natychmiastowej wykonalności może być nadany w zasadzie wyłącznie decyzjom w rozumieniu działu II rozdziału 7 k.p.a.⁵¹ W świetle powyższego wydaje się więc, że postanowienie art. 13 ust. 2 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym należałoby interpretować w ten sposób, że rozstrzygnięciom wydawanym przez Przewodniczącego można nadać rygor natychmiastowej wykonalności, gdy – niezależnie od nadanej im nazwy (np. zarządzenie, zalecenie) – stanowią one będą ze względu na swe cechy rozstrzygnięcia mające przymiot decyzji administracyjnej w rozumieniu art. 104 i n. k.p.a.⁵² Po drugie, zgodnie z dyspozycją art. 12 ust. 2 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym za nadaniem rozstrzygnięcia rygoru natychmiastowej wykonalności musi przemawiać ważny interes uczestników rynku kapitałowego lub konieczność zapobieżenia zagrożeniu prawidłowego funkcjonowania tego rynku. Okoliczności powyższe mogą oczywiście wystąpić łącznie, co potwierdza dodatkowo użycie przez ustawodawcę funktora alternatywy łącznej „lub”. Powołane określenia mają charakter nieostrej i muszą być zestawione z interesem podmiotu, którego dotyczyć będzie natychmiast wykonalne rozstrzygnięcie. Komisja lub jej Przewodniczący działając więc będą w ramach uznania administracyjnego, którego ramy określa z jednej strony ważny interes uczestników rynku kapitałowego lub konieczność zapobieżenia zagrożeniu prawidłowego funkcjonowania tego rynku, z drugiej zaś – możliwość naruszenia interesów podmiotu, będącego adresatem danego rozstrzygnięcia, w wyniku nadania dotyczącej go decyzji rygoru natychmiastowej wykonalności. Wydaje się także, że przesłanki zawarte w hipotezie nor-

⁵¹ Co prawda o możliwości zastosowania rygoru natychmiastowej wykonalności w stosunku do zarządzeń mówi np. § 1 ust. 2 rozporządzenia Rady Ministrów z 4.7.1992 r. w sprawie zakresu i trybu korzystania z praw przez kierującego działaniem ratowniczym (Dz.U. 1992, Nr 54, poz. 259), ale przepis ten wyraźnie stwierdza, że zarządzenia takie są decyzjami w rozumieniu kpa. Odnosnie zaś postanowień zob. art. 126 oraz art. 143 k.p.a.

⁵² Tak NSA w wyroku z 18.10.1985 r., sygn.: II CR 320/85, OSNCP 1986, nr 10, poz. 158; zob. jednak wyrok NSA z 28.2.2001 r., sygn.: II SA 660/2000, „Glosa” 2002, nr 3, s. 48, w którym stwierdzono, że zalecenie usunięcia nieprawidłowości w funkcjonowaniu zakładu ubezpieczeń (obecnie podobny środek przewiduje np. art. 36 ust. 5 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym) nie ma formy decyzji administracyjnej (przy czym zgoła odmienne zapatrywanie w analogicznej sytuacji wyraził NSA w wyroku z 8.9.1999 r., sygn.: III SA 7802/98, ONSA 2000, nr 3, poz. 125. Podobnie w wyroku z 27.11.2000 r., sygn.: II SA 1581/2000, „Glosa” 2001, nr 9, s. 47, wskazano, że przewidziane w art. 204 ust. 6 ustawy z 28.8.1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych powiadomienie o stwierdzonych nieprawidłowościach nie jest decyzją administracyjną.

my art. 12 ust. 2 *in fine* ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym traktować można jako uszczegółowienie klauzuli „zabezpieczenia gospodarstwa narodowego przed ciężkimi stratami” (naruszenie prawidłowego funkcjonowania rynku kapitałowego niewątpliwie mogłoby takie straty spowodować) oraz „wyjątkowo ważnego interesu strony” (uczestnika rynku) zawartej w art. 108 § 1 zd. 1 k.p.a. W szczególności więc w tym ostatnim przypadku zastosowanie mogłaby znaleźć instytucja zabezpieczenia z art. 108 § 1 zd. 2 k.p.a.⁵³

6. Podsumowanie

Jak starano się wykazać powyżej, wejście w życie ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym pociągnęło za sobą, oprócz widocznych już na pierwszy rzut oka zmian o charakterze instytucjonalnym, również szereg innych, jak się wydaje niemniej istotnych w praktyce, nowości. Przejawiać się one będą w szczególności w sposobie ukształtowania pozycji członków Komisji, zapewniającym – przynajmniej niektórym z nich – dość duży zakres niezależności, czy też we wprowadzeniu kilku specyficznych, odmiennych od ogólnych zasad proceduralnych k.p.a., reguł działania samego organu.

Jednocześnie, w wielu wypadkach dochodzić może do swoistego „zażębiania się” regulacji ustawy o nadzorze finansowym z – pozostawionymi w mocy – unormowaniami ustaw sektorowych. Chociaż więc rozwiązanie to *prima facie* nastroczać może pewnych wątpliwości interpretacyjnych, wydaje się, że winno być ocenione w sposób pozytywny, jako umożliwiające uwzględnienie specyficznych wymogów poszczególnych segmentów rynku finansowego, z jednoczesnym wpisaniem ich w ramy określone przez szerszej oraz ogólniej ujęte cele nadzoru sprawowanego nad całym rynkiem, co stanowi przecież właśnie jedno z podstawowych zadań wprowadzenie zintegrowanego nadzoru finansowego.

⁵³ Można wskazać, że w dotychczasowej praktyce organów nadzoru rozstrzygnięcia oparte przynajmniej w części na natychmiastowej wykonalności dotyczyły głównie nakładania kar pieniężnych (np. uchwała nr 648 Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z 20.11.1998 r. w sprawie nałożenia kary pieniężnej na ESPEBEPE S.A., Dz.Urz. KPWiG, nr 16, poz. 390), czy też zawieszania wykonywania uprawnień przez maklerów papierów wartościowych (np. uchwała nr 191/2005 Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z 1.4.2005 r. w sprawie zawieszenia uprawnień maklera papierów wartościowych, Dz. Urz. KPWiG, nr 6, poz. 18).