

Karnoprawna ochrona rynku kapitałowego w świetle kryminalizacji bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi

PIOTR OCHMAN

Katedra Kryminologii i Prawa Karnego Gospodarczego
Wydział Prawa, Administracji i Ekonomii
Uniwersytetu Wrocławskiego

Uwagi ogólne

Rynek kapitałowy w naukach ekonomicznych, z których termin ten się wywodzi¹, definiowany jest jako platforma przepływu i alokacji środków finansowych². Stanowi jeden z segmentów rynku finansowego³. Kompleksową dziedziną prawa, regulującą zasady funkcjonowa-

¹ M. Wierzbowski, P. Wajda, [w:] *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, red. M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda, Warszawa 2014, s. 469.

² Zob. M. Al-Kaber, *Struktura funkcjonalna rynku kapitałowego i jego rozwój w Polsce*, Białystok 2007, s. 15; P. Zawadzka, *Pojęcie i zakres rynku finansowego*, [w:] *Prawo finansowe*, red. R. Mastalski, E. Fojcik-Mastalska, Warszawa 2011, s. 476; D. Dziawgo, *Rynek finansowy. Istota — instrumenty — funkcjonowanie*, Warszawa 2012, s. 12.

³ Z punktu widzenia przedmiotu obrotu, jakim są instrumenty finansowe, rynek kapitałowy odnosi się do tzw. rynku kapitału właścicielskiego, a w konsekwencji do rynku akcji oraz rynku jednostek udziałowych w funduszach inwestycyjnych. Nie obejmuje z kolei tzw. rynku kapitału pożyczkowego, czyli rynku bankowych depozytów terminowych, kredytów średnio- i długoterminowych oraz rynku średnio- i długoterminowych

nia, prawa i obowiązki uczestników oraz zasady nadzoru nad rynkiem kapitałowym, jako wyodrębniona część prawa rynku finansowego⁴, jest prawo rynku kapitałowego, na które składają się regulacje cywilno-, administracyjno- i karnoprawne⁵. Wskazana kompleksowość prawa rynku kapitałowego koresponduje z heterogenicznością form ochrony aksjologicznych podstaw rynku kapitałowego, wśród których można wyróżnić⁶ środki ochrony cywilnoprawnej, instytucjonalnej oraz karnoprawnej⁷.

dłużnych papierów wartościowych jako właściwych dla innego segmentu rynku finansowego, tj. sektora bankowego (zob. Z. Fedorowicz, [w:] W.L. Jaworski, Z. Zawadzka, *Bankowość*, Warszawa 2002, s. 190–191). Zgodnie z przepisem art. 2 pkt 6 ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz.U. z 2015 r., poz. 614 z późn. zm., zwana dalej NRFU) rynek kapitałowy obejmuje: rynek papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych w zakresie, w jakim do tych papierów wartościowych i instrumentów finansowych stosuje się przepisy ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2014 r., poz. 94 z późn. zm., zwanej dalej OIFU) i ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2013 r., poz. 1382 z późn. zm.); rynek usług świadczonych przez fundusze inwestycyjne i inne instytucje wspólnego inwestowania w zakresie, w jakim do tych usług i podmiotów stosuje się przepisy ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. Nr 146, poz. 1546 z późn. zm.); rynek towarów giełdowych w rozumieniu ustawy z dnia 26 października 2000 r. o giełdach towarowych (Dz.U. z 2014 r., poz. 197 z późn. zm.).

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

⁵ A. Chłopecki, *Obrót instrumentami finansowymi na rynku kapitałowym*, [w:] *System prawa prywatnego*, t. 19. *Prawo papierów wartościowych*, red. A. Szumański, Warszawa 2006, s. 750.

⁶ Zob. R. Kuciński, *Przestępstwa giełdowe*, Warszawa 2000, s. 47; P. Ochman, *Karnoprawna ochrona rynku kapitałowego. Przepisy karne ustaw polskiego rynku kapitałowego*, Londyn 2014, s. 46–49; K. Baniak, *Formy ochrony rynku kapitałowego w polskim ustawodawstwie*, „Przegląd Prawniczy Uniwersytetu Warszawskiego” 2007, nr 1, s. 8.

⁷ Zob. także P. Ochman, *Ochrona działalności bankowej w prawie karnym gospodarczym. Przepisy karne ustaw bankowych*, Warszawa 2011, s. 115–128.

Przedmiotem artykułu jest analiza jednego z przejawów karnoprawnej ochrony rynku kapitałowego w postaci kryminalizacji reglamentacji działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi. Stanowi ona przejaw nierzadkiej w polskiej rzeczywistości legislacyjnej praktyki „zabezpieczania” funkcjonowania określonych sfer aktywności ekonomicznej środkami właściwymi dla prawa karnego⁸. Niezależnie bowiem od akceptacji tezy o potrzebie karnoprawnej ochrony rynku kapitałowego⁹, regulacje te nie powinny stanowić *prima ratio*. Pierwszoplanową rolę w tym zakresie odgrywać powinny bowiem środki ochrony instytucjonalnej lub cywilnoprawnej. Prawo karne rynku kapitałowego, podobnie jak prawo karne rynku finansowego w ogóle, stanowić winno *ultima ratio*¹⁰. Obecnie w prawnym modelu ochrony rynku kapitałowego na plan pierwszy wysuwają się środki ochrony instytucjonalnej. Mogą one przybrać charakter rzeczowy lub personalny¹¹. Celem rzeczowych środków zapobiegania patologiom gospodarczym jest organizacja systemu

⁸ Zob. S. Żółtek, *Prawo karne gospodarcze w aspekcie zasady subsydiarności*, Warszawa 2009, s. 188–189.

⁹ Zob. R. Zawłocki, *Istota prawa karnego gospodarczego*, [w:] *Prawo karne gospodarcze. System prawa handlowego*, t. 10, red. R. Zawłocki, Warszawa 2012, s. 30–31; *idem*, *Przestępstwa przeciwko obrotowi gospodarczemu. Zagadnienia ogólne*, [w:] *Przestępstwa przeciwko mieniu i gospodarstwu. System prawa karnego*, t. 9, red. R. Zawłocki, Warszawa 2011, s. 403; *idem*, [w:] *Ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu. Komentarz*, red. T. Sójka, Warszawa 2010, s. 754.

¹⁰ Zob. W. Wolter, *Granice i zakres prawa karania*, „Państwo i Prawo” 1957, nr 2, s. 243; T. Cyprian, *Problemy kodyfikacyjne przestępstw gospodarczych*, „Państwo i Prawo” 1958, z. 11, s. 747; *idem*, *Czy przepis karny jest instrumentem polityki gospodarczej*, „Nowe Prawo” 1958, nr 3, s. 81; S. Gabryszewski, T. Oczkowski, *Zapobieganie i zwalczanie przestępczości gospodarczej*, „Prokuratura i Prawo” 1996, nr 12, s. 51; W. Jarocho, *Przestępczość gospodarcza i instrumenty jej zwalczania*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 2003, nr 6, s. 2; J. Brol, M. Safjan, *Prawo wobec zjawisk patologicznych w gospodarce — propozycje rozwiązań*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1992, nr 7–9, s. 145; R. Zawłocki, *Prawo karne gospodarcze*, Warszawa 2007, s. 8–9; *idem*, *Istota prawa karnego gospodarczego*, [w:] *Prawo karne gospodarcze...*, s. 36; *Prawo karne gospodarcze*, red. O. Górniok, Warszawa 2003, s. 6–12; *taż*, *Rola karania w przeciwdziałaniu patologicznym zachowaniom gospodarczym*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1999, nr 5, s. 12–15; S. Żółtek, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 94–135.

¹¹ O. Górniok, *Przestępczość gospodarcza i jej zwalczanie*, Warszawa 1994, s. 165.

gospodarczego w ten sposób, aby utrudnić popełnianie przestępstw¹². Zaliczyć do nich można przede wszystkim reglamentację działalności na rynku kapitałowym oraz nadzór Komisji Nadzoru Finansowego. Z kolei do istoty środków personalnych zapobiegania patologiom gospodarczym należy utrudnienie dostępu do pełnienia funkcji gospodarczych potencjalnym sprawcom przestępstw gospodarczych¹³.

Uwagi szczegółowe

Początki kryminalizacji bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi sięgają początku lat 90. ubiegłego wieku. Ustawą z dnia 22 marca 1991 roku — Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych¹⁴ wprowadzono w przepisie art. 120 przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie publicznego obrotu papierami wartościowymi¹⁵. Następnie w związku z uchwaleniem nowej ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. — Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi¹⁶ przepis typizujący omawiane przestępstwo zlokalizowany został w art. 166¹⁷.

¹² S. Gabryszewski, T. Oczkowski, *op. cit.*, s. 52.

¹³ *Ibidem*.

¹⁴ Dz.U. Nr 35, poz. 155, zwana dalej PPOPW z 1991 r.

¹⁵ Treść tego przepisu była następująca: „Kto prowadzi działalność w zakresie publicznego obrotu papierami wartościowymi bez wymaganego zezwolenia, podlega karze ograniczenia wolności albo grzywny”. Ustawą z dnia 29 grudnia 1993 r. o zmianie ustawy — Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych oraz o zmianie niektórych innych ustaw (Dz.U. Nr 4, poz. 17) rozszerzono zakres zastosowania przepisu art. 120 PPOPW z 1991 r. także na fundusze powiernicze.

¹⁶ Dz.U. Nr 118, poz. 754.

¹⁷ Treść tego przepisu była następująca: „Kto bez wymaganego zezwolenia prowadzi działalność w zakresie publicznego obrotu papierami wartościowymi, podlega karze grzywny do 5 000 000 zł”. Ustawą z dnia 12 marca 2004 r. o zmianie ustawy — Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi oraz o zmianie innych ustaw (Dz.U. Nr 64, poz. 594) dokonano zastąpienia wyrażenia „publiczny obrót papierami wartościowymi” na „obróć instrumentami finansowymi”. Zob. J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności w zakresie publicznego obrotu*, „Prawo Papierów Wartościowych” 2001, nr 6, s. 24–28; *idem*, [w:] *Prawo karne gospodarcze...*, red. O. Górniok, s. 354–359; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 185–193; M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 2003, s. 961–963; M. Suchar-

Aktualnie podstawę karania nielegalnej działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi stanowi przepis art. 178 OIFU¹⁸.

W literaturze fachowej odnotować można wielość poglądów dotyczących przedmiotu ochrony przestępstwa bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi¹⁹. Należy

ski, *Prawnokarna ochrona giełdowego obrotu papierami wartościowymi*, Toruń 2006, s. 68–73; R. Jurga, [w:] *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, red. L. Sobolewski, Warszawa 1999, s. 1081.

¹⁸ Pierwotne brzmienie tego przepisu było następujące: „Kto bez wymaganego zezwolenia lub upoważnienia zawartego w odrębnych przepisach albo nie będąc do tego uprawnionym w inny sposób określony w ustawie, prowadzi działalność w zakresie obrotu maklerskimi instrumentami finansowymi, podlega grzywnie do 5 000 000 zł”. W wyniku wejścia w życie ustawy z dnia 4 września 2008 roku o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. z 2009 r., Nr 165, poz. 1316) termin „maklerskie instrumenty finansowe” zastąpiony został przez „instrumenty finansowe”.

¹⁹ Wskazuje się, że przedmiot ochrony przestępstwa bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi stanowi: stabilność rynku kapitałowego i bezpieczeństwo inwestorów oraz umożliwienie nadzoru nad przestrzeganiem reguł uczciwego obrotu i konkurencji (J. Majewski, [w:] *Prawo karne gospodarcze...*, red. O. Górniok, s. 354), zaufanie do obrotu finansowego i instrumentów finansowych oraz majątek uczestników tego obrotu (E. Hryniewicz, [w:] *Prawo karne gospodarcze...*, red. R. Zawłocki, s. 307), majątkowe interesy inwestorów oraz ponadindywidualne interesy społeczeństwa (J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 24), gwarancja prawidłowego, zgodnego z obowiązującymi przepisami obrotu instrumentami finansowymi (J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi i jego prawnokarna ochrona*, Legnica 1998, s. 181. Zob. także R. Jurga, [w:] *Prawo o publicznym obrocie...*, red. L. Sobolewski, s. 1081), porządek i gwarancja bezpieczeństwa w zakresie prowadzenia działalności dotyczącej publicznego obrotu papierami wartościowymi (M. Bojarski, [w:] M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne, t. 2. Przestępstwa gospodarcze oraz przeciwko środowisku. Komentarz*, Warszawa 2003, s. 112. Tak też W. Kotowski, B. Kurzępa, *Przestępstwa pozakodeksowe. Komentarz*, Warszawa 2007, s. 359), porządek i prawidłowość w organizacji obrotu instrumentami finansowymi (M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe przepisy karne z komentarzem*, Warszawa 1992, s. 268; R. Jurga, *op. cit.*, s. 1081; R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa stypizowane w Prawie o publicznym obrocie papierami wartościowymi*, „Monitor Prawniczy” 1995, nr 2, s. 44; J. Skorupka, [w:] *System prawa karnego*, t. 11. *Szczególne dziedziny prawa karnego. Prawo karne wojskowe, skarbowe i pozakodeksowe*, red. M. Bojarski, Warszawa 2014, s. 611), bezpieczeństwo rynku, jego stabilność, interesów inwestorów oraz w dalszej perspektywie zapewnienie przestrzegania reguł uczciwego obrotu (A. Błachnio-Parzych, [w:] *Prawo rynku kapitałowego...*, s. 1328), prawidłowość i rze-

jednak podkreślić, że przepisy prawa karnego gospodarczego zapewniają ochronę dobrom prawnym o charakterze ponadindywidualnym²⁰. Konieczność, celowość i racjonalność karnoprawnej ochrony rynku kapitałowego wyraża się we wzajemnych interakcjach zachodzących pomiędzy prawidłowym funkcjonowaniem tego segmentu rynku finansowego a bezpieczeństwem ekonomicznym państwa. Występowanie ryzyka systemowego, dla którego charakterystyczne jest zjawisko „przenoszenia” problemów występujących w jednym sektorze rynku finansowego na drugi (tzw. contagion effect), powoduje konieczność przeciwdziałania patologiom gospodarczym w tym obszarze. Zgodnie z przepisem art. 2 NRFU do celów nadzoru nad rynkiem finansowym zalicza się: zapewnienie prawidłowego funkcjonowania, stabilności, bezpieczeństwa, przejrzystości oraz zaufania do rynku finansowego, a także zapewnienie ochrony interesów uczestników tego rynku przy uwzględnieniu celów sektorowych, właściwych dla poszczególnych segmentów rynku finansowego. W odniesieniu do rynku kapitałowego cele sektorowe wyznaczane są poprzez²¹ zapewnienie prawidłowego funkcjonowania rynku kapitałowego, w szczególności bezpieczeństwa obrotu oraz ochrony inwestorów i innych jego uczestników, a także przestrzegania reguł uczciwego obrotu. W literaturze fachowej wskazuje się na dualizm powyższych celów²², wyrażający się w ochronie zarówno interesu publicznego, jak i prywatnego. Ochrona interesu publicznego dotyczy zwłaszcza zapewnienia prawidłowego funkcjonowania rynku kapitałowego, jego stabilności, bezpieczeństwa, przejrzystości oraz zaufania do tego rynku, jak też bezpieczeństwa oraz przestrzegania reguł uczciwego obrotu.

telnosc obrotu instrumentami finansowymi (A. Zagajewska, *Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi. Komentarz*, Warszawa 2013, s. 675), zasady publicznego obrotu papierami wartościowymi, bezpieczeństwo i prawidłowość funkcjonowania uprawnionych uczestników obrotu kapitałowego oraz gospodarcze funkcje papieru wartościowego (R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu. Przepisy karne z ustaw finansowych*, Warszawa 2002, s. 30).

²⁰ O. Górniok, *Przestępczość gospodarcza...*, s. 137.

²¹ Przepis art. 4 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz.U. z 2014 r., poz. 1537 z późn. zm.).

²² Tak na gruncie celów nadzoru ubezpieczeniowego J. Monkiewicz, *Wybrane problemy kształtowania się nadzoru ubezpieczeniowego w Polsce w minionym piętnastolecu*, „Rozprawy Ubezpieczeniowe” 2007, z. 1 (2), s. 5–6.

Ochrona interesu prywatnego natomiast odnosi się do inwestorów i innych uczestników rynku kapitałowego. Regulacje karne w powyższym zakresie mają za zadanie zapobieganie dostępowi do rynku kapitałowego podmiotom nieposiadającym odpowiedniego przygotowania merytorycznego, zaplecza personalnego oraz kapitałowego. W konsekwencji przedmiot ochrony przestępstwa bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi stanowią bezpieczeństwo, stabilność i zaufanie do tego obrotu²³.

Przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi jest przestępstwem powszechnym. Brakuje bowiem określonych normatywnie ograniczeń w sferze podmiotów (osób fizycznych) zdolnych do realizacji jego ustawowych znamion. W świetle historycznej już treści poprzednika przepisu art. 178 OIFU, przepisu art. 166 PPOPW z 1997 r., na aprobatę zasługuje rezygnacja przez ustawodawcę z posługiwania się przez ustawodawcę tzw. klauzulami odpowiedzialności zastępczej²⁴. W perspektywie konieczności zapewniania instrumentów prawnych pozwalających na przeciwdziałanie i zwalczanie tzw. przestępczości przedsiębiorstw istotną rolę odgrywa możliwość pociągnięcia podmiotu zbiorowego do odpowiedzialności na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002 r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary²⁵, w przypadku stwierdzenia popełnienia przedmiotowego czynu zabronionego przez osobę fizyczną.

Do istoty przestępstwa bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi należy podejmowanie przedmiotowej aktywności bez wymaganego zezwolenia lub bez wymaganego upoważnienia zawartego w odrębnych przepisach albo przez podmiot nieuprawniony w inny sposób określony w ustawie. Zakres kryminalizacji

²³ Zob. A. Jurkowska-Zeidler, *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej*, Warszawa 2008, s. 7–22; P. Ochman, *Karnoprawna ochrona...*, s. 42–46.

²⁴ Zob. przepis art. 173 PPOPW z 1997 r. Krytycznie na jej temat J. Majewski, [w:] *Prawo karne gospodarcze...*, red. O. Górniok, s. 357; *idem*, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 28. Zob. także P. Ochman, *Uwagi o klauzuli...*, s. 289–306; *idem*, *Karnoprawna ochrona...*, s. 40–41.

²⁵ Dz.U. Nr 197, poz. 1661 z późn. zm.

przestępstwa z art. 178 OIFU wyznaczany jest zatem wprost poprzez regulacje prawne odnoszące się do prowadzenia działalności profesjonalnej określonej w OIFU. Ustawa ta reguluje bowiem zasady, tryb i warunki podejmowania i prowadzenia działalności w zakresie obrotu papierami wartościowymi i innymi instrumentami finansowymi, prawa i obowiązki podmiotów uczestniczących w tym obrocie oraz wykonywanie nadzoru. Zakres kryminalizacji w omawianym przypadku określony został zatem blankietowo poprzez wykorzystanie klauzul normatywnych²⁶ o niejednolitym charakterze²⁷. O ile bowiem klauzula normatywna „bez wymaganego zezwolenia” odsyła do indywidualnego aktu administracyjnego stanowiącego wyraz zgody uprawnionego organu (Komisji Nadzoru Finansowego) na wykonywanie przez określony podmiot działalności prawnie reglamentowanej²⁸ (decyzja administracyjna), to w pozostałym zakresie przepis art. 178 OIFU odsyła do „upoważnień” lub „uprawnień” zawartych w „odrębnych przepisach” lub „w ustawie”. Wskazane upoważnienia lub uprawnienia dotyczą podmiotów władnych do wykonywania czynności z zakresu obrotu instrumentami finansowymi na mocy innego niż zezwolenie aktu władczego lub przepisu ustawy. W konsekwencji, uznać należy, że klauzula normatywna „bez upoważnienia zawartego w odrębnych przepisach” kształtuje płaszczyznę bezprawności czynu zabronionego²⁹. Natomiast klauzula normatywna, „nie będąc do tego uprawnionym w inny sposób określony w ustawie”, odsyła do sze-

²⁶ Zob. W. Wolter, *Klauzule normatywne...*, s. 5–37; Z. Ćwiąkalski, *Znamiona normatywne w kodeksie karnym*, [w:] *Problemy odpowiedzialności karnej. Księga ku czci Profesora Kazimierza Buchały*, red. Z. Ćwiąkalski et al., Kraków 1994, s. 19–33, a także R. Dębski, *Pozaustawowe znamiona przestępstwa. O ustawowym charakterze norm prawa karnego i znamionach typu czynu zabronionego nie określonych w ustawie*, Łódź 1995, s. 125–131.

²⁷ Szerzej P. Ochman, *Karnoprawna ochrona...*, s. 37–40.

²⁸ Por. W. Kubala, *Pojęcie „wymaganego zezwolenia” w Kodeksie karnym z 1969 r.*, „Wojskowy Przegląd Prawniczy” 1975, nr 3, s. 285.

²⁹ Zachowanie „pierwotnie” legalne, ze względu na generalne określenie podmiotów uprawnionych do wykonywania szczególnego rodzaju działalności, zgodnie z zasadą subsydiarności prawa karnego, nie może podlegać kryminalizacji. Zob. J. Majewski, *Okoliczności wyłączające bezprawność czynu a znamiona subiektywne*, Warszawa 2013, s. 67.

roko rozumianej „zgody” na prowadzenie (wykonywanie) określonej działalności³⁰.

Istotę kryminalizacji w omawianym zakresie stanowi dokonywanie czynności zarówno faktycznych, jak i prawnych, których przedmiot stanowią instrumenty finansowe. Inkryminowane przepisem art. 178 OIFU zachowania dotyczą bowiem „prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi”. Karalna aktywność sprawcy nie odnosi się zatem wyłącznie i bezpośrednio do „prowadzenia obrotu instrumentami finansowymi”, czy też „prowadzenia działalności maklerskiej”³¹. Obrotem instrumentami finansowymi w rozumieniu przepisu art. 178 OIFU jest w szczególności obrót pierwotny oraz obrót wtórny³². Obrotem pierwotnym jest dokonywanie oferty publicznej przez emitenta lub subemitenta usługowego, której przedmiotem są papiery wartościowe nowej emisji, oraz zbywanie lub nabywanie papierów wartościowych na podstawie takiej oferty (art. 4 pkt 3 OPU). Obrotem wtórnym jest natomiast dokonywanie oferty publicznej przez podmiot inny niż emitent lub subemitent usługowy lub nabywanie papierów wartościowych od tego podmiotu, albo proponowanie w dowolnej formie i w dowolny sposób, przez podmiot inny niż wystawca, nabycia instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi bądź nabywanie ich od tego innego podmiotu, jeżeli propozycja skierowana jest do co najmniej 150 osób lub do nieoznaczonego adresata (art. 3 pkt 7 OIFU). Limitacja karalnej działalności (zakresu kryminalizacji) następuje w płaszczyźnie administracyjnoprawnych form reglamentacji działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi³³. Nie mają przy tym znaczenia ewentualne

³⁰ Z. Cwiąkański, *op. cit.*, s. 25.

³¹ Zob. M. Sucharski, *Prawnokarna ochrona giełdowego obrotu papierami wartościowymi*, Toruń 2006, s. 130; J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 25.

³² Tak też E. Hryniewicz, [w:] *Prawo karne gospodarcze...*, red. R. Zawłocki, s. 308; A. Błachnio-Parzych, [w:] *Prawo rynku kapitałowego...*, red. M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda, s. 1329. Zob. także O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze. Komentarz*, Toruń 1997, s. 152.

³³ J. Majewski, [w:] *Prawo karne gospodarcze...*, red. O. Górniok, s. 358.

uchybień organów państwowych, występujące w procesie licencjonowania działalności maklerskiej³⁴.

Kryminalizowaną działalność w zakresie obrotu instrumentami finansowymi przykładowo stanowić może: wykonywanie zawodu maklera papierów wartościowych i doradcy inwestycyjnego, prowadzenie działalności maklerskiej, prowadzenie izby rozliczeniowej, prowadzenie giełdy papierów wartościowych³⁵. Wykonywanie karalnej aktywności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi powinno wykazywać jednak pewien stopień zorganizowania³⁶ (jednorazowa aktywność w przedmiotowym zakresie pozostaje *de lege lata* niekaralna), przy czym przepis art. 178 OIFU nie wprowadza wymogu, aby stanowiła ona działalność zarobkową czy też gospodarczą³⁷. Nie stanowią również przestępstwa — jak się wydaje — czynności mające na celu utworzenie podmiotu prowadzącego działalność w zakresie obrotu instrumentami finansowymi³⁸. Odmienne ocenienie należy jednak zachowania odnoszące się do promocji lub reklamy takiej działalności. Wydaje się bowiem, że sprawca, który wprowadzić nie rozpoczął jeszcze „prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi”, lecz działalność taką reklamuje — odpowiadać może za usiłowanie przestępstwa z art. 178 OIFU³⁹.

Przepis art. 178 OIFU *explicite* nie przewiduje odpowiedzialności karnej z tytułu działalności prowadzonej wbrew warunkom zezwolenia, upoważnienia lub uprawnienia⁴⁰. Z punktu widzenia konieczności zapewnienia zupełności regulacji prawnej w powyższym zakresie celowe

³⁴ Odmienne stanowisko wyraża R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 45.

³⁵ Zob. A. Zagajewska, *op. cit.*, s. 676–677.

³⁶ J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 25; J. Majewski, [w:] *Prawo karne gospodarcze...*, red. O. Górniok, s. 358; A. Błachnio-Parzych, [w:] *Prawo rynku kapitałowego...*, red. M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda, s. 1328–1329.

³⁷ J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 25.

³⁸ A. Błachnio-Parzych, [w:] *Prawo rynku kapitałowego...*, red. M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda, s. 1329; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 44.

³⁹ Tak też A. Błachnio-Parzych, [w:] *Prawo rynku kapitałowego...*, red. M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda, s. 1329. Odmienne R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 44.

⁴⁰ Zob. R. Czerniawski, [w:] R. Czerniawski, M. Wierzbowski, *Ustawa prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 2002, s. 498. Por. M. Romanowski, [w:] *Prawo o publicznym obrocie...*, s. 962.

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

Omawiane przestępstwo jest przestępstwem bezskutkowym⁴¹. Konsekwencją karalnej realizacji ustawowych znamion wskazanego czynu zabronionego nie musi być szkoda. Możliwe do wyobrażenia i całkiem nierzadkie są przypadki — w perspektywie naruszenia reglamentacji działalności w obszarze rynku finansowego — gdy początkowo taka kryminalizowana, nielegalna aktywność przynosi klientom zyski.

Przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi jest przestępstwem umyślnym⁴² i może być popełnione w formie zamiaru bezpośredniego oraz ewentualnego⁴³.

Omawiane przestępstwo zagrożone jest samoistną karą grzywny do 5 000 000 zł⁴⁴, co stanowi swoisty ewenement w zakresie karania bezprawnego prowadzenia działalności prawnie reglamentowanej. Wydaje się, że równorzędność poszczególnych segmentów rynku finansowego, przemawia za koniecznością ujednolicenia kar za przestępstwa o zbliżonej treści.

⁴¹ E. Hryniewicz, [w:] *Prawo karne gospodarcze...*, red. R. Zawłocki, s. 308; A. Błachnio-Parzych, [w:] *Prawo rynku kapitałowego...*, red. M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda, s. 1329; L. Wilk, *Obrót gospodarczy w prawie karnym poza-kodeksowym*, [w:] *Ochrona prawna obrotu gospodarczego*, red., S. Kalus, Warszawa 2011, s. 70; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 183; M. Sucharski, *op. cit.*, s. 72, 131; J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 26; R. Jurga, *op. cit.*, s. 1081; O. Górniok, *Prawo karne gospodarcze...*, s. 170.

⁴² L. Wilk, *op. cit.*, s. 70; M. Bojarski, [w:] M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe prawo karne*, t. 2, s. 115; M. Bojarski, W. Radecki, *Pozakodeksowe przepisy karne...*, s. 269; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 183; M. Sucharski, *op. cit.*, s. 72; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 190; J. Majewski, *Prowadzenie bez zezwolenia działalności...*, s. 28; R. Zawłocki, *Przestępstwa przeciwko obrotowi finansowemu...*, s. 45; R. Jurga, *op. cit.*, s. 1081; R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa stypizowane...*, s. 44; R. Czerniawski, [w:] R. Czerniawski, M. Wierzbowski, *op. cit.*, s. 498; A. Zagajewska, *op. cit.*, s. 677.

⁴³ E. Hryniewicz, [w:] *Prawo karne gospodarcze...*, red. R. Zawłocki, s. 308; J. Skorupka, *Obrót papierami wartościowymi...*, s. 183; R. Kuciński, *Przestępstwa...*, s. 190.

⁴⁴ Dolna granica tak określonej kary grzywny kwotowej, zgodnie z przepisem art. 11 § 4 ustawy z dnia 6 czerwca 1997 r. — Przepisy wprowadzające Kodeks karny (Dz.U. Nr 88, poz. 554 z późn. zm.) wynosi 100 zł.

Podsumowanie

Przestępstwo bezprawnego prowadzenia działalności w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, stypizowane w przepisie art. 178 OIFU, stanowi jeden z instrumentów karnoprawnej ochrony rynku kapitałowego. Przeciwdziałanie patologiom w obrocie gospodarczym, polegającym na naruszeniu administracyjnoprawnych form reglamentacji działalności, za pośrednictwem środków prawa karnego jest cechą wspólną dla całego rynku finansowego⁴⁵. Wskazane przepisy karne typizujące współtworzą system ochrony stabilności, bezpieczeństwa oraz zaufania do rynku finansowego w Polsce.

Criminal legal protection of the capital market based on the example of illegal activity related to trading of financial instruments

Summary

The article concerns the criminalization of unlawful activity related to trading of financial instruments. The given problem is analyzed on the background of existing forms of protection of the capital market. The paper presents also a wide analysis of the object of criminal protection and also of punishable behaviors of the offender and illegal activity related to trading of financial instruments.

Keywords: penal economic law, criminalization, illegal activity, capital market, financial instruments.

⁴⁵ Zob. przykładowo P. Ochman, *Ochrona działalności bankowej w prawie karnym gospodarczym. Przepisy karne ustaw bankowych*, Warszawa 2011; *idem*, *Karnoprawna ochrona rynku kapitałowego. Przepisy karne ustaw polskiego rynku kapitałowego*, Londyn 2014.