



NO-ACTION LETTER

W SYSTEMIE NADZORU NAD POLSKIM RYNKIEM FINANSOWYM

Autor: mec. Jacek Jonak



FUNDACJA REPUBLIKAŃSKA

Warszawa, grudzień 2016 r.

SPIS TREŚCI

1. Streszczenie	2
2. Charakterystyka No-action letters	4
3. Rynek polski – ryzyko regulacyjne	6
4. Potrzeba wprowadzenia No-action letters	9
5. Implementacja	12
5.1. Pozycja ustrojowa KNF	12
5.2. Stanowiska ogólne czy indywidualne?	13
5.3. Zakres przedmiotowy	13
5.4. Możliwy charakter prawny	13
5.4.1. Stanowiska Urzędu	14
5.4.2. Decyzje Komisji	15
5.4.3. Uchwały Komisji	16
5.5. Podsumowanie	17
6. O Autorze	18
7. Notatki	19

1. STRESZCZENIE

Przedmiotem niniejszego opracowania jest analiza możliwości transpozycji do polskiego systemu prawnego, w obszarze regulacji rynków finansowych, instytucji *No-action letter* funkcjonującej w niektórych krajach anglosaskich oraz w ograniczonym zakresie w Unii Europejskiej.

No-action letter jest stanowiskiem wydawanym przez instytucję nadzorczą lub przez jej pracownika, w którym stwierdza się, że w oparciu o przedstawione fakty i okoliczności nie zamierza się podejmować lub rekomendować podjęcia działań nadzorczych w odniesieniu do danego stanu faktycznego. Uzyskanie *No-action letter* daje wnioskodawcy rozsądną pewność, że o ile będzie postępował zgodnie z opisem stanu faktycznego i deklarowanymi intencjami, nie będą podejmowane wobec niego kroki nadzorcze, które mogą prowadzić do nałożenia kary. Treść stanowisk jest z reguły podawana w całości do publicznej wiadomości.

Złożona i zmienna materia rynków finansowych, ogólne i nie zawsze precyzyjne przepisy prawa oraz duże znaczenie klauzul generalnych i uznaniowości w działaniu Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) przemawiają za wprowadzeniem *No-action letters* do polskiego obrotu prawnego. Rezultatem ich stosowania powinno być istotne ograniczenie ryzyka prawnego, ujednoczenie praktyki stosowania prawa oraz wyraźne oddzielenie działających w dobrej wierze od tych, którzy korzystają z niejasności prawnych z naruszeniem interesów innych uczestników obrotu. Jest to szczególnie ważne w środowisku coraz obszerniejszych aktów prawnych tworzonych na poziomie unijnym, obejmujących zakresem coraz bardziej szczegółowej regulacji coraz większy zbiór produktów i usług. Doświadczenie mówi, że regulacje o takim stopniu złożoności nie są wolne od błędów lub co najmniej niejasności. Stawką w grze jest miejsce Warszawy na podium w rywalizacji pomiędzy ośrodkami finansowymi na jednolitym rynku unijnym o to, który z nich zaoferuje klientom najtańsze i najbardziej przyjazne produkty, zarówno w tradycyjnym obszarze rynków kapitałowych, jak i ubezpieczeń, emerytur czy coraz bardziej zróżnicowanych usług płatniczych. Im klarowniejsze będą zasady tworzenia nowych produktów i świadczenia nowych usług przez rodzimych przedsiębiorców, tym szybciej i pełniej rozwijać się będzie w Polsce innowacyjny, przejrzysty i bezpieczny rynek finansowy.

Komisja Nadzoru Finansowego jest jedyną instytucją odpowiedzialną do zajmowania stanowiska w sprawach nadzoru nad rynkiem finansowym. Najważniejsi-

szym sposobem wprowadzenia instytucji *No-action letters* jest zawarcie w ustawie o nadzorze nad rynkiem finansowym obowiązku przedstawiania, na wniosek zainteresowanych, wyjaśnień co do stanowiska Urzędu KNF w sprawach indywidualnych, leżących w zakresie właściwości Komisji. Stanowiska wydawane przez dyrektorów właściwych komórek organizacyjnych z upoważnienia Przewodniczącego będą niewiążące dla Komisji. Alternatywą wymagającą poważnego rozważenia jest wprowadzenie wiążących interpretacji wydawanych przez KNF w drodze decyzji administracyjnych, analogicznie do wiążących indywidualnych interpretacji podatkowych.

2. CHARAKTERYSTYKA NO-ACTION LETTERS

Pojęcie *No-action letter* oznacza – w skrócie – stanowisko wydawane przez instytucję nadzorczą lub przez jej pracownika, w którym stwierdza się, że w oparciu o przedstawione fakty i okoliczności nie zamierza się podejmować lub rekomendować podjęcia działań nadzorczych w odniesieniu do danego stanu faktycznego.

No-action letters mają najdłuższą tradycję w USA. Ich wydawanie nie ma oparcia ustawowego, niemniej w pewnych obszarach regulacji jest powszechne. Niektóre departamenty U.S. Securities and Exchange Commission (U.S. SEC) wydają ich nawet kilka tysięcy rocznie. Stanowią istotny element dialogu pomiędzy regulatorem a rynkiem, powodując daleko idące ograniczenie ryzyka prawnego oraz (poprzez zmniejszenie liczby postępowań nadzorczych) obniżenie kosztów prawnych. Tym samym przyczyniają się do rozwoju rynku. Stosowane są nie tylko w obszarze rynków finansowych, choć rzeczywiście ich znaczenie w tym sektorze jest szczególne ze względu na jego innowacyjny charakter. Powoduje on, że sama tylko lektura przepisu prawa i dostępnego orzecznictwa nie daje często pewności, czy nowy instrument lub sposób świadczenia są dozwolone. Konieczne jest więc uzyskanie w tej kwestii stanowiska organu nadzorczego.

Szeroka definicja *No-action letters* wymaga doprecyzowania, gdyż rozwiązania przyjęte w różnych jurysdykcjach nie są identyczne. W przypadku U.S. SEC, podobnie jak w innych instytucjach amerykańskich stosujących tę praktykę, stanowisko nie jest wydawane przez organ, lecz przez jego pracowników, w ramach właściwości odpowiedniej komórki organizacyjnej. Jego wydanie oznacza, że pracownicy nie będą rekomendować podjęcia kroków nadzorczych przez tę instytucję w odniesieniu do danego zachowania wnioskodawcy. Inaczej jest w Australii – *No-action letters* Australijskiej Komisji Papierów Wartościowych i Inwestycji (ASIC) wydawane są w imieniu samego organu. W obu jurysdykcjach stanowiska powstają na wniosek zainteresowanych, którymi mogą być zarówno podmioty licencjonowane, jak i takie, które podejmują lub zamierzają podjąć działania mogące podlegać nadzorowi danej instytucji. Rzecz jasna, w każdym stanowisku (zarówno przychylnym, jak i odmawiającym zapewnienia o nie podjęciu/nie rekomendowaniu działań nadzorczych) podaje się stojącą za nim argumentację prawną. Uzyskanie *No-action letter* daje zatem wnioskodawcy rozsądną pewność,

że o ile będzie postępował zgodnie z opisem stanu faktycznego i deklarowanymi intencjami (jeśli były opisane), nie będą podejmowane wobec niego kroki nadzorcze, które mogą prowadzić do nałożenia kary.

Podobne rozwiązanie stosowane jest w przypadku unijnej Agencji ds. Współpracy Organów Regulacji Energetyki (ACER). Można jednak odnieść wrażenie (ze względu na krótką praktykę trudno to stwierdzić jednoznacznie), że *No-action letters* wydawane są z własnej inicjatywy tego organu i tym samym adresowane do ogółu zainteresowanych. Specyfika ACER, będącej organem działającym na szczeblu unijnym, wskazywałaby, że trudno byłoby w jej przypadku wydawać stanowiska w sprawach indywidualnych. Niemniej nie tylko nazwa, ale i treść stanowisk wydawanych przez tę instytucję każą traktować je jako przykład wart zastanowienia.

W stanowiskach wydawanych przez ACER stwierdza się wprost, że są one wiążące jedynie dla personelu departamentu, który je wydał. Mają one zatem charakter z jednej strony „miękki”, bo nie wiążą całego organu, a jedynie część jego personelu, z drugiej zaś „twardy”, gdyż wyraźnie mówi się o ich wiążącym charakterze. W odróżnieniu od ACER, w *No-action letters* wydawanych przez pracowników U.S. SEC czy ASIC stwierdza się wyraźnie (najczęściej wprost w ich treści), iż stanowisko w nich wyrażone może się zmienić. W każdym jednak przypadku wiążący (w sposób „miękki” bądź „twardy”) charakter *No-action letter* odnosi się wyłącznie do całokształtu stanu faktycznego i innych okoliczności w nim opisanych. Zmiana lub pominięcie w opisie niektórych okoliczności oznacza, że uczestnik obrotu nie może polegać na zaprezentowanym stanowisku.

U.S. SEC publikuje wszystkie *No-action letters*; są usystematyzowane według tematyki i zawierają pełne dane osobowe wnioskodawców. ASIC natomiast przestrzega sobie prawo do takiej publikacji (wraz z danymi osobowymi), o ile uzna to za stosowne.

3. RYNEK POLSKI – RYZYKO REGULACYJNE

Niemal każdy podmiot działający na rynkach finansowych w Polsce zetknął się z sytuacją, w której wprowadzenie nowatorskiego produktu lub sposobu prowadzenia interesów rodzi wiele pytań co do jego dopuszczalności na gruncie obowiązującego prawa. Jest to sytuacja normalna, gdyż ustawodawca (nawet gdyby formułował przepisy w sposób doskonale oddający intencje, co jak wiemy nie jest możliwe) nie może z góry przewidzieć wszystkich możliwości rozwoju produktów i usług ani też ewolucji praktyki rynkowej. Dlatego normy prawa bywają formułowane w sposób ogólny, aby objąć stosunkowo dużą liczbę podobnych stanów faktycznych. Bywa też, że norma mająca w zamiarze ustawodawcy regulować jeden rodzaj stanu faktycznego, stosowana jest do innych sytuacji. Przykładów jest wiele, jednym z bardziej kłopotliwych jest zakaz prowadzenia działalności parabankowej. Art. 171 Prawa bankowego mówi: *„Kto bez zezwolenia prowadzi działalność polegającą na gromadzeniu środków pieniężnych innych osób fizycznych, osób prawnych lub jednostek organizacyjnych niemających osobowości prawnej, w celu udzielania kredytów, pożyczek pieniężnych lub obciążania ryzykiem tych środków w inny sposób, podlega grzywnie do 10 000 000 złotych i karze pozbawienia wolności do lat 5.”*. Ten na pozór jasny przepis budzi wiele wątpliwości praktycznych. Z jednej strony bowiem wydaje się oczywiste, że zakazane powinno być pozyskiwanie depozytów osób fizycznych w celu inwestowania ich w przedsięwzięcia o wątpliwej wiarygodności, ale czy za niedozwolone „obciążanie ryzykiem” można uznać przeznaczanie środków pochodzących z obligacji w finansowanie własnego lub – co gorsza – cudzego przedsięwzięcia wydobywczego? Czy dozwolone jest skorzystanie z takich środków w celu nabycia portfela wierzytelności przez firmę windykacyjną? Z wypowiedzi przedstawicieli KNF¹ wynikało, że również taka działalność może być uznana za naruszającą prawo i skutkować skierowaniem do prokuratury zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa.

Drugim obszarem ryzyka jest istnienie w ustawodawstwie wielu klauzul generalnych, mających zastosowanie nie tylko do udzielania zezwoleń na prowadzenie działalności, ale też do wykonywania uprawnień nadzorczych.

Kilka przykładów. Zgodnie z art. 83a ust. 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi: *„Firma inwestycyjna jest obowiązana świad-*

cząc usługę maklerską brać pod uwagę najlepiej pojęty interes klienta.”. Z kolei art. 85 tej ustawy stanowi, że „Komisja odmawia udzielenia zezwolenia [na rozpoczęcie działalności firmy inwestycyjnej] w przypadku gdy (...) z analizy wniosku i załączonych do niego dokumentów wynika, że wnioskodawca nie zapewni prowadzenia działalności w sposób niezagrażający bezpieczeństwu obrotu instrumentami finansowymi lub należycie zabezpieczający interesy klientów”. Natomiast z art. 167 ust. 1 wynika, iż: „Komisja może (...) cofnąć zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej albo ograniczyć zakres wykonywanej działalności maklerskiej, w przypadku gdy firma inwestycyjna (...) nie przestrzega zasad uczciwego obrotu (...) narusza interesy zleceniodawcy”.

Przepisy o podobnie ogólnym charakterze mają zastosowanie do towarzystw funduszy powierniczych i powszechnych towarzystw inwestycyjnych, w pewnym zakresie również do banków i innych podmiotów regulowanych. Dla uniknięcia wątpliwości, nie uważamy, iżby należało usunąć z systemu prawnego te i podobne zapisy. Wręcz przeciwnie, są one potrzebne, gdyż pozwalają nadzorcy elastycznie reagować na zmieniające się uwarunkowania rynkowe i dostosowywać zasady postępowania do nowych realiów rynkowych i innowacji w zakresie instrumentów i usług. Należy jednak pamiętać, że ich istnienie znacznie zwiększa niepewność obrotu prawnego, albowiem daje organowi nadzoru stosunkowo dużą swobodę w interpretacji „bezpieczeństwa”, „interesu klientów” i innych okoliczności mających znaczenie prawne.

Warto też zwrócić uwagę na okoliczność znaną zainteresowanym, lecz rzadziej omawianą na forum publicznym. W przeszłości zdarzały się sytuacje, w których KNF (lub jej poprzedniczka Komisja Papierów Wartościowych i Giełd) korzystała z instrumentów pośredniego nacisku na podmioty podlegające jej nadzorowi (w szczególności domy maklerskie lub towarzystwa funduszy inwestycyjnych), aby zniechęcić je do prowadzenia działań, które w jej opinii nie powinny być podejmowane. Dawniej formą nacisku była możliwość zawieszenia lub odebrania licencji maklera papierów wartościowych w sytuacji, w której dane działanie, choć jego podjęcie przez dom maklerski nie było sprzeczne z prawem, jeśli zostało podjęte przez maklera, było traktowane jako naruszające interesy inwestorów. Zdarzało się, że w sytuacji zastrzeżeń co do sposobu prowadzenia bieżącej działalności KNF nie zgadzała się na jej rozszerzenie, np. otwieranie oddziałów w innych krajach, wyjaśniając (w pewnym uproszczeniu), że zwiększenie skali bądź złożoności prowadzonej działalności może naruszyć bezpieczeństwo działania podmiotu, a tym samym interes klientów. W ostatnich latach narzędziem

skłaniania podmiotów nadzorowanych do pożądaných zachowań bywa również wyraźna lub dorozumiana informacja o możliwości obniżenia oceny nadzorczej (przyznawanej w ramach procesu zwanego w skrócie BION) w przypadku zachowania niezgodnego z pożądanym².

Podsumowując, uczestnicy rynku finansowego w Polsce mają do czynienia z dwojakim ryzykiem: niejasności norm, które jest dodatkowo powiększane przez ryzyko niepewności co do stanowiska organu nadzoru. Dla każdego praktyka jest jasne, że ryzyko to stanowi barierę dla rozwoju rynku. Z jednej strony nie stanowi to przeszkody dla podejmowania działań oczywiście nielegalnych (np. afera Amber Gold), z drugiej zaś powoduje, iż podmioty zamierzające działać w zgodzie z prawem, bez ryzyka ponoszenia kosztów sporu z organem nadzoru i kar pieniężnych (zagrożenie wielokrotnie przewyższa możliwości ich zapłacenia), są zniechęcane do odważnego wkraczania w obszary dotąd nierozpoznane. W konsekwencji polski rynek finansowy rozwija się wolniej niż inne rynki pretendujące do roli centrów regionalnych.

¹ http://wyborcza.biz/biznes/1,147582,12348818,Szef_KNF__Prawo_jest_jasne__wystarczy_je_egzekwowac.html

² Przyjmuje się, że taka sankcja miałaby np. zastosowanie w przypadku wypłat dywidendy przekraczających ograniczenia zawarte w „Stanowisku KNF w sprawie polityki dywidendowej zakładów ubezpieczeń, PTE, domów maklerskich i TFI”, do których wprowadzenia KNF nie została w żaden sposób upoważniona.

4. POTRZEBA WPROWADZENIA *NO-ACTION LETTERS*

KNF, wychodząc częściowo naprzeciw oczekiwaniom podmiotów regulowanych, w dużej mierze z własnej inicjatywy, opierając się na art. 4 ust 1 pkt 2 ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym (zadaniu „*podejmowania działań służących prawidłowemu funkcjonowaniu rynku kapitałowego*”), często publikuje swoje stanowiska o charakterze ogólnym, jak i w sprawach indywidualnych (bez wskazywania danych osobowych lub danych podmiotu)³. Działania te są z reguły dobrze przyjmowane przez uczestników obrotu, gdyż dobrze jest wiedzieć, jakie zapatrywania w danej sprawie ma organ nadzoru, także wtedy, kiedy uważa się je za błędne. Bywają jednak mocno krytykowane z pozycji ustrojowych⁴. Należy podkreślić, że stanowiska Urzędu KNF trudno uznać za odpowiednik *No-action letters*. Wręcz przeciwnie, należałoby je określić jako swoiste *Action letters*, gdyż zamiast wskazywać zachowania dozwolone, opisują zachowania podmiotów nadzorowanych, które są zdaniem nadzorcy zalecane lub zabronione, pod wyraźną lub dorozumianą sankcją podjęcia działań nadzorczych.

Działaniem najbardziej zbliżonym do *No-action letters* jest prowadzony przez Urząd KNF dialog z podmiotami nadzorowanymi, podczas którego w odpowiedzi na pytania Urząd udziela wyjaśnień co do interpretacji przezeń przepisów prawa (najczęściej poprzez przyjęcie lub odrzucenie stanowiska prawnego przedstawionego przez zainteresowanego). Praktyka działania Urzędu KNF jest jednak taka, że wyjaśnień nie udziela się podmiotom nie podlegającym nadzorowi KNF. W konsekwencji podmiot nie nadzorowany, np. spółka zamierzająca wyemitować obligacje w celu sfinansowania nie swojej inwestycji czy prowadząca rynek wtórny weksli lub też działalność z pogranicza usług płatniczych, nie może uzyskać od KNF informacji, czy planowane czynności nie będą naruszać – w opinii Urzędu KNF lub samej Komisji – przepisu prawa.

Z punktu widzenia uczestników obrotu, złożona i zmienna materia rynków finansowych, z konieczności ogólne i nie zawsze precyzyjne przepisy prawa oraz duże znaczenie klauzul generalnych i uznaniowości w działaniu KNF przemawiają zdecydowanie za wprowadzeniem *No-action letters* do polskiego obrotu prawnego – poprzez wzbogacenie praktyki lub zmiany legislacyjne.

Możliwość uprzedniego badania proponowanych struktur instrumentów, usług czy modeli biznesowych w celu wydania opinii o ich dopuszczalności (nie

przesądzać na razie o jej formie prawnej) byłaby zapewne korzystna także dla Urzędu KNF i samej Komisji, gdyż pozwoliłaby na prowadzenie dialogu z uczestnikami obrotu, w którym KNF miałyby w miarę swobodny dostęp do szerszej informacji o istocie problemu oraz uwarunkowaniach jednostkowych i rynkowych. Jest oczywiste, że w momencie działań *ex-post*, a więc kontroli lub postępowań administracyjnych prowadzonych przez KNF, swobodny przepływ informacji nie jest możliwy nie tylko ze względu na ograniczenia formalne, ale również ze względu na odmienne role odgrywane przez organ nadzoru (z reguły przekonany o istnieniu naruszenia, poszukujący szczegółowych informacji pozwalających opisać jego istotę oraz dowodów na jego popełnienie) i stronę postępowania (dążącą do uniknięcia odpowiedzialności).

Analiza i konkluzje zawarte w każdym *No-action letter* wydanym przez KNF lub jej Urząd byłyby poważnie brane pod uwagę w przypadku postępowania prowadzonego przez inne organy, w szczególności przez sąd lub prokuraturę, co nie tylko zwiększałoby komfort prawny adresata, ale również przyczyniało się ogólnie do ujednolicenia praktyki stosowania prawa.

Pojawienie się zwyczaju uzyskiwania *No-action letters* w sytuacjach budzących wątpliwości pozwoliłoby również na precyzyjniejsze odróżnienie w postępowaniu administracyjnym lub karnym działań podejmowanych w dobrej wierze od działań mających cechy nadużycia czy choćby niedołożenia należytej staranności zawodowej. Innymi słowy, jeśliby zostało powszechnie przyjęte, że staranność zawodowa wymaga, aby w sytuacji wątpliwej uzyskać wcześniej stanowisko nadzorczy, zaniechanie wystąpienia o *No-action letter* oznaczać będzie w postępowaniu pośredni dowód na świadome podjęcie ryzyka lub wręcz zamiar wykorzystania niejasności w przepisach dla uzyskania korzyści. Można oczekiwać, że dzięki temu rzadziej będą pojawiać się na rynku produkty i usługi o wątpliwej przydatności dla konsumentów, na przykład polisolokaty.

No-action letters będą szczególnie potrzebne w środowisku coraz obszerniejszych aktów prawnych tworzonych na poziomie unijnym, obejmujących zakresem coraz bardziej szczegółowej regulacji coraz większy zbiór produktów i usług w celu stworzenia jednolitego rynku w skali UE. Doświadczenie mówi, że regulacje o takim stopniu złożoności nie będą wolne od błędów lub co najmniej niejasności, czego przykładem choćby Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (...), które, pomimo wejścia w życie w lipcu 2016 r. po stosunkowo długim *vacatio legis*, wciąż wymaga wyjaśnień i komentarzy.

Stawką w grze jest miejsce Warszawy na podium w rywalizacji pomiędzy ośrodkami finansowymi na jednolitym rynku unijnym o to, który z nich zaoferuje klientom najtańsze i najbardziej przyjazne produkty, zarówno w tradycyjnym obszarze rynków kapitałowych, jak i ubezpieczeń, emerytur czy rozwijających się w ostatnich latach usług płatniczych. Im klarowniejsze będą zasady tworzenia nowych produktów i świadczenia nowych usług przez rodzimych przedsiębiorców, tym szybciej i pełniej rozwijać się będzie w Polsce innowacyjny, przejrzysty i bezpieczny rynek finansowy.

³ <http://www.knf.gov.pl/regulacje/praktyka/stanowiska/stanowiska.html>.

⁴ Np. Mateusz Błachucki w artykule „Urzędowe wyjaśnienia przepisów prawa wydawane przez organy administracji publicznej” w: Źródła prawa administracyjnego a ochrona wolności i praw obywateli pod red. Mateusza Błachuckiego i Teresy Górzyńskiej, wyd. NSA, Warszawa, 2014, str. 138 i n.: „(...) w niektórych sytuacjach organy administracji publicznej wydają urzędowe wyjaśnienia przepisów prawa bez jakiegokolwiek podstawy prawnej. I tak pomimo szerokiej działalności w zakresie wydawania aktów urzędowej interpretacji prawa, tak jak w przypadku Komisji Nadzoru Finansowego, brak jest jakichkolwiek podstaw prawnych do takiego typu działalności organów administracji (...). Działalność tego organu w zakresie wydawania urzędowych wyjaśnień jest szczególnym przykładem wyjątkowej dezynwoltury prawnej. Po pierwsze, należy wskazać, że nie mając podstaw prawnych, KNF wydaje urzędowe akty wykładni (...). Sama Komisja wyjaśnia, że czyni tak, wywodząc swe kompetencje z ogólnego zadania sprawowania nadzoru nad rynkiem finansowym. Wydaje się, że taka ogólna norma kompetencyjna nie może jednak być uznana za właściwą podstawę prawną wydawania określonych aktów urzędowej wykładni. Po drugie, można wskazać, że niektóre wydawane przez KNF akty urzędowych wyjaśnień przepisów prawa, w ogóle nie odnoszą się do interpretacji powszechnie obowiązujących przepisów prawa, ale w istocie tworzą nowe regulacje niemające swojego oparcia w żadnym akcie prawa (...). Po trzecie, niektóre z aktów urzędowej wykładni prawa KNF wydawane są zupełnie poza nawet ogólnymi normami kompetencyjnymi, będąc skierowanymi do podmiotów niepodlegających nadzorowi KNF. Przykładem może być akt wydany w sierpniu 2012 r. dotyczący spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, kiedy podmioty nie podlegały nadzorowi KNF66. Działalność KNF pokazuje, że urzędowe wyjaśnienie przepisów prawa może być wydawane bez podstawy prawnej. Pokazuje też, że brak takiej podstawy prowadzi do patologii, kiedy organ administracji publicznej stara się zastępować ustawodawcę i tworzy z siebie „superorgan”, który może podejmować wszelkie działania, jakie są niezbędne w celu prawidłowego nadzoru nad rynkiem kapitałowym. Jest to niezwykle groźne zjawisko, gdyż godzi ono w podstawowe zasady funkcjonowania administracji publicznej w Polsce.”

5. IMPLEMENTACJA

5.1. Pozycja ustrojowa KNF

Nie ulega wątpliwości, że KNF (rozumiana szeroko, to znaczy wraz z jej Urzędem) jest jedyną instytucją właściwą do zajmowania stanowiska w sprawach nadzoru nad rynkiem finansowym, nie tylko w znaczeniu „właściwości” proceduralnej, ale również ze względu na to, że spośród organów administracji tylko jej personel posiada kompletną i zarazem szczegółową znajomość prawnych i praktycznych uwarunkowań działalności na rynku.

Zanim przejdziemy do omawiania możliwych sposobów przyjęcia *No-action letters* w polskim systemie prawnym, należy w skrócie opisać pozycję ustrojową KNF. Istotny jest zarówno charakter KNF jako organu, jak i tryb nadzoru nad decyzjami wydawanymi przez KNF. Z punktu widzenia dalszych rozważań ważne jest przypomnienie, że KNF i jej Przewodniczący wykonują swoje zadania przy pomocy Urzędu Komisji.

KNF jest organem kolegialnym, którego zasadniczym zadaniem jest czuwanie nad prawidłowością funkcjonowania całego rynku finansowego w Polsce. Została powołana w 2006 r. na podstawie ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym. Komisja jest organem administracji publicznej, choć przymiot ten nie został wyrażony *expressis verbis* w ustawie i kwestia charakteru KNF jako organu budziła wątpliwości, które musiały zostać rozstrzygnięte przez sądy.

Naczelny Sąd Administracyjny w Warszawie w wyroku z 21 lutego 2012 r.⁵ stwierdził, że mimo iż ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym nie określa wprost, że Komisja Nadzoru Finansowego⁶ jest organem centralnym (ministrem w rozumieniu art. 5 § 2 pkt 4 k.p.a.), to wniosek taki wyprowadzić należy z całościowej analizy przepisów tej ustawy. Rozstrzygnięcia KNF należy kwalifikować w postępowaniu administracyjnym tak jak decyzje ministra.

Podobnie, zgodnie z wyrokiem Trybunału Konstytucyjnego, w świetle przepisów Konstytucji, ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym oraz innych ustaw Komisja Nadzoru Finansowego jest „szczególnym organem administracji publicznej – państwowej, ale usytuowanym poza strukturą administracji rządowej”. Trybunał przyjął, że status KNF charakteryzuje się znaczną samodzielnością i niezależnością, większą niż w przypadku organów regulacyjnych określonych w ustawach jako centralne organy administracji rządowej. Trybunał uznał, iż przysługujące Prezesowi Rady Ministrów i poszczególnym ministrom środki oddziaływania na

Komisję mają charakter ograniczony na tyle, że należy wykluczyć stwierdzenie, jakoby KNF była podporządkowana Prezesowi Rady Ministrów bądź ministrom.

Kontrola decyzji wydawanych przez KNF odbywa się zatem w trybie wniosku o ponowne rozpoznanie sprawy (art. 127 § 3 k.p.a.), a następnie w drodze kontroli sądowej zgodnie z ustawą Prawo o postępowaniu przed sądami administracyjnymi.

5.2. Stanowiska ogólne czy indywidualne?

W odróżnieniu od decyzji administracyjnych, które ze swej istoty muszą dotyczyć danej sprawy⁷, uchwały KNF bądź stanowiska Urzędu mogą mieć również charakter ogólny, nie odnoszący się do konkretnego stanu faktycznego. Właściwym byłoby jednak (wzorem praktyki anglosaskiej), aby stanowiska zawsze dotyczyły konkretnego, szczegółowo opisanego stanu faktycznego. Tylko wtedy bowiem adresat może z rozsądną dozą prawdopodobieństwa oczekiwać, że ani KNF, ani też ewentualnie inne organy państwa nie będą podejmować przeciw niemu kroków nadzorczych tak długo, jak działa w zgodzie z uzyskanym stanowiskiem. Stopień prawdopodobieństwa zależeć będzie od stopnia związania KNF wydanym stanowiskiem, co jest z kolei pochodną formy, w jakiej zostałyby wydane oraz podmiotu, który je wydał.

5.3. Zakres przedmiotowy

Jeżeli chodzi o zakres przedmiotowy, *No-action letters* powinny dotyczyć całości spraw leżących w kompetencjach nadzorczych KNF, niezależnie od tego, czy są one uregulowane w prawie krajowym, czy w prawie Unii Europejskiej mającym bezpośrednie zastosowanie w Rzeczypospolitej Polskiej. Wydaje się, że szczególnie w tym drugim obszarze, pomimo stosunkowo wysokiej jawności prac i konsultacji prowadzonych przez instytucje Unii Europejskiej zajmujące się regulacjami rynków finansowych (zarówno agencji wyspecjalizowanych, jak i samej Komisji Europejskiej), Urząd KNF, z racji bieżącego uczestnictwa w dialogu regulacyjnym, posiada niedostępne dla podmiotów krajowych informacje o kierunkach projektowanych regulacji lub rozstrzygnięć wątpliwości w przepisach. Rola Urzędu Komisji jako swoistego pośrednika pomiędzy regulatorami na szczeblu unijnym a rynkiem polskim wydaje się zatem trudna do przecenienia.

5.4. Możliwy charakter prawny

Rozważając możliwy charakter prawny *No-action letters*, które mogłyby być wydawane przez KNF lub jej Urząd mamy do wyboru trzy możliwości. Mogą one mieć formę stanowisk Urzędu KNF, uchwał Komisji albo jej decyzji administracyjnych.

5.4.1. Stanowiska Urzędu

Formuła taka byłaby analogiczna do przyjętej w U.S. SEC. W swoim stanowisku dana komórka organizacyjna oświadczałaby, że (z zastrzeżeniem ewentualnej późniejszej zmiany polityki Komisji) nie będzie rekomendowała podjęcia przez inne komórki organizacyjne Urzędu lub przez samą Komisję działań nadzorczych wobec adresata tak długo, jak jego działania będą zgodne ze stanem faktycznym i intencjami opisanymi w przedłożeniu.

Należy zaznaczyć, że nie ma przeszkód prawnych, aby podobne stanowiska były wydawane już teraz. Jak sygnalizowaliśmy wcześniej, większość departamentów Urzędu Komisji przedstawia podmiotom nadzorowanym stanowiska w konkretnych sprawach, zatem wprowadzenie *No-action letters* wymagałoby jedynie przyjęcia odpowiedniej polityki w Urzędzie Komisji ujętej w zarządzenie Przewodniczącego. W tym kontekście zmiany wymagałaby również dotychczasowa praktyka Urzędu, zgodnie z którą wyjaśnienia co do stanowiska Urzędu udzielane są jedynie podmiotom nadzorowanym.

Zaletą wydawania *No-action letters* w formie stanowisk Urzędu byłaby możliwość stosunkowo szybkiego ich uzyskania. Ponadto, ponieważ miałyby one charakter niewiązący, ich wydawanie odbywałoby się w trybie mniej sformalizowanym niż postępowanie administracyjne, co z kolei przyczyniałoby się do bardziej otwartego i twórczego dialogu, w ramach którego (na ile jest to możliwe w relacji pomiędzy organem nadzoru a podmiotem działającym na rynku nadzorowanym) możliwe byłoby również wypracowanie rozwiązań odbiegających od początkowo proponowanych, lecz akceptowanych przez organ nadzoru.

Po drugie, częściowo sformalizowany, lecz wciąż „miękki” dialog z rynkiem pozwalałby na wypracowanie kierunków postępowania, które w razie potrzeby (np. nagłych zmian sytuacji na rynkach) mogłyby być w elastyczny sposób korygowane.

Wadą nieformalnego postępowania byłaby natomiast – w kontekście braku kontroli nad meritum stanowiska – pokusa powoływania się na klauzule generalne zawarte w przepisach regulujących rynki finansowe, co jak wykazano wyżej bywa stosowane przez Komisję i budzi czasem kontrowersje odnośnie do prawidłowości uzasadnienia merytorycznego. Sądzymy jednocześnie, że publikowanie stanowisk Urzędu podpisanych przez autora (kwestia udostępniania danych osobowych adresatów musiałaby być odrębnie rozstrzygnięta; wydaje się, że mogłoby to mieć miejsce jedynie za zgodą zainteresowanego, natomiast konieczne byłoby pełne ujawnienie stanu okoliczności sprawy i argumentacji prawnej) ograniczałoby pokusę przyjmowania arbitralnych, słabo uzasadnionych rozstrzygnięć.

Druga wada takiej konstrukcji związana jest z ułomnościami natury ludzkiej, od których nikt nie jest wolny. Ponieważ, pomimo zawarcia w *No-action letter* wszelkich możliwych zastrzeżeń, przedstawienie stronom *ex ante* stanowiska wobec proponowanych rozwiązań w znacznym stopniu ograniczałoby swobodę działania Urzędu KNF przy podejmowaniu ewentualnych działań nadzorczych, stale istnieć będzie pokusa zaniechania praktyki wydawania *No-action letters*, która niesie ewidentne korzyści dla rynku i dla Urzędu. Nie jest zatem wykluczone, że wcześniej czy później Urząd KNF przełożyłby doraźną wygodę nad długofalową korzyść i zaniechałby ich wydawania.

Częściowym rozwiązaniem tego ostatniego problemu może być wprowadzenie zmiany w ustawie o nadzorze nad rynkiem finansowym. Z jednej strony bowiem uważamy, że zawarte w Art. 4 ust 1 pkt. 2 ustawy zobowiązanie Komisji do podejmowania „działań służących prawidłowemu funkcjonowaniu rynku finansowego” jest zbyt wąską podstawą prawną do (potrzebnej skądinąd) szerokiej działalności quasi-regulacyjnej KNF, z drugiej jednak jest ona wystarczająca do wskazywania możliwych rozstrzygnięć w sprawach indywidualnych. Jednym zatem z możliwych zabiegów legislacyjnych może być dodanie w art. 12 a (następującego po upoważnieniu Przewodniczącego, jego Zastępców lub pracowników Urzędu do podejmowania niektórych działań w zakresie właściwości Komisji) przepisu zobowiązującego Przewodniczącego Komisji do „przedstawiania na wniosek zainteresowanych wyjaśnień co do stanowiska Urzędu w sprawach indywidualnych, leżących w zakresie właściwości Komisji.” W przepisie należałoby również przewidzieć możliwość delegowania tego obowiązku przez Przewodniczącego na dyrektorów poszczególnych komórek organizacyjnych Urzędu, w ramach ich właściwości. Zapis taki byłby częściowym usankcjonowaniem wykonywanej przez KNF (jak wspomnieliśmy wyżej, nieco zbyt szeroko) dozwolonej działalności w zakresie urzędowego wyjaśniania przepisów prawa. Jest ona oczywiście czymś innym niż wiążąca wykładnia przepisów, której dokonywanie jest możliwe (w sprawach ogólnych lub indywidualnych) jedynie w sytuacjach przewidzianych przez prawo⁸.

5.4.2. Decyzje Komisji

Decyzja administracyjna zawsze dotyczy określonej sprawy i kończy postępowanie. Jest zatem konkretna i wiążąca dla organu. Użycie tej formuły w odniesieniu do *No-action letters* byłoby rozwiązaniem idącym zdecydowanie dalej niż działania odpowiedników Komisji w innych krajach, wymagałoby również wprowadzenia w ustawie o nadzorze nad rynkiem finansowym

wym wielu szczegółowych zmian, których zaproponowanie wykracza poza ramy niniejszego opracowania. Rozwiązanie takie jedynie z pozoru wydaje się jednak nieprawdopodobne. Polski system prawny zna bowiem podobną instytucję w postaci wiążących indywidualnych interpretacji podatkowych, które zostały uregulowane w art. 14b Ordynacji podatkowej. Wniosek o interpretację indywidualną może dotyczyć „zaistniałego stanu faktycznego lub zdarzeń przyszłych”, a wnioskodawca zobowiązany jest do „wyczerpującego przedstawienia zaistniałego stanu faktycznego albo zdarzenia przyszłego oraz do przedstawienia własnego stanowiska w sprawie oceny prawnej tego stanu faktycznego albo zdarzenia”.

Zaletą wydawania *No-action letters* w formie decyzji byłby nie tylko ich wiążący charakter, ale również możliwość kontroli sądowej meritum rozstrzygnięcia, co z pewnością przyczyniłoby się do starannego argumentowania i ograniczyłoby wspomnianą wyżej pokusę powierzchownego odwoływania się do klauzul generalnych.

Drugim, równie ważnym czynnikiem przemawiającym za skorzystaniem z formuły decyzji jest obowiązek prawny KNF do terminowego przedstawienia rozstrzygnięcia, zdecydowanie silniejszy niż w przypadku wniosku o niewiążące stanowisko Urzędu, jeżeli obowiązek jego wydania nie wynika z przepisu ustawy. Wprawdzie zdarza się to rzadko, niemniej znane są przypadki wielomiesięcznego oczekiwania na odpowiedź Urzędu w sprawach trudnych, zdarzają się też (w przypadku niektórych departamentów) odpowiedzi nazbyt ogólnikowe.

Czynnikiem przemawiającym przeciwko przyjęciu formuły decyzji jest z kolei czas konieczny do jej podjęcia. W przeciwieństwie do Urzędu, Komisja nie pracuje codziennie, tak więc wystąpienie dużej liczby spraw objętych wnioskami o wydanie decyzji o charakterze *No-action letter* mogłoby powodować istotne wydłużenie postępowania. Rozwiązaniem tego problemu mogłoby być zawarcie w art. 12 ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym upoważnienia dla Przewodniczącego Komisji do wydawania decyzji w takich sprawach.

5.4.3. Uchwały Komisji

Możliwość skorzystania z formuły uchwał Komisji wydaje się być najmniej atrakcyjna. Jest wysoce prawdopodobne, że wewnętrzne procedury urzędowe wymagane dla przygotowania dokumentów przedkładanych pod akceptację Komisji nie różniłyby się istotnie od tych wymaganych dla podejmowania uchwał w sprawie decyzji administracyjnych. Co więcej, Komisja wypowiadałaby się w formie

niewiążącej uchwały w sprawie, którą sama potem miałaby ewentualnie rozpatrywać podejmując decyzję, z ryzykiem odmiennego rozstrzygnięcia. Wydaje się, że takie rozwiązanie miałoby wszystkie wady poprzednich, niewiele natomiast zalet.

5.5. Podsumowanie

Wydaje się, że najwłaściwszym sposobem wprowadzenia *No-action letters* do systemu nadzoru nad polskim rynkiem finansowym byłoby ujęcie ich jako stanowisk dyrektorów właściwych komórek organizacyjnych Urzędu KNF w sprawach indywidualnych, wydawanych z upoważnienia Przewodniczącego, niewiążących dla Komisji, przy czym (w odróżnieniu od rozwiązań amerykańskich, a zapewne i innych) wskazane jest wprowadzenie do ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym obowiązku ich wydawania na wniosek zainteresowanych. Alternatywą wymagającą poważnego rozważenia jest wprowadzenie wiążących interpretacji wydawanych w drodze decyzji administracyjnych, analogicznie do wiążących indywidualnych interpretacji podatkowych.

W zależności od wybranej formuły, należy zastanowić się nad polskim odpowiednikiem nazwy *No-action letter*. Znaczeniowo bliski jest termin Informacja o braku zastrzeżeń. Byłby on odpowiedni dla stanowisk Urzędu KNF. Rozstrzygnięcia podejmowane w formie decyzji KNF powinny być określane mianem wiążąca interpretacja, analogicznym do formuły przyjętej w prawie podatkowym.

⁵ II GSK 1607/11 621

⁶ Z dnia 15 czerwca 2011 r., K 2/09 650

⁷ Zgodnie z art. 104 k.p.a, sprawy administracyjne załatwiane są co do zasady przez wydanie decyzji administracyjnych. Decyzja rozstrzyga sprawę co do istoty i kończy (w całości lub w części) sprawę w danej instancji.

⁸ Zob. Mateusz Błachucki, „Urzędowe wyjaśnienia przepisów prawa wydawane przez organy administracji publicznej” w: Źródła prawa administracyjnego a ochrona wolności i praw obywateli pod red. Mateusza Błachuckiego i Teresy Górzyńskiej, wyd. NSA, Warszawa, 2014, str. 124: „Proponuję przyjąć, że urzędowe wyjaśnienia przepisów są interpretacją lub informacją o rozumieniu – przez wydajcy je w zakresie swojej właściwości organ administracji publicznej – znaczenia powszechnie obowiązujących przepisów prawa i stanowią swoistą obietnicę, tworzącą u ich adresatów uzasadnione oczekiwanie co do przyszłego sposobu postępowania organu administracji publicznej.”

6. O AUTORZE

Jacek Jonak jest radcą prawnym i absolwentem Ecole nationale d'administration w Paryżu (promocja 1992). Pracował przy tworzeniu pierwszej ustawy o publicznym obrocie papierami wartościowymi. W okresie 1992-1996 w Komisji Papierów Wartościowych, w tym dwa lata jako jej wiceprzewodniczący. Był partnerem w kancelarii Allen&Overy, obecnie w kancelarii Jonak i Partnerzy.

7. NOTATKI



FUNDACJA REPUBLIKAŃSKA

Warszawa, grudzień 2016 r.

ul. Nowy Świat 41, 00-042 Warszawa
tel.: +48 22 891 07 37, tel.: +48 512 435 471,
www.fundacjarepublikanska.org
NIP: 952-207-86-26,
REGON: 142075516, KRS: 0000340559
nr konta bankowego:
Alior Bank 84 2490 0005 0000 4520 9156 1754

