

Przegląd Prawno-Ekonomiczny

REVIEW OF LAW, BUSINESS & ECONOMICS

kwiecień-maj-czerwiec

Nr 47
(2/2019)



WYDZIAŁ ZAMIEJSKOWY
PRAWA I NAUK
O SPOŁECZEŃSTWIE | **KUL**

WYDAWCA

Katolicki Uniwersytet Lubelski Jana Pawła II | Wydział Zamiejscowy Prawa i Nauk o Społeczeństwie
w Stalowej Woli

ADRES REDAKCJI

Redakcja „Przeglądu Prawno-Ekonomicznego” | 37-450 Stalowa Wola, ul. Ofiar Katynia 6a |
e-mail: ppe@kul.pl

ZESPÓŁ REDAKCYJNY

dr Artur Lis – redaktor naczelny (editor-in-chief) | dr David W. Lutz (Holy Cross College w Notre Dame, USA) | dr Dariusz Żak – zastępcy redaktora naczelnego (associate editors) | dr hab. Grzegorz Wolak – sekretarz redakcji (administrative editor) | dr hab. Piotr T. Nowakowski – redaktor ds. międzynarodowych (international editor) | dr hab. Filip Ciepły, dr Isaac Desta (Holy Cross College w Notre Dame, USA), dr Dorota Tokarska, dr Dominik Tyrawa, dr Timothy Wright (Holy Cross College w Notre Dame, USA) – redaktorzy tematyczni (subject editors) | dr Piotr Pomorski – redaktor statystyczny (statistical editor) | mgr Agnieszka Lis – redaktor językowy polskojęzyczny (Polish-language editor) | mgr Tomasz Deptuła (USA) – redaktor językowy anglojęzyczny (English-language editor) | prof. dr hab. Nikolaï Gołowaty (UKRAINA) – redaktor językowy rosyjskojęzyczny | dr Judyta Przyłuska-Schmitt – redaktor konsultant (consulting editor) | mgr Rafał Podlesny – redaktor techniczny (layout editor)

RADA NAUKOWA

ks. prof. dr hab. Antoni DĘBIŃSKI (Rektor KUL Lublin) | prof. dr hab. Thomas BURZYCKI (Holy Cross College w Notre Dame, USA) | prof. dr hab. Wiktor CZĘPURKO (Ukraina) | dr hab. Leszek CWIKAŁA (KUL Stalowa Wola) | prof. dr hab. Czesław DEPTUŁA (KUL Lublin) | dr hab. Marzena DYJAKOWSKA (KUL Lublin) | abp. prof. dr hab. Andrzej DZIĘGA (Szczecin) | dr hab. Krzysztof GRZEGORCZYK (Wyższa Szkoła Humanistyczno-Przyrodnicza w Sandomierzu) | nadkom. dr Dominik HRYSZKIEWICZ (Wyższa Szkoła Policji w Szczytnie) | prof. dr hab. Aleks JUDASZEW (Interregional Academy of Personnel Management, Ukraina) | prof. dr hab. Marian KOZACZKA (KUL Stalowa Wola) | prof. dr hab. Andrzej KUCZUMOW (KUL Stalowa Wola) | prof. dr hab. Pantelis KYRMIZOGLU (Alexander TEI of Thessaloniki, Greece) | dr hab. Antoni MAGDOŃ (KUL Stalowa Wola) | ks. prof. dr hab. Henryk MISZTAŁ (KUL Lublin) | prof. dr hab. Wojciech NASIEROWSKI (University of New Brunswick) | prof. dr hab. Jurij PACZKOWSKI (Ukraina) | prof. dr hab. Pylyp PYLYPENKO (Ukraina) | prof. dr hab. Anton STASCH (European Akademy of Technology & Management, Oedheim Niemcy) | prof. dr hab. Tomasz WIELICKI (California State University, Fresno) | ks. dr hab. Krzysztof WARCHAŁOWSKI (Uniwersytet Kardynała Stefana Wyszyńskiego)

RECENZENCI ZEWNĘTRZNI

dr hab. Leszek BIELECKI (Wyższa Szkoła Ekonomii, Prawa i Nauk Medycznych w Kielcach) | dr Walentyn GOŁOWCZENKO (Interregional Academy of Personnel Management, Ukraina) | dr hab. Mirosław KARPIUK (Uniwersytet Warmińsko-Mazurski w Olsztynie) | dr Barbara Lubas (Nadbużańska Szkoła Wyższa w Siemiatyczach) | prof. dr hab. Oleksander MEREŻKO (Ukraina) | dr Kiril MURAWIEW (Interregional Academy of Personnel Management, Ukraina) | dr Łukasz Jerzy PIKULA (Uniwersytet Jana Kochanowskiego w Kielcach) | ks. dr hab. Tomasz RAKOCZY (Uniwersytet Zielonogórski) | dr hab. Krystyna ROSŁANOWSKA-PLICHCIŃSKA (Wyższa Szkoła Zarządzania i Ekologii w Warszawie) | dr hab. Piotr RYGUŁA (Uniwersytet Kardynała Stefana Wyszyńskiego) | dr hab. Romuald SZEREMIETIEW (Akademia Obrony Narodowej) | prof. dr hab. Jerzy Tomasz SZKUTNIK (Politechnika Częstochowska) | prof. dr hab. Dariusz SZPOPER (Uniwersytet Warmińsko-Mazurski w Olsztynie) | dr hab. Andrzej SZYMAŃSKI (Uniwersytet Opolski) | dr Agnieszka OGRODNIK-KALITA (Uniwersytet Pedagogiczny im. KEN w Krakowie)

DRUK I OPRAWA

VOLUMINA.PL DANIEL KRZANOWSKI | ul. Ks. Witolda 7-9, 71-063 Szczecin | tel. 91 812 09 08 |
e-mail: druk@volumina.pl

ISSN 1898-2166 | Nakład 300 egz.

Spis treści

Artykuły

KRZYSZTOF BOKWA, IWO JAROSZ *Zdradziłeś – zapłać? Cywilnoprawne konsekwencje zdrady małżeńskiej i ich współczesna erozja* | 12

MAGDALENA STOPIAK *Relacja między oświadczeniami woli a oświadczeniami wiedzy* | 30

TOMASZ PIOTROWSKI *Prawo do rozpowszechniania wizerunku sportowca* | 43

GABRIELA SACHA *Sztuczna inteligencja a prawo autorskie* | 63

ARKADIUSZ KROKOWSKI *Pośrednie, umowne ograniczenie umocowania prokurenta współnika spółki cywilnej przez umowę spółki skuteczne wobec osób trzecich* | 78

KAROLINA PAŁKA, MAREK STOLORZ *Prosta spółka akcyjna na Słowacji – ogólna charakterystyka i wybrane problemy* | 94

ŁUKASZ CHYLA *Czy wystarczający jest próg wyłączenia prospektu emisyjnego na poziomie 2,5 mln EURO?* | 106

JAROSŁAW KOWALSKI *Wady i zalety postępowań odrębnych na przykładzie postępowania upominawczego i elektronicznego postępowania upominawczego* | 124

ANNA MARIA BARAŃSKA *Skuteczność wniosku o sporządzenie i doręczenie uzasadnienia orzeczenia złożonego przed jego ogłoszeniem* | 136

MATEUSZ KORZENIAK, MATEUSZ SZURMAN *Przestępstwo manipulacji instrumentami finansowymi - analiza jurydyczna na tle regulacji rozporządzenia MAR i dyrektywy MAD II* | 154

KAMIL LEŚNIEWSKI *Słów kilka o instytucji wspólnych zespołów śledczych w przyrządzie polskiej procedury karnej* | 173

KAROL JUSZKA *Czynniki dotyczące podjęcia na nowo umorzonego postępowania przygotowawczego w orzecznictwie Sądu Najwyższego i sądów powszechnych* | 195

KAROLINA PALKA *Przestępstwo zniszczenia i uszkodzenia dziedzictwa archeologicznego w słowackim prawie karnym* | 205

MARLENA STRADOMSKA *Kryptowaluty jako zagrożenie dla systemu jednostki – analiza prawno – psychologiczna* | 222

PAULINA KOWALSKA *Udział radnego w głosowaniu a jego interes prawny* | 234

ANDRZEJ MICHALIK *Prawnopodatkowe konsekwencje udziału kościelnych osób prawnych w rozwijaniu sektora spółdzielni socjalnych osób prawnych* | 250

MAGDALENA MICHALSKA *Miejsce sądownictwa polubownego w polskim porządku konstytucyjnym* | 274

DOMINIK TYRAWA *Autostrada i droga ekspresowa jako obszar quasi specjalny w systemie dróg publicznych* | 291

PIOTR OLEJNICZAK *Problemy praktyczne związane z ustaleniem podmiotu opodatkowania podatkiem od nieruchomości* | 305

TRISTAN SKUPNIEWICZ *Geneza i rozwój standardów emisji spalin pojazdów w Unii Europejskiej* | 319

ŁUKASZ PIKUŁA *Christian Thomasius i koniec tradycji scholastycznej w nauce prawa* | 332

KRZYSZTOF BOKWA *„Baron Cygański” J. Straussa – spojrzenie prawne* | 355

KAROL SKOREK *Krytyka austriackiej szkoły ekonomicznej w ujęciu Oskara Langego* | 380

MARCIN MOLENDĄ, MARTA KRUHLAYĄ *Planowanie zasobów ludzkich w przedsiębiorstwie turystycznym* | 394

Glosa

TOMASZ RAKOCZY *Wykładnia językowa i celowościowa przepisu zawierającego katalog osób, którym przysługuje świadczenie pielęgnacyjne. Glosa do wyroku WSA w Poznaniu z dnia 29 czerwca 2017 r., II SA/Po 307/17 | 407*

SŁAWOMIR ZWOLAK *Glosa do wyroku Naczelnego Sądu Administracyjnego z dnia 27 września 2016 r., II OSK 3152/14 | 422*

Tekst źródłowy

ARTUR LIS *O humanitarnym nawracaniu pogan w świetle bulli Honoriusza III | 433*

Contents

Articles

KRZYSZTOF BOKWA, IWO JAROSZ *You betray – you must pay? Civil-law consequences of adultery and the modern erosion thereof* | 12

MAGDALENA STOPIAK *Relation between statements of will and statements of knowledge* | 30

TOMASZ PIOTROWSKI *Right to disseminate the image of an athlete* | 43

GABRIELA SACHA *Copyright and Artificial Intelligence* | 63

ARKADIUSZ KROKOWSKI *The issue of limiting indirectly the scope of powers of procuration in respect of third parties by creating the right to represent the partner in the civil law related partnership agreement* | 78

KAROLINA PALKA, MAREK STOLORZ *Simple joint stock company in Slovakia - general characteristics and selected problems* | 94

ŁUKASZ CHYLA *Is 2.5 million EUR prospectus exemption threshold enough?* | 106

JAROSŁAW KOWALSKI *The advantages and disadvantages of separate proceedings by the case of writ proceedings and electronic writ-of-payment proceedings* | 124

ANNA MARIA BARAŃSKA *Effectiveness of the motion for drawing and providing of the statement of reasons of the verdict submitted before it's announcement* | 136

MATEUSZ KORZENIAK, MATEUSZ SZURMAN *Market manipulation offence – juridical analysis under Market Abuse Regulation and Market Abuse Directive 2* | 154

KAMIL LEŚNIEWSKI *A few words about joint investigation teams from the perspective of Polish criminal procedure* | 173

- KAROL JUSZKA *Factors connected with resume preparatory criminal proceedings in the judgments issued by the Supreme Court and common courts* | 195
- KAROLINA PALKA *The crime of damaging and devaluation of archaeological heritage in Slovak criminal law* | 205
- MARLENA STRADOMSKA *Cryptocurrencies as a threat to the individual's system - legal and psychological analysis* | 222
- PAULINA KOWALSKA *Participation of the councillor in the voting and his legal interest* | 234
- ANDRZEJ MICHALIK *Legal and tax consequences of support church legal person in development of social cooperative movement* | 250
- MAGDALENA MICHALSKA *The position of arbitration in Polish constitutional order* | 274
- DOMINIK TYRAWA *Motorway and expressway as quasi special on public roads* | 291
- PIOTR OLEJNICZAK *Practical problems related to determining the subject of real estate taxation* | 305
- TRISTAN SKUPNIEWICZ *The origin and development of vehicle emissions standards in the European Union* | 319
- ŁUKASZ PIKUŁA *Christian Thomasius and the end of the scholastic tradition in the science of law* | 332
- KRZYSZTOF BOKWA *„The Gypsy Baron” by J. Strauss – a legal view* | 355
- KAROL SKOREK *Criticism of the Austrian school of economics in terms of Oskar Lange* | 380
- MARCIN MOLENDNA, MARTA KRUHLAYA *Human resources planning in a tourist enterprise* | 394

Gloss

TOMASZ RAKOCZY *Linguistic and system interpretation of the legal article including the catalogue of persons entitled to nursing benefit. Gloss to the decision of WSA of Poznan from 29th of June 2017, II SA/Po 307/17* | 407

SŁAWOMIR ZWOLAK *Gloss to the judgment of the Supreme Administrative Court of 27 September 2016, file ref. II OSK 3152/14* | 422

Source text

ARTUR LIS *On the humanitarian conversion of pagans in the boulevard of Honorius III* | 433

Mateusz Korzeniak, Mateusz Szurman

Przestępstwo manipulacji instrumentami finansowymi – analiza jurydyczna na tle regulacji rozporządzenia MAR¹ i dyrektywy MAD II²

Market manipulation offence – juridical analysis under Market Abuse Regulation and Market Abuse Directive

Wstęp

Jedną z podstawowych funkcji publicznego obrotu papierami wartościowymi jest zapewnienie przez podmiot prowadzący giełdę oraz podmioty nadzorujące, realnego, to jest zgodnego z rzeczywistością, stosunku popytu i podaży na oferowane walory³. Utrzymująca się sytuacja faktyczna, w której cena danego papieru wartościowego nie stanowi odzwierciedlenia relacji popyt - podaż uderza nie tylko w istotę giełdy, ale także z powodu braku ochrony interesów majątkowych uczestników, może przyczynić się do utraty zaufania inwestorów do rynku oraz wpłynąć negatywnie na możliwości pozyskiwania kapitału przez spółki dopuszczone do publicznego obrotu⁴.

Istota przestępstwa manipulacji w zasadzie może być sprowadzona do sztucznego wpłynięcia na jakikolwiek istotny z punktu widzenia inwestora wskaźnik określający sytuację danego waloru metodami bazującymi na nieuczciwości i podstępnie - w wyniku zawierania transakcji, składania zleceń, podawania

¹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku, Dz. Urz. UE L 173/1.

² Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku, Dz. Urz. UE L 173/1.

³ K. Oplustil, M. Porzycki, P. M. Woroniecki, *Rynek Finansowy i kapitałowy*, [w:] T. Włudyka (red.), M. Smaga (red.), *Instytucje gospodarki rynkowej*, Warszawa 2015, s. 330.

⁴ R. Kuciński, *Przestępstwa Giełdowe*, Warszawa 2000, s. 119.

nieprawdziwych informacji, które mają na celu zmierzanie do sztucznego wpłynięcia na wskaźniki określające notowania danego instrumentu finansowego zazwyczaj przez posiadającą przewagę grupę inwestorów nad całą resztą uczestników obrotu⁵. W efekcie przedsięwziętych działań dochodzi do wytworzenia swoistej „bańki spekulacyjnej”, która pękając uderza w interesy majątkowe inwestorów i podmiotu, którego akcjami manipulowano⁶. W tym zakresie manipulacja instrumentami finansowymi zbliżona jest do klasycznie pojmowanego przestępstwa oszustwa, gdzie czynność sprawcza w postaci dążenia do wytworzenia takiego poziomu notowań danego papieru wartościowego, który nie ukształtowałby się w warunkach uczciwej gry rynkowej⁷ może być kwantyfikowana, jako wprowadzenie w błąd co do takich okoliczności sprawy, które mogą stanowić istotną determinantę podjęcia decyzji inwestorskiej⁸. W ocenie Autorów w niektórych układach faktycznych przestępstwo manipulacji może być traktowane jako uproszczona forma kryminalizacji zachowań bazujących na opisanym w art. 286 k.k. przestępstwie oszustwa⁹. Manipulacja ceną lub jakimkolwiek innym, relewantnym z punktu widzenia publicznego obrotu papierami wartościowymi wskaźnikiem, stanowi tym samym jedno z najpoważniejszych negatywnych zjawisk jakie może zaistnieć w realiach rynku kapitałowego¹⁰ i jako takie w wielu jurysdykcjach krajowych stanowi przestępstwo¹¹.

Na konieczność zwalczania opisanych nadużyć przy wykorzystaniu instrumentów prawno-karnych wskazano w zaleceniach Rady Europy¹² dotyczących zwalczania przestępczości gospodarczej. Już tylko pobieżna analiza tego dokumentu pozwala na sformułowanie tezy o potrzebie europejskiej harmonizacji w zakresie zwalczania przestępczości gospodarczej a jako jeden

⁵ P. Ochman, *Karnoprawna ochrona rynku kapitałowego*, Londyn 2014, s. 105-108.

⁶ *Ibidem*, s. 120 - 121.

⁷ M. Glicz, *Manipulacja instrumentem finansowym jako nadużycie na rynku kapitałowym*, „Gdańskie Studia Prawnicze” 2005, nr 15, s. 933.

⁸ M. Dąbrowska-Kardas, P. Kardas, *Komentarz do art. 286 k.k.*, [w:] A. Zoll (red.), *Kodeks karny. Część szczególna. Tom III. Komentarz do art. 278-363*, Warszawa 2016, s. 285.

⁹ L. Gardocki, *Zagadnienia teorii kryminalizacji*, Warszawa 1990, s. 66 - 67.

¹⁰ J. Majewski, [w:] O. Górniok (red.), *Prawo karne gospodarcze*, Warszawa 2003, s. 389.

¹¹ Dla przykłady należy wskazać regulacje sekcji 9 i 10 amerykańskiego *The Exchange Act*, art. 118 i art. 397 brytyjskiej *Financial Services and Markets Act* oraz § 20a niemieckiej *Gesetz über den Wertpapierhandel* a także art. 185 włoskiego *Testo Unico della Finanza* - wszystkie wskazane regulacje traktują jako przestępstwa zachowania kwalifikowane na gruncie polskiego prawa jako manipulacje instrumentami finansowymi.

¹² Council of Europe, *Legal Affaires, Economic Crime*, Strasburg 1981, Nr R 81/12, dostępny pod adresem: <https://rm.coe.int/CoERMPublicCommonSearchServices/DisplayDCTMContent?documentId=09000016806cb4fo>; oraz O. Górniok, *Problemy przestępczości gospodarczej w świetle zaleceń Rady Europy*, „Państwo i Prawo” 1991, nr 9, s. 45.

z jej przejawów wskazano oszustwa wynikające z sytuacji ekonomicznej i kapitału towarzystw akcyjnych, fałszowanie zestawień bilansowych, księgowości oraz przestępstwa giełdowe. Również opublikowany w 1988 roku raport *Haya-Davisona*¹³ wskazuje, iż gwarancją prawidłowej alokacji środków pochodzących od inwestorów jest efektywność rynku papierów wartościowych a ta uzależniona jest między innymi od braku fenomenu manipulacji. Rynki powinny być na tyle wolne od ograniczeń prawnych na ile zgodne to jest z ochroną interesów inwestorów.

Ewolucja kryminalizacji manipulacji instrumentami finansowymi w Polsce

Mimo, iż Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie funkcjonowała w okresie międzywojennym to jednak brak było w porządku prawnym II Rzeczypospolitej przestępstwa manipulacji instrumentami finansowymi¹⁴. Ten rodzaj czynu zabronionego pojawia się w ustawodawstwie polskim dopiero w okresie przemian ustrojowych i gospodarczych w latach dziewięćdziesiątych dwudziestego wieku.

Pierwsza ustawa regulująca rynek giełdowy - Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi - uchwalona została 22 marca 1991 roku. W jej treści nie sposób jednak doszukać się protoplasty analizowanego typu czynu zabronionego. Został on dodany w wyniku uchwalenia ustawy nowelizującej w dniu 9 października 1991 roku. Art. 119a statuował zagrożony karą grzywny zakaz zawierania porozumień mających na celu sztuczne wpłynięcie na cenę papierów wartościowych. Jurystyczna konstrukcja tego typu zabronionego uwzględniała fakt, iż do manipulacji zazwyczaj dochodzi w konfiguracjach wieloosobowych i obejmowała zakresem kryminalizacji zachowania podejmowane niejako na przedpolu¹⁵.

Kolejna zmiana kształtu przestępstwa manipulacji dokonała się na mocy nowelizacji z 1993 roku. W art. 119b przewidziano sankcję kary pozbawienia wolności do lat 3 i karę grzywny orzekaną kwotowo do 5.000.000 zł za zachowanie powodujące sztuczne obniżanie lub podwyższanie ceny papieru wartościowego.

¹³ Raport Komitetu ds. Obligacji, Operacji i Regulacji w Przemśle w Hong-Kongu z maja 1988 r., dostępny pod adresem: https://www.fstb.gov.hk/fsb/ppr/report/doc/DAVISON_E.PDF [dostęp: 29.03.2019].

¹⁴ A. Błachnio-Parzych, *Kryminalizacja manipulacji instrumentami finansowymi*, Warszawa 2011, s. 47.

¹⁵ A. Marek, *Redukcja warunków penalizacji jako metoda przewycięzania trudności w stosowaniu prawa karnego*, „Przegląd Prawa Karnego” 1995, nr 12, s. 19.

Wartym wskazania jest fakt, że owe regulacje obejmowały zakresem penalizacji nielegalny wpływ jedynie na cenę danych walorów oferowanych na rynku giełdowym.

Od roku 1997 ramy prawne obrotu papierami wartościowymi wyznacza nowa ustawa, również nosząca tytuł Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Mimo, że wprowadzała ona wiele nowych instytucji takich jak pełną dematerializację akcji to kształt opisanego w jej art. 177 przestępstwa manipulacji nie różnił się od uregulowań zawartych w ustawie z 1991 roku¹⁶.

Istotna zmiana jurydycznego kształtu manipulacji instrumentami finansowymi dokonała się w dniu 12 marca 2004 roku. Uchwalona wtedy nowelizacja w istotny sposób przemodelowała kształt polskiego rynku kapitałowego zgodnie z wymogami Unii Europejskiej¹⁷. W zasadzie zmianie nie uległa językowa redakcja przepisu karnego zawartego w art. 177, gdzie przewidziano teraz alternatywnie ujętą karę grzywy i karę pozbawienia wolności za dokonanie manipulacji, którą definiował art. 97 ust. 2 tej ustawy. Wskazana regulacja art. 177 stanowiła więc jedynie normę sankcjonującą za dopuszczenie się zachowania opisanego w art. 97 ust. 2 Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Termin „manipulacja” stał się tym samym swoistą klauzulą normatywną, która wymagała wypełnienia treścią zgodnie z obowiązującą definicją legalną, której dopiero właściwa rekonstrukcja umożliwiła prawidłowe wyznaczenie zakresu normowania normy sankcjonowanej¹⁸. Regulacja art. 97 ust. 2 wprowadzała enumeratywny katalog zachowań kwalifikowanych jako manipulacja. Swoistym dopełnieniem regulacji manipulacji instrumentami finansowymi był ust. 3 art. 97, gdzie opisano zachowania, które nie stanowiły manipulacji mimo, że *prima facie* mogłyby być za takową uznawane. Interesującym rozwiązaniem było również wprowadzenie typu kwalifikowanego w postaci popełnienia tego przestępstwa „w porozumieniu”, które zagrożone było karą pozbawienia wolności od 6

¹⁶ A. Błachnio-Parzych, *Kryminalizacja...*, s. 53.

¹⁷ Inspiracją dla wprowadzenia wskazanych zmian była konieczność implementacji do dnia 12 października 2004 r. dyrektywy Rady 93/22/EC z dnia 10 maja 1993 r. w sprawie usług inwestycyjnych w zakresie papierów wartościowych oraz dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2003/6/WE z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku.

¹⁸ Z. Cwiąkański, *Znamiona normatywne w kodeksie karnym*, [w:] Z. Cwiąkański (red.), M. Szewczyk (red.), S. Waltoś (red.), A. Zoll (red.), *Problemy odpowiedzialności karnej. Księga ku czci Profesora Kazimierza Buchały*, Kraków 1994, s. 20; S. Żółtek, *Znaczenie normatywne ustawowych znamion typu czynu zarobionego. Z zagadnień semantycznej strony zakazu karnego*, Warszawa 2017, s. 291; P. Kardas, *O relacjach między strukturą przestępstwa a dekodowanymi z przepisów prawa karnego strukturami normatywnymi*, „Czasopismo Prawa Karnego i Nauk Penalnych” 2012, nr 4, s. 59-63.

miesiący do lat 8. Był to zabieg o tyle ciekawy, iż stanowił swoisty *lex specialis* dla wyrażonej w treści art. 18 § 1 k.k. zasady ponoszenia odpowiedzialności za współsprawstwo w granicach odpowiedzialności za sprawstwo pojedyncze.

Do kolejnej zmiany przepisów regulujących obraz polskiego rynku kapitałowego doszło już 2005 r., kiedy to uchwalono pakiet trzech ustaw regulujących kompleksowo tę materię. Przepis o manipulacji opisane zostało w art. 182 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi¹⁹, który podobnie jak w ustawie wcześniejszej zawierał jedynie podstawę do rekonstrukcji normy sankcjonowanej, zaś właściwe czynności sprawcze stanowiące znamiona strony przedmiotowej opisane zostały w art. 39 ust. 2 pkt 1-3, 4a, 5-7 i mogły zostać sprowadzone do zachowań polegających na: składaniu zleceń lub zawieraniu transakcji których przedmiotem są instrumenty finansowe, nabywaniu lub zbywaniu instrumentów finansowych, rozpowszechnianiu nieprawdziwych informacji oraz zapewnieniu kontroli nad popytem lub podażą danych instrumentów finansowych²⁰. Zachowania noszące znamiona przestępnej manipulacji zagrożone były alternatywnie karą grzywny do 5.000.000 zł lub karą pozbawienia wolności od 3 miesięcy do 5 lat. We wskazanej formie przestępstwo manipulacji instrumentami finansowymi przetrwało do dnia 3 lipca 2016 r., od kiedy to w pełni zaczęło obowiązywać rozporządzenie MAR.

Manipulacja instrumentami finansowymi w rozporządzeniu MAR i dyrektywie MAD II

Mając na względzie postępującą globalizację gospodarki, którą również można zauważyć w obszarze rynku finansowego, prawodawca europejski w celu zwiększenia prawnej efektywności i przejrzystości zdecydował się na ustanowienie rozwiniętych i ujednoliconych norm prawnych chroniących prawidłowe funkcjonowanie rynku. W obliczu tworzenia się w zasadzie jednolitego rynku finansowego na terytorium UE zapewnienie jednolitości zasad nim rządzących nie wymaga daleko idących uzasadnień. Wiarygodność rynków finansowych funkcjonujących w państwach członkowskich UE jest niezbędna w celu dalszego ich rozwoju opartego na pozyskiwaniu coraz szerszego kręgu inwestorów. W preambule rozporządzenia MAR wprost wskazano, iż nadużycia na rynku kapitałowym, takie jak bezprawne ujawnianie bądź wykorzystywanie informacji poufnych

¹⁹ Tekst jednolity Dz. U. z 2018, poz. 2286, ze zm.; cyt. dalej jako: ObrInstrFinU.

²⁰ R. Zawłocki, [w:] T. Sójka (red.), *Prawo rynku kapitałowego*, Warszawa 2015, s. 1350.

oraz manipulacje instrumentami finansowymi, stanowią najpoważniejsze zjawiska wymierzone w prawidłowe funkcjonowanie tych instytucji wolnorynkowej gospodarki i jako takie powinny być zachowaniami zakazanymi pod groźbą kary²¹. Za szczególnie patologiczne dla prawidłowego rozwoju rynku kapitałowego zachowanie uznano właśnie manipulacje wskazując, iż uniemożliwia ona właściwą ewaluację danego rynku, która to ocena stanowi warunek *sine qua non* dla wszystkich podmiotów gospodarczych zaangażowanych w ten rynek²².

Generalny zakaz dokonywania manipulacji został wyrażony w art. 15 rozporządzenia MAR. Podobnie jak w ObrInstrFinU przepis ten stanowi jedynie sformułowaną blankietowo normę sankcjonującą dopuszczenie się manipulacji, która, znów analogicznie do polskiej regulacji, stanowi klauzulę normatywną zdefiniowaną w art. 12 omawianego rozporządzenia. W ust. 1 art. 12 rozporządzenia MAR prawodawca europejski wskazał cztery główne formy sprawcze manipulacji:

1. transakcyjne wprowadzanie w błąd co do popytu, podaży lub ceny oferowanych na rynku instrumentów, bądź ich utrzymywanie na sztucznym poziomie, chyba, że osoba dokonująca transakcji lub składająca zlecenie dowiedzie, iż pobudki z jakich działała były zasadne i są zgodne z praktykami rynkowymi,
2. transakcyjny wpływ na cenę oferowanych instrumentów związany z użyciem fikcyjnych narzędzi, wprowadzenia w błąd lub podstępu, które zostały zdefiniowane w części B załącznika nr 1 do rozporządzenia MAR,
3. rozpowszechnianie przy pomocy środków masowego przekazu informacji, które wprowadzają lub mogą wprowadzać w błąd co do popytu lub podaży na dany instrument finansowy lub jego ceny oraz zapewniających utrzymanie się jego ceny na sztucznym poziomie,
4. przekazywanie fałszywych bądź wprowadzających w błąd informacji lub dostarczanie danych fałszywych lub wprowadzających w błąd dotyczących wskaźnika referencyjnego.

To generalne wyliczenie zachowań stanowiących zakazaną manipulację zostało uszczegółowione w treści ust. 2, gdzie wskazano kazuistyczne przykłady zachowań mieszczących się w generalnie ustanowionych zakazach odczytywanych z art. 15 w zw. z art. 12 ust. 1 rozporządzenia MAR. Regulacja art. 12 ust. 2 ma więc charakter czysto pomocniczy służący wstępnej weryfikacji

²¹ M. Królikowski, M. Wierzbowski, [w:] M. Wierzbowski (red.) *Rozporządzenie UE Nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku. Komentarz*, Warszawa 2016, s. 58.

²² S. Syp, [w:] A. Stokłosa (red.), S. Syp (red.) *MAR Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie nadużyć na rynku komentarz*, Warszawa 2017, s. 151.

analizowanego zjawiska pod kątem jego procesowej kwalifikacji jako zakazanego rynkowego nadużycia²³.

Rozporządzenie MAR nie przesądza jednak, które z zachowań stanowiących zakazaną manipulację mają stanowić przestępstwa a które jedynie delikty o administracyjnym charakterze. W tym zakresie analizowane rozporządzenie wprowadza pewną swoistą konkurencję porządków odpowiedzialności karnej i administracyjnej, która w skrajnych przypadkach może skutkować łącznym zastosowaniem obydwu reżimów odpowiedzialności względem jednego, prawnie relewantnego zachowania²⁴. Z pomocą we właściwym doborze środków prawnej reakcji przychodzą uregulowania dyrektywy MAD II, w preambule której *expressis verbis* wskazano, iż dla zapewnienia lepszego przestrzegania przepisów służących zwalczaniu nadużyć rynkowych koniecznym jest stosowanie przez państwa członkowskie sankcji karnych za czyny o największym ciężarze gatunkowym. Jednocześnie w art. 1 dyrektywy MAD przesądzono, iż ustanawia ona jedynie normy minimalne w przedmiocie ustalenia przez państwa członkowskie sankcji karnych za manipulacje na rynku.

Zgodnie z art. 5 dyrektywy MAD II, wymagającymi reakcji karnej zachowaniami są te same formy sprawcze manipulacji, jakie określono w art. 12 ust 1 rozporządzenia MAR. Pewne odmienności dotyczą jedynie manipulacji informacyjnej. Manipulacja poprzez informacje ma stanowić w świetle postanowień dyrektywy MAD II przestępstwo tylko w przypadku w którym rozpowszechniane informacje wprowadzają w błąd, czyli są obiektywnie fałszywe, a nie wywołują jedynie potencjalnej możliwości wprowadzenia w błąd, oraz osoby, które rozpowszechniają te informacje czerpią z tego faktu korzyści dla siebie lub kogo innego. Oznacza to, iż dyrektywa MAD II za szczególnie poważny rodzaj manipulacji informacyjnej, czyli takiej która wymaga karnoprawnej reakcji, traktuje jedynie zachowania, które polegają na rozpowszechnieniu takiej kategorii informacji obiektywnie wprowadzających w błąd co do popytu, podaży lub ceny danego instrumentu finansowego bądź takich fałszywych informacji, które zapewnią utrzymanie się przywołanych wskaźników na sztucznym poziomie, a rozpowszechnienie tych informacji zostało dokonane w celu przysporzenia korzyści lub zysku dla rozpowszechniającego bądź dla innej osoby. Taka konstrukcja przestępstwa manipulacji informacyjnej wydaje się całkowicie uzasadniona, gdyż sprowadzenie istoty przestępstwa do jedynie formalnego złamania zakazu

²³ M. Królikowski, [w:] M. Wierzbowski (red.), *Rozporządzenie UE Nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku. Komentarz*, s. 153.

²⁴ A. Błachnio-Parzych, *Zbieg odpowiedzialności karnej i administracyjnej jako zbieg reżimów odpowiedzialności represyjnej*, Warszawa 2016, s. 79-88.

rozpowszechniania informacji wprowadzających w błąd, które jest pozbawione swoistego działania w celu osiągnięcia korzyści majątkowej, wydaje się działaniem noszącym znamię zbyt represyjnego²⁵.

Autorzy z aprobatą odnoszą się do regulacji dyrektywy MAD II, która nakazuje penalizację zachowań jedynie umyślnych. Jakkolwiek analizowana regulacja nie wprowadza rozróżnienia postaci umyślności na zamiar bezpośredni i wynikowy to warty wskazać, że w odniesieniu do wszystkich form sprawczych manipulacji możliwym jest jej popełnienie w obu postaciach umyślności, natomiast strona podmiotowa nastawionego na uzyskanie korzyści majątkowej rozpowszechniania wprowadzających w błąd informacji ze względu na kierunkowość działania sprawcy musi zostać ograniczona do zamiaru bezpośredniego.

Kolizja prawa polskiego z prawem UE

Mimo, że polski ustawodawca dysponował ponad dwuletnim okresem na dostosowanie rodzimej regulacji do wymogów stawianych przez prawodawstwa UE to do przedmiotowej nowelizacji doszło dopiero na mocy ustawy z dnia 10 lutego 2017 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw²⁶, czyli z ponad półrocznym opóźnieniem. W związku ze wskazanym legislacyjnym zaniechaniem pojawia się pytanie o kształt karnoprawnej ochrony przed manipulacją na rynku od momentu wejścia w życie rozporządzenia MAR oraz dyrektywy MAD II do chwili uzyskania mocy obowiązującej przez przywołaną wyżej ustawę dostosowującą.

Jakkolwiek problem spóźnionej implementacji w zasadzie nie dotyczy rozporządzenia MAR, które zgodnie z art. 288 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, stanowi akt bezpośrednio stosowalny i jako taki nie wymagający formalnej transpozycji kształtuje porządek prawny w każdym państwie członkowskim od chwili wejścia w życie²⁷. Niemniej jednak w omawianym przypadku dochodzi do niezwykle istotnej ingerencji w treść, zawierającego normatywny opis zakazanych czynności sprawczych manipulacji, art. 39 ObrInstrFinU, które to na mocy rozporządzenia MAR zostały opisane co do zasady szerzej. Nie

²⁵ M. Królikowski, [w:] M. Wierzbowski (red.), *Rozporządzenie...*, s. 164.

²⁶ Ustawa z dnia 10 lutego 2017 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw, Dz. U. z 2017, poz. 724.

²⁷ T. Jaroszyński, *Rozporządzenie UE jako składnik systemu prawa obowiązującego w Polsce*, Warszawa 2011, s. 83 - 100 i 262 - 267.

sposób jednak porównać wszystkich potencjalnych stanów faktycznych i dokonać abstrakcyjnej analizy w których sytuacjach stosujący prawo sąd powszechny będzie musiał odmówić zastosowania normy sankcjonowanej zrekonstruowanej w oparciu o art. 39 ObrInstrFinU i za podstawę rozstrzygnięcia przyjąć relewantne regulacje rozporządzenia MAR w oparciu o wyrażającą zasadę *lex superior*²⁸ przepis art. 93 ust. 3 Konstytucji RP (dalej: KRP)²⁹. Wobec powyższego twierdzenie jakoby od dnia 3 lipca 2016 r. przepis art. 39 ObrInstrFinU, wobec jego niedostosowania do prawa UE, utracił moc - co tym samym implikowałoby niemożność zastosowania normy sankcjonującej z art. 183 ObrInstrFinU ze względu na jej blankietowy charakter - należy uznać za *in extenso* błędne i raczej należy przyznać Komisji Nadzoru Finansowego (dalej: KNF), która w stanowisku z dnia 28 czerwca 2016 r. zaprezentowała tożsamą co Autorzy opinię³⁰. Co więcej oparcie indywidualnego rozstrzygnięcia w przedmiocie przypisania odpowiedzialności karnej na odpowiednio zrekonstruowanej z art. 39 ObrInstrFinU normie sankcjonowanej, nie kolidującej z normami wyrażonymi w rozporządzeniu MAR³¹, jako takie nie może stanowić naruszenia prawa UE³².

Zupełnie inaczej ma się kwestia związana z brakiem transpozycji postanowień dyrektywy MAD II, która również wprowadza szerszy zakres penalizacji zachowań polegających na manipulacji przez rozpowszechnianie informacji oraz manipulacji przy obliczaniu wskaźnika referencyjnego. W tym zakresie obowiązujące od dnia 3 lipca 2016 do dnia wejścia w życie nowelizacji ObrInstrFinU polskie prawo nie przewidywało penalizacji przedmiotowych zachowań a wskazane braki legislacyjne nie mogą zostać uzupełnione przez bezpośrednie zastosowanie postanowień art. 5 ust. 2 lit. c) i d) z tego względu, że w relacji państwo - obywatel w sytuacji zmierzającej do ustalenia prawnych podstaw do

²⁸ Postanowienie SN z dnia 28 listopada 2013 r., I KZP 15/13, Legalis nr 740121 oraz postanowienie TK z dnia 19 grudnia 2006 r., P 37/05, Legalis nr 864665.

²⁹ M. Rams, *O sposobach rozwiązywania kolizji między prawem Unii Europejskiej a prawem krajowym (na przykładzie penalizacji niezachowania w tajemnicy informacji poufnych)*, „Czasopismo Prawa Karnego i Nauk Penalnych” 2017, nr 1, s. 66 - 68.

³⁰ Stanowisko UKNF w sprawie niektórych skutków niedostosowania do dnia 3 lipca polskiego porządku prawnego do przepisów rozporządzenia MAR dostępne pod adresem: https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/knf_158153_przepisy_uchylane_przez_MAR_stanowisko_28_06_2016_47398.pdf [dostęp: 29.03.2019].

³¹ Na marginesie należy jeszcze wspomnieć o istotnej wątpliwości natury teoretycznej, tj. czy pomiędzy wyrażającymi zakazy normami sankcjonowanymi w ogóle kolizja może zachodzić - szerzej: W. Wróbel, *Zmiana normatywna i zasady intertemporalne w prawie karnym*, Kraków 2003, s. 48.

³² P. Kardas, *Ochrona informacji poufnej na gruncie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (analiza karnistyczna na tle regulacji rozporządzenia MAR)*, [w:] A. Walaszek-Pyziół (red.), *Informacje gospodarcze studium prawne*, Warszawa 2018, s. 80.

poniesienia przez obywatela odpowiedzialności karnej nie jest możliwe odwołanie się do treści dyrektywy³³. W pozostałych przypadkach sprowadzających się penalizacji zachowań manipulacji transakcyjnych przepis art. 39 ObrInstrFinU dawał dostateczne podstawy do ustalenia odpowiedzialności karnej. Zupełnie nieuprawnione wydaje się natomiast twierdzenie jakoby wobec braku terminowej transpozycji postanowień dyrektywy MAD II doszło do niezamierzonej depenalizacji manipulacji na rynku. W ocenie Autorów opisane w dyrektywie MAD II czynności sprawcze przestępstwa manipulacji, które nie stoją w sprzeczności z właściwymi postanowieniami ObrInstrFinU bądź nie prowadzą do rozszerzenia zakresu normowania norm sankcjonowanych mogą być penalizowane przy zastosowaniu wówczas obowiązujących przepisów. Inne stanowisko prowadziłoby do niedopuszczalnej wykładni postanowień prawa krajowego *contra legem* unormowaniom unijnym³⁴, na co również wskazała w swoim czasie KNF³⁵.

Jurydyczna konstrukcja przestępstwa manipulacji w ustawie z dnia 10 lutego 2017 r.

Rekonstruowana z przepisu art. 183 ust. 1 ObrInstrFinU w brzmieniu nadanym ustawą z dnia 10 lutego 2017 r. norma stanowi jedynie normę sankcjonującą zachowanie kwantyfikowane na gruncie rozporządzenia MAR jako manipulację. Co ciekawe polski ustawodawca w redakcji wskazanego przepisu posłużył się dwukrotnym odesłaniem do treści rozporządzenia MAR, po raz pierwszy gdy zakresem penalizacji objął wyrażony w art. 15 rozporządzenia generalny zakaz dokonywania i usiłowania manipulacji, a po raz drugi gdy w odniesieniu do zachowań manipulacyjnych posłużył się odesłaniem do całego art. 12 rozporządzenia MAR.

Jakkolwiek taka redakcja przepisu może wywoływać trudności we właściwym zrekonstruowaniu znamion przestępstwa i wydawać się niezgodną z wyrażoną w art. 42 KRP zasadą *nullum crimen sine lege* to jurydyczny kształt przestępstwa należy uznać za właściwy. Ze względu na bezpośrednią skuteczność rozporządzeń UE wyraźne odesłanie do jego treści należy uznać za jedynie techniczny

³³ Wyrok TS UE z dnia 8 października 1987 r., w sprawie C 80/86 *Kolpinghuis Nijmegen BV*, ECR 1987 03969.

³⁴ M. Rams, *Specyfika wykładni prawa karnego w kontekście brzmienia i celu prawa Unii Europejskiej*, Warszawa 2016, s. 37-45.

³⁵ Stanowisko UKNF z dnia 3 sierpnia 2016 r. w sprawie kar za naruszenie przepisów MAR dostępne pod adresem https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/knf_159405_kary_zanaruszenie_przepisow_MAR_47790.pdf [29.03.2019].

i poprawny zabieg legislacyjny³⁶. Również ze względu na fakt, iż przepisy rozporządzenia UE stanowią źródło powszechnie obowiązującego prawa, a wydawane są na mocy ratyfikowanej umowy międzynarodowej, która w hierarchii źródeł polskiego prawa stoi ponad ustawami to o naruszeniu konstytucyjnej zasady określoności czynu w ustawie nie może być w przedmiotowym przypadku mowy³⁷.

Istotne wątpliwości budzi jednak konstrukcyjny zakres penalizacji, gdyż polski ustawodawca odwołał się do całości regulacji art. 12 rozporządzenia MAR, w tym do ust. 2, gdzie wskazano jedynie przykładowy katalog zachowań stanowiących manipulację określoną w ust. 1, a to stanowi zabieg zbędny i nieuzasadniony³⁸. Ust. 2 art. 12 nie ma bowiem samoistnej normatywnej treści i każde zachowanie w nim określone stanowi manipulację zgodnie z normami sankcjonowanymi wyrażonymi w ust. 1. Zakres penalizacji jest również szerszy niż przewidziane to zostało w dyrektywie MAD II, w której ustawodawca europejski nie traktuje działań polegających na rozpowszechnianiu informacji, które jedynie mogą wprowadzić w błąd co do popytu, podaży lub ceny instrumentu finansowego, jako zachowania wymagającego karnoprawnej reakcji. Jakkolwiek działanie to nie narusza prawa UE, gdyż dyrektywa MAD II ustanawia w zakresie sankcji karnych jedynie standardy minimalne to jednak polski ustawodawca decydując się na poszerzenie zakresu penalizacji powinien swoją decyzję właściwie uzasadnić aby to działanie legislacyjne było zgodne konstytucyjną zasadą proporcjonalności.

W art. 183 ust. 2 ObrInstrFinU wprowadzono typ uprzywilejowany analizowanego przestępstwa polegający na wejściu w porozumienie z inną osobą, którego celem jest dokonanie manipulacji. Stanowi on swoistą formę kryminalizacji na przedpolu, lecz jego efektywność może być znikoma, bowiem dla przypisania odpowiedzialności konieczne jest nie tyle wykazanie istnienia zazwyczaj nieformalnego porozumienia a procesowe wykazanie obejmowania przez sprawców świadomością wszystkich znamion przestępstwa dla popełnienia którego wchodzi w przedmiotowe porozumienie. W ocenie Autorów może to implikować poważne problemy dowodowe.

³⁶ Wyrok TS UE z dnia 10 października 1973 r., C 34/73, w sprawie *Fratelli Variola S.p.A. p. Amministrazione italiana delle Finanze*, ECR 1973.

³⁷ T. Sroka, [w:] M. Safjan (red.) L. Bosek (red.), *Konstytucja RP. Tom I. Komentarz do art. 1-86*, Warszawa 2016, s. 1028-1031.

³⁸ M. Królikowski, [w:] M. Wierzbowski (red.), *Rozporządzenie...*, s. 153-154.

Problem konstytucyjności przestępstwa manipulacji

Kluczowy problem jaki nasuwa się w perspektywie omawianego typu czynu zabronionego jest jego zgodność z art. 42 ust. 1 i 3 KRP, z którego rekonstruowane są fundamentalne dla prawa karnego zasady *nullum crimen sine lege* (ust.1) oraz zasada domniemania niewinności³⁹.

Przepis art. 12 ust. 1 lit. a) rozporządzenia MAR zawiera normę sankcjonowaną zachowań kwalifikowanych jako podstawowe, najbardziej typowe formy rynkowych manipulacji transakcyjnych. Przepis ten *in fine* zawiera klauzulę następującej treści:

chyba, że osoba zawierająca transakcje, składająca zlecenie transakcji lub podejmująca każde inne zachowanie dowiedzie, iż dana transakcja, zlecenie lub zachowanie nastąpiły z zasadnych powodów i są zgodne z przyjętymi praktykami rynkowymi ustanowionymi zgodnie z art. 13.

Zastosowanie tej, wyłączającej bezprawność⁴⁰, klauzuli obwarowane jest łącznym spełnieniem dwóch wymogów: wykazania przez oskarżonego zasadnych powodów dopuszczenia się wartościowanych zachowań oraz ich zgodności z przyjętymi praktykami rynkowymi (dalej: PPR). Regulacja ta ma charakter mieszany, z jednej strony zawiera, analogicznie do opisanych w ustawie kontraktów, zestaw okoliczności materialnoprawnych których wykazanie skutkuje wyłączeniem odpowiedzialności jak i stanowi pewną normę o charakterze procesowym - przenosząc ciężar udowodnienia zaistnienia tych okoliczności na oskarżonego. Nieco inaczej klauzula ta została ujęta w dyrektywie MAD II, gdzie w art. 5 ust. 2 nie dokonano przeniesienia ciężaru dowodu na oskarżonego.

Pierwszy zarzut w przedmiocie konstytucyjności omawianych regulacji należy oceniać z perspektywy zasady domniemania niewinności. Oczywistym jest, że z literalnego brzmienia art. 12 rozporządzenia MAR we wskazanym zakresie przenosi ciężar udowodnienia dopuszczenia się zachowania mogącego stanowić manipulację w warunkach wyłączających bezprawność. Natomiast dyspozycja art. 42 ust. 3 KRP stanowi swoisty, skierowany do prawodawcy nakaz takiego ukształtowania przepisów zmierzających do przypisania odpowiedzialności karnej aby było to możliwe tylko w sytuacji wykazania przed właściwym sądem wszystkich okoliczności warunkujących przypisanie odpowiedzialności

³⁹ W. Gontarski, *Bezpieczne przystanie (safeharbours) manipulacji instrumentami finansowymi cz.1*, „Palestra” 2013, nr 3-4, s. 135; oraz IDEM, *Bezpieczne przystanie (safeharbours) manipulacji instrumentami finansowymi cz.2*, „Palestra” 2013, nr 5-6, s. 126.

⁴⁰ M. Królikowski, [w:] M. Wierzbowski (red.), *Rozporządzenie...*, s. 159.

karnej⁴¹. Tym samym, będący zasadniczo stroną bierną procesu karnego oskarżony nie jest zobowiązany do dokonywania jakichkolwiek czynności dowodowych, gdyż, zgodnie z regułami prakseologii, to podmiot wysuwający oskarżenie co do zasady dysponuje lepszą wiedzą w przedmiocie podejmowania zachowań zmierzających do udowodnienia stawianej przez siebie tezy⁴². Sprowadzenie tej, konstytucyjnej zasady do lakonicznego stwierdzenia, iż to nie oskarżony musi udowodnić swoją niewinność, lecz odwrotnie⁴³ nie pozwala na traktowanie omawianych regulacji jako zgodnych z polską ustawą zasadniczą. Co więcej, do wzmocnienia zasady domniemania niewinności doszło na mocy dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady UE 2016/343 z dnia 9 marca 2016 r. w sprawie wzmocnienia niektórych aspektów zasady domniemania niewinności i prawa do obecności na rozprawie w postępowaniu karnym⁴⁴, gdzie w art. 3 wprost wskazano, że podejrzanych i oskarżonych uważa się za niewinnych do czasu udowodnienia im winy zgodnie z prawem.

W zakresie naruszenia zasady *nullum crimen sine lege* należy wskazać na charakter PPR oraz rolę jaką pełnią w zakresie rekonstrukcji normy sankcjonowanej przestępstwa manipulacji. Zaczynając od charakteru PPR, to zgodnie z art. 13 rozporządzenia MAR ustala je właściwy organ, w polskich realiach jest nim KNF, a praktyki rynkowe przyjmowane są w formie uchwały⁴⁵. Zgodnie z dyspozycją omawianego przepisu mają istotny wpływ na kształt normy sankcjonowanej wyrażonej w art. 12 ust. 1 lit. a) rozporządzenia MAR, gdyż w zasadzie zakres normowania tej normy PPR może przesądzać o tym czy wartościowane zachowanie mieści się w zakresie jej desygnatów czy też nie. Odesłanie do uchwały KNF a więc do regulacji nie mającej charakteru powszechnie obowiązującego prawa stanowi już *prima facie* naruszenie art. 42 ust 1 KRP⁴⁶. Podobny pogląd prezentuje także T. Sójka, który wskazuje, że PPR stanowią unormowania pozaprawne wynikające z istniejącej na danym rynku kapitałowym praktyki zachowań jego uczestników i stanowią akty wewnętrzne niemieszczące się w konstytucyjnym

⁴¹ T. Sroka, [w:] M. Safjan (red), L. Bosek (red.), *Konstytucja...*, s. 1061.

⁴² P. Kardas, *Determinanty ciężaru dowodu i ciężaru (obowiązku) dowodzenia w procesie karnym*, [w:] W. Jasiński (red.) J. Skorupka (red.) *Ciężar dowodu i obowiązek dowodzenia w procesie karnym*, Warszawa 2017, s. 119.

⁴³ P. Hofmański, *Ochrona praw człowieka w prawie karnym. Zasada fair trial* [w:] J. Skorupka (red.) *Standardy praw człowieka a prawo karne*, Warszawa 1995, s. 46.

⁴⁴ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady UE 2016/343 z dnia 9 marca 2016 r. w sprawie wzmocnienia niektórych aspektów zasady domniemania niewinności i prawa do obecności na rozprawie w postępowaniu karnym, Dz. Urz. UE L 65/1.

⁴⁵ M. Królikowski, [w:] M. Wierzbowski (red.), *Rozporządzenie...*, s. 167.

⁴⁶ T. Sroka, [w:] Safjan M. (red) Bosek L. (red.), *Konstytucja...*, s. 1031.

katalogu powszechnie obowiązujących źródeł prawa⁴⁷. Zbieżne do powyższego stanowisko można odczytać z wyroku Trybunału Konstytucyjnego z dnia 20 maja 2014 r. w sprawie o sygn. K 17/15⁴⁸, gdzie Trybunał uznał za niekonstytucyjny przepis art. 54 ust. 1 ustawy z dnia 29 marca 2009 r., o bezpieczeństwie imprez masowych w zakresie w jakim posługiwał się on odesłaniem do regulaminów obiektów na których odbywają się imprezy masowe. Zdaniem Trybunału Konstytucyjnego odesłanie do norm niestanowiących prawa powszechnie obowiązującego, a zarówno regulamin obiektu jak i uchwała KNF nie mają tej cechy, narusza konstytucyjny standard formułowania przepisów karnych. Wobec powyższego, w tym ujęciu, należy uznać dyspozycje art. 12 ust. 1 lit. a) rozporządzenia MAR za naruszające standardy konstytucyjne.

W ocenie Autorów rola PPR mogłaby być jednak odczytywana inaczej. I tak mając na względzie, iż manipulacje transakcyjne mają charakter przestępstw materialnych to do skazania za nie koniecznym jest powiązanie skutku przestępstwa z zachowaniem się sprawcy. Jednym z elementów warunkujących obiektywną przypisywalność skutku jest wykazanie na płaszczyźnie normatywnej, iż sprawca swoim działaniem naruszył reguły postępowania z dobrem prawnym⁴⁹ i tutaj istotną rolę może odegrać uchwała KNF w przedmiocie PPR, które w swoim założeniu mają zwiększać bezpieczeństwo obrotu instrumentami finansowymi. W tym ujęciu dopiero zachowanie danego uczestnika rynku, które jest działaniem sprzecznym z PPR może być oceniane jako zachowanie zwiększające prawdopodobieństwo naruszenia konkretnego dobra prawnego jakiemu ochrony przydają omawiane regulacje⁵⁰. Pozostanie na stanowisku, że PPR stanowią istotny element wpływający na przedmiotowy zakres normowania normy sankcjonowanej, określający na poziomie ustawowym treść znamion omawianego przestępstwa, przesądza o niekonstytucyjności przepisu art. 182 ObrInstrFinU. Natomiast próba ich kwalifikacji jako pewnych skodyfikowanych standardów zachowań rynkowych, może przyczynić się do ułatwienia rozpoznawania *ex ante* przestępnych zachowań znacząco ułatwiając, nie tylko procesowe wykazywanie przyczynowości, ale także dookreślając płaszczyznę bezprawności przestępstwa manipulacji instrumentami finansowymi, co w zasadzie warunkuje skuteczne prowadzenie postępowania karnego⁵¹.

⁴⁷ T. Sójka, [w:] T. Sójka (red.) *Prawo rynku kapitałowego*, Warszawa 2015, s. 805-806.

⁴⁸ Wyrok TK z dnia 20 maja 2014 r. K 17/15, Legalis nr 864665.

⁴⁹ W. Wróbel, A. Zoll, *Polskie prawo karne - część ogólna*, Kraków 2013, s. 200-203.

⁵⁰ M. Bielski, *Naruszenie reguł ostrożności czy nadmierna ryzykowność zachowania jako właściwe kryterium prawnokarnego przypisania skutku*, „Czasopismo Prawa Karnego i Nauk Penalnych” 2004, nr 1, s. 29-36.

⁵¹ Tamże.

Podsumowanie

Wejście w życie rozporządzenia MAR istotnie zmodyfikowało zakres bezprawności zachowań manipulacyjnych. O ile w obecnym stanie prawnym zarówno rozporządzenie jak i dyrektywa MAD II stanowią już pełnoprawną część polskiego porządku prawnego to okres pomiędzy 3 lipca 2016 r. a uchwaleniem ustawy dostosowującej przyniósł ze sobą istotne problemy wykładnicze związane potencjalną kolizją porządku prawa krajowego z prawem UE. W ocenie Autorów ta hipotetyczna kolizja może być rozstrzygana w oparciu o obowiązujące wtedy uregulowania z zachowaniem celu jaki przyświecał prawu UE oraz z pełnym poszanowaniem wynikających z Konstytucji standardów ponoszenia odpowiedzialności karnej.

Dużo trudniejszym interpretacyjnym i wykładniczym zadaniem jest próba prokonstytucyjnej wykładni przepisu stanowiącego podstawę odpowiedzialności za manipulacje transakcyjne. O ile PPR mogą być traktowane jako uregulowania pomocnicze przy rekonstruowaniu normatywnego wzorca postępowania, który nie wpływa na zakres normowania normy sankcjonowanej a jedynie precyzuje płaszczyznę bezprawności określonego typu czynu zabronionego to regulacja procesowa przenosząca ciężar dowodu na podejrzanego lub oskarżonego musi zostać w uznana za niekonstytucyjną.

Wobec powyższego zaprezentowane dylematy wykładnicze ściśle łączą się z niezwykle aktualnym problemem jakim jest zagadnienie związane z możliwością dokonywania przez sądy powszechne tak zwanej rozproszonej kontroli konstytucyjności. W ocenie autorów objawiający się w przedmiotowym przypadku problem, do czasu stosownej ustawowej korekty, musi być rozwiązywany przy użyciu zasady bezpośredniego stosowania konstytucji, w efekcie czego stosujący analizowane rozwiązania prawne sąd będzie zmuszony pominąć te normatywne elementy przestępstwa manipulacji, które nie mogą być pogodzone z uregulowaniami ustawy zasadniczej, a zarysowany wyżej problem przeniesienia ciężaru dowodu pozostaje *in extenso* niezgodny z uregulowaniami art. 42 ust. 3 KRP⁵².

Bibliografia

Akty prawne

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady UE 2014/57/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie sankcji karnych za nadużycia na rynku, (Dz. Urz. UE L 173/179).

⁵² M. Gutowski, P. Kardas, *Sądowa kontrola konstytucyjności prawa. Kilka uwag o kompetencjach sądów powszechnych do bezpośredniego stosowania Konstytucji*, „Palestra” 2016, nr 4, s. 22-26.

- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady UE 2016/343 z dnia 9 marca 2016 r. w sprawie wzmocnienia niektórych aspektów zasady domniemania niewinności i prawa do obecności na rozprawie w postępowaniu karnym, (Dz. Urz. UE L 65/1).
- Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r., (Dz. U. z 1997, Nr 78, poz. 483, ze zm.)
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku, (Dz. Urz. UE L 173/1).
- Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, (tekst jednolity Dz. U. z 2018, poz. 2286, ze zm.).
- Ustawa z dnia 10 lutego 2017 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw, (Dz. U. z 2017, poz. 724)

Literatura

- Bielski M., *Naruszenie reguł ostrożności czy nadmierna ryzykowność zachowania jako właściwe kryterium prawnokarnego przypisania skutku*, „Czasopismo Prawa Karnego i Nauk Penalnych” 2004, nr 1.
- Błachnio-Parzych A., *Kryminalizacja manipulacji instrumentami finansowymi*, Warszawa 2011.
- Błachnio-Parzych A., *Zbieg odpowiedzialności karnej i administracyjnej jako zbieg reżimów odpowiedzialności represyjnej*, Warszawa 2016.
- Ćwiąkański Z., *Znamiona normatywne w kodeksie karnym* [w:] Ćwiąkański Z. (red.), Szewczyk M. (red.), Waltoś S. (red.), Zoll A. (red.), *Problemy odpowiedzialności karnej. Księga ku czci Profesora Kazimierza Buchały*, Kraków 1994.
- Dąbrowska-Kardas M., Kardas P. [w:] Zoll A. (red.) *Kodeks karny. Część szczególna. Tom III. Komentarz do art. 278-363*, Warszawa 2016.
- Gardocki L., *Zagadnienia teorii kryminalizacji*, Warszawa 1990.
- Glicz M., *Manipulacja instrumentem finansowym jako nadużycie na rynku kapitałowym*, „Gdańskie Studia Prawnicze” 2005, nr 15.
- Gontarski W., *Bezpieczne przystanie (safeharbours) manipulacji instrumentami finansowymi cz.1*, „Palestra” 2013, nr 3-4.
- Gontarski W., *Bezpieczne przystanie (safeharbours) manipulacji instrumentami finansowymi cz.2*, „Palestra” 2013, nr 5-6.
- Górniok O., *Problemy przestępczości gospodarczej w świetle zaleceń Rady Europy*, „Państwo i Prawo” 1991, nr 9.
- Gutowski M., Kardas P., *Sądowa kontrola konstytucyjności prawa. Kilka uwag o kompetencjach sądów powszechnych do bezpośredniego stosowania Konstytucji*, „Palestra” 2016, nr 4.

- Hofmański P., *Ochrona praw człowieka w prawie karnym. Zasada fair trial*, [w:] J. Skorupka (red.) *Standardy praw człowieka a prawo karne*, Warszawa 1995.
- Jaroszyński T., *Rozporządzenie UE jako składnik systemu prawa obowiązującego w Polsce*, Warszawa 2011.
- Kardas P., *O relacjach między strukturą przestępstwa a dekodowanymi z przepisów prawa karnego strukturami normatywnymi*, „Czasopismo Prawa Karnego i Nauk Penalnych” 2012, nr 4.
- Kardas P., *Determinanty ciężaru dowodu i ciężaru (obowiązku) dowodzenia w procesie karnym*, [w:] Jasiński W. (red.) Skorupka J. (red.) *Ciężar dowodu i obowiązek dowodzenia w procesie karnym*, Warszawa 2017.
- Kardas P., *Ochrona informacji poufnej na gruncie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (analiza karnistyczna na tle regulacji rozporządzenia MAR)*, [w:] Walażek-Pyziół (red.) *Informacje gospodarcze studium prawne*, Warszawa 2018.
- Królikowski M., Wierzbowski M., [w:] Wierzbowski M. (red.), *Rozporządzenie UE Nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku. Komentarz*, Warszawa 2016.
- Królikowski M., [w:] Wierzbowski M. (red.), *Rozporządzenie UE Nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku. Komentarz*, Warszawa 2016.
- Kuciński R., *Przestępstwa Giełdowe*, Warszawa 2000.
- Majewski J., [w:] Górniok O. (red.), *Prawo karne gospodarcze*, Warszawa 2003.
- Marek A., *Redukcja warunków penalizacji jako metoda przewyżniania trudności w stosowaniu prawa karnego*, „Przegląd Prawa Karnego” 1995, nr 12.
- Ochman P., *Karnoprawna ochrona rynku kapitałowego*, Londyn 2014.
- Oplustil K., Porzycki M., Woroniecki P. M., *Rynek Finansowy i kapitałowy*, [w:] Włudyka T. (red.) Smaga M. (red.), *Instytucje gospodarki rynkowej*, Warszawa 2015.
- Rams M., *Specyfika wykładni prawa karnego w kontekście brzmienia i celu prawa Unii Europejskiej*, Warszawa 2016.
- Rams M., *O sposobach rozwiązywania kolizji między prawem Unii Europejskiej a prawem krajowym (na przykładzie penalizacji niezachowania w tajemnicy informacji poufnych)*, „Czasopismo Prawa Karnego i Nauk Penalnych” 2017, nr 1.
- Sójka T., [w:] Sójka T. (red.) *Prawo rynku kapitałowego*, Warszawa 2015.
- Sroka T., [w:] Safjan M. (red.) Bosek L. (red.), *Konstytucja RP. Tom I. Komentarz do art. 1-86*, Warszawa 2016.
- Syp S., [w:] Stokłosa A. (red.) Syp S. (red.), *MAR Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie nadużyć na rynku komentarz*, Warszawa 2017.
- Wróbel W., *Zmiana normatywna i zasady intertemporalne w prawie karnym*, Kraków 2003.
- Wróbel W., Zoll A., *Polskie prawo karne - część ogólna*, Kraków 2013.
- Zawłocki R., [w:] Sójka T. (red.) *Prawo rynku kapitałowego*, Warszawa 2015.

Żółtek S., *Znaczenie normatywne ustawowych znamion typu czynu zarobionego. Z zagadnień semantycznej strony zakazu karnego*, Warszawa 2017.

Orzecznictwo

Postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 28 listopada 2013 r., I KZP 15/13, Legalis nr 740121.

Postanowienie Trybunału Konstytucyjnego z dnia 19 grudnia 2006 r., P 37/05, Legalis nr 864665.

Wyrok Trybunału Konstytucyjnego z dnia 20 maja 2014 r. K 17/15, Legalis nr 864665.

Wyrok TS UE z dnia 10 października 1973 r., C 34/73, w sprawie *Fratelli Variola S.p.A. p. Amministrazione italiana delle Finanze*, ECR 1973.

Wyrok TS UE z dnia 8 października 1987 r., w sprawie C 80/86 *Kolpinghuis Nijmegen BV*, ECR 1987 03969.

Inne źródła

Council of Europe, *Legal Affaires, Economic Crime*, Strasburg 1981, Nr R81/12, dostępny pod adresem: <https://rm.coe.int/CoERMPublicCommonSearchServices/DisplayDCTMContent?documentId=09000016806cb4fo>.

Raport Komitetu ds. Obligacji, Operacji i Regulacji w Przemysle w Hong-Kongu z maja 1988 r., dostępny pod adresem: https://www.fstb.gov.hk/fsb/ppr/report/doc/DAVISON_E.PDF [dostęp: 29.03.2019].

Stanowisko UKNF w sprawie niektórych skutków niedostosowania do dnia 3 lipca polskiego porządku prawnego do przepisów rozporządzenia MAR dostępne pod adresem: https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/knf_158153_przepisy_uchylane_przez_MAR_stanowisko_28_06_2016_47398.pdf [dostęp: 29.03.2019].

Streszczenie

W opracowaniu poruszono kwestie związane z jurydycznym ukształtowaniem przestępstwa manipulacji instrumentami finansowymi, na które niebagatelny wpływ miała regulacje prawa Unii Europejskiej. Autorzy dokonują kompleksowej analizy przedmiotowego czynu zabronionego, wraz z uwzględnieniem problematyki kolizji prawa krajowego z prawem UE oraz z omówieniem konstytucyjności wskazanych regulacji.

SŁOWA KLUCZOWE: manipulacja instrumentami finansowymi, rozporządzenie MAR, przestępczość gospodarcza, prawo rynku kapitałowego

Summary

The article presents aspects of the juridical construction of market manipulation crime, which is mainly regulated by the EU law. The Authors analyze this type of prohibited act, especially taking into consideration problems connected with potential conflict between Polish national law and the EU regulations. The issue of the constitutionality of the crime in question has been also raised in this study.

KEY WORDS: market manipulation, Market Abuse Regulation, white collar crime, securities law

Nota o autorach:

Mateusz Korzeniak - absolwent studiów prawniczych na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Jagiellońskiego w Krakowie a także Podyplomowych Studiów Prawa Karnego Gospodarczego i Skarbowego organizowanych przez Katedrę Prawa Karnego Uniwersytetu Jagiellońskiego w Krakowie. Obecnie aplikant adwokacki w Krakowskiej Izbie Adwokackiej. Jest autorem i współautorem kilku recenzowanych artykułów naukowych. Był prelegentem na wielu ogólnopolskich konferencjach naukowych. Sfera jego zainteresowań skupia się wokół szeroko rozumianego prawa karnego materialnego i procesowego, konstytucyjnych podstaw odpowiedzialności karnej a także ochrony praw człowieka.

Mateusz Szurman - absolwent studiów prawniczych na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Jagiellońskiego w Krakowie; doktorant w Katedrze Prawa Karnego Uniwersytetu Jagiellońskiego w Krakowie oraz aplikant adwokacki w Krakowskiej Izbie Adwokackiej. Autor i współautor kilku recenzowanych artykułów naukowych z zakresu prawa karnego oraz arbitrażu. Oprócz zainteresowań naukowych związanych z sferą prawa represyjnego interesuje się także procesem cywilnym, a zwłaszcza postępowaniem arbitrażowym.