

Andrzej Michór

Uniwersytet Opolski

ORCID 0000-0002-4236-0667

amichor@uni.opole.pl

Komisja Nadzoru Finansowego w systemie publicznoprawnej ingerencji na rynku finansowym

Słowa kluczowe: nadzór nad rynkiem finansowym, Komisja Nadzoru Finansowego

Streszczenie. Celem opracowania jest omówienie roli Komisji Nadzoru Finansowego w systemie publicznoprawnej ingerencji na rynku finansowym. W pierwszej części omówiono system nadzoru nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej. Przedstawiono formy działania organów nadzoru, ze szczególnym uwzględnieniem decyzji administracyjnych. Zwrócono uwagę na powiązania między unijnymi a krajowymi organami nadzoru. W dalszej kolejności rozważono miejsce Komisji Nadzoru Finansowego w krajowym systemie ingerencji na rynku finansowym. Zwrócono uwagę na jej status, cele działania oraz zadania. Wskazano na zbieg kompetencji Komisji Nadzoru Finansowego oraz Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów. Zwrócono uwagę na rolę Rzecznika Finansowego. W końcu omówiono wewnętrzną organizację Komisji Nadzoru Finansowego oraz Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, rolę Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego.

Financial Supervisory Authority in the system of public law interference in the financial market

Keywords: financial market supervision, Financial Supervision Authority

Summary. The purpose of the study is to discuss the role of the Financial Supervision Commission in the system of public law interference in the financial market. The first part discusses the system of supervision of the European Union financial market. The forms of action of supervisory authorities are presented, with particular emphasis on administrative decisions. Attention was drawn to the links between EU and national supervisory authorities. Next, the place of the Financial Supervision Commission in the national system of financial market interference was considered. Attention was paid to its status, objectives of action and tasks. The concurrence of the competences of the Financial Supervision Commission and the President of the Office of Competition and Consumer Protection was pointed out. Attention was drawn to the roles of the Financial Ombudsman. Finally, the internal organisation of the Financial Supervision Commission and the Financial Supervision Authority, the role of the Chairman of the Financial Supervision Commission are discussed.

Wstęp

W piśmiennictwie trafnie zauważa się, że nie można zbudować nowego ładu finansowego na rekonstrukcji zasad wzmoczonego interwencjonizmu państwa przez roz-

budowywanie zapór i przeszkód w sprawnym funkcjonowaniu uczestników rynku finansowego. Niezbędne jest takie ukształtowanie nadzoru, w którym nie hamując rozwoju nowych usług finansowych, nadzór będzie skutecznie monitorował procesy zachodzące na globalnym rynku finansowym i eliminował te elementy, które mogą wywołać dysfunkcje¹. Współczesny nadzór nad rynkiem finansowym musi zatem uwzględniać efektywność nadzoru oraz konieczność eliminacji zagrożeń dla rynku. Na te zadania nakłada się konieczność uwzględnienia transgranicznego wymiaru rynków finansowych.

Celem opracowania jest omówienie roli Komisji Nadzoru Finansowego (dalej: KNF) w systemie publicznoprawnej ingerencji na rynku finansowym. Należy ją rozważać w trzech aspektach. Pierwszy to mechanizm nadzoru nad rynkiem finansowym w Unii Europejskiej i określenie wzajemnych relacji i związków między unijnymi a krajowymi organami nadzoru. Drugi to krajowy system nadzoru nad rynkiem finansowym, w którym wiodąca rola przypada KNF, przy czym jej kompetencje w pewnych sferach krzyżują się z uprawnieniami Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (dalej: Prezesa UOKiK). Nie sposób nie wspomnieć także o roli Rzecznika Finansowego, który nie posiadając statusu organu nadzoru, z uwagi na swoje kompetencje o charakterze miękkiego oddziaływania, wpływa jednak na funkcjonowanie rynku finansowego. W końcu należy przedstawić strukturę Urzędu KNF oraz status KNF w kontekście przyznania Urzędowi KNF osobowości prawnej oraz zwrócić uwagę na zadania i cele KNF. W końcu celowe jest zasygnalizowanie specyficznego statusu Przewodniczącego Komisji oraz jego kompetencji.

Mając na uwadze wyznaczony tytułem przedmiot opracowania, należy stwierdzić, że Komisja Nadzoru Finansowego pełni kluczową funkcję w systemie nadzoru nad rynkiem finansowym w Polsce. Jej kompetencje nie mają jednak charakteru wyłącznego, a nadto na prawidłowe wykonywanie przez nią funkcji nadzorczych może wpływać nadzór unijny, tak w formie *soft law*, jak i przez decyzje administracyjne. Na kształt nadzoru nad rynkiem istotny wpływ będzie miało nadto ewentualne przystąpienie Polski do strefy euro oraz przeniesienie kompetencji nadzorczych w sferze nadzoru bankowego do Europejskiego Banku Centralnego.

Praca stanowi omówienie wybranych problemów związanych z jej przedmiotem. Stąd pewne aspekty związane z funkcjonowaniem nadzoru nad rynkiem finansowym są jedynie zasygnalizowane, co dotyczy zwłaszcza kwestii, które już były przedmiotem dogłębnej analizy w piśmiennictwie.

W opracowaniu zastosowano metodę dogmatycznoprawną.

¹ Zob. A. Nadolska, *Komisja Nadzoru Finansowego w nowej instytucjonalnej architekturze europejskiego nadzoru finansowego*, Warszawa 2014, s. 113.

1. Miejsce KNF w unijnym systemie nadzoru nad rynkiem finansowym

Nadzór nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej, ujmowanym jako suma wszystkich rynków finansowych państw członkowskich UE² w aspekcie mikroostrożnościowym, wykonywany jest przez unijnych nadzorców mikroostrożnościowych. W założeniu twórców reformy nadzoru nad unijnymi rynkami oraz powołanie Europejskiej Rady Ryzyka Systemowego (ERRS), jak też Europejskich Urzędów Nadzoru Finansowego (ang. *European Supervisory Authorities* – ESA), do których należą Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (ang. *European Banking Authority* – EBA), Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ang. *European Securities and Market Authority* – ESMA) oraz Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (ang. *European Insurance and Occupational Pension Funds Authority* – EIOPA), miało stanowić nowy, dwufilarowy system finansowego nadzoru makro- i mikroostrożnościowego w Unii³. Głównym celem unijnych organów nadzoru jest zapewnienie właściwego wdrażania przepisów dotyczących sektora finansowego, w sposób umożliwiający zachowanie stabilności finansowej i zapewnienie zaufania do systemu finansowego jako całości oraz skutecznej i odpowiedniej ochrony klientów usług finansowych⁴.

Podstawami prawnymi funkcjonowania ESA są rozporządzenia ESA, bardzo podobne w rozwiązaniach legislacyjnych, w tym co do zakresu kompetencji przysługujących unijnym organom nadzoru. Jest to o tyle istotne, że rozporządzenia te zawierają w przeważającej części identyczne przepisy, z tożsamą numeracją, a co za tym idzie, omawiając poszczególne rozwiązania normatywne tych rozporządzeń, celowe jest powołanie zbiorcze poszczególnych przepisów rozporządzeń o ESA.

Rozpatrując kwestię stosunku krajowych organów nadzoru do organów unijnych, należy zauważyć, że ESA nie działają w zupełnym oderwaniu od nadzor-

² Zob. M. Fedorowicz, [w:] *Prawo rynku wewnętrznego. System Prawa Unii Europejskiej. Tom 7*, red. D. Kornobis-Romanowska, Warszawa 2020, s. 777 oraz powołaną literaturę.

³ Szerzej zob. A. Arora, *The Global Financial Crisis: A New Global Regulatory Order?*, „The Journal of Business Law” 2010, nr 8, s. 670; P. Stanisławiszyn, *Perspektywy zmian europejskich regulacji w zakresie nadzoru finansowego w 2011 r.*, [w:] *Wyzwania regulacyjne wobec doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, red. J. Szambelańczyk, Warszawa 2011, s. 131; zob. też A. Michór, *Norwa europejska architektura nadzoru nad rynkiem bankowym*, „Bezpieczny Bank” 2011, nr 1, s. 71; A. Jurkowska-Zeidler, *Nowe europejskie ramy ochrony stabilności wewnętrznego rynku finansowego*, [w:] *System finansów publicznych. Prawo finansowe wobec wyzwań XXI wieku*, red. A. Dobaczewska, E. Juchniewicz, T. Sowiński, Warszawa 2010, s. 195-204; M. Fedorowicz, *Normatywne aspekty regulacji europejskiego nadzoru finansowego ze szczególnym uwzględnieniem europejskiego nadzoru w prawie bankowym*, [w:] *System finansów publicznych...*, s. 299-307; M. Fedorowicz, A. Michór, *O charakterze prawnym decyzji nowych europejskich organów nadzoru nad rynkiem finansowym UE*, „Europejski Przegląd Sądowy” 2011, nr 11, s. 25.

⁴ Zob. A. Nadolska, *Decyzje interwencyjne ESMA jako efektywny środek ochrony dobra publicznego w UE*, „Studia Iuridica Toruniensia” 2022, nr 1, s. 357.

ców krajowych. W skład Rady Organów Nadzoru wchodzącej w skład poszczególnych ESA wchodzi bowiem m.in. szefowie krajowych organów publicznych właściwych w zakresie nadzoru nad instytucjami kredytowymi w poszczególnych państwach członkowskich, którzy zobowiązani są spotykać się osobiście co najmniej dwa razy w roku. Podczas wykonywania zadań powierzonych im na mocy rozporządzeń o ESA członkowie Rady Organów Nadzoru działają jednak niezależnie i obiektywnie w wyłącznym interesie Unii jako całości oraz nie zwracają się o instrukcje do instytucji lub organów unijnych, żadnego rządu ani do innego podmiotu publicznego lub prywatnego, ani też nie przyjmują takich instrukcji. Rada wydaje wytyczne dotyczące prac poszczególnych ESA, jak też jest odpowiedzialna za podejmowanie decyzji, o których mowa w rozdziale II rozporządzeń o ESA, nadto przyjmuje opinie, zalecenia, wytyczne i decyzje Urzędu oraz udziela porad, o których mowa w rozdziale II rozporządzeń o ESA⁵.

Unijne organy nadzoru dysponują zmodyfikowanym, w stosunku do dawnego, instrumentarium prawnym, które z uwagi na zakres i przesłanki stosowania można nazwać antykrzysowym instrumentarium oddziaływania na rynek finansowy w UE⁶. Do instrumentów tych zalicza się zalecenia, ostrzeżenia, wytyczne i indywidualne decyzje. Instrumentarium to jest zatem w znacznym stopniu zbieżne z kompetencjami KNF.

Jednym z istotnych uprawnień ESA jest umocowanie do opracowania projektów regulacyjnych standardów technicznych w przypadku przekazania Komisji przez Parlament Europejski i Radę uprawnień do ich przyjmowania⁷. Ma to służyć zapewnieniu należytej jakości tych aktów. Regulacyjne standardy techniczne mają charakter wyłącznie techniczny, nie mogą rozstrzygać kwestii strategicznych ani kwestii dotyczących polityki, a zakres ich treści wyznaczają akty ustawodaw-

⁵ Zob. art. 6 pkt 1, art. 40 ust. 1 lit. b oraz art. 42 ust. 1, art. 43 ust. 1 rozporządzeń o ESA, to jest rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 z 24.11.2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego), zmiany decyzji nr 716/2009/WE oraz uchylecia decyzji Komisji 2009/78/WE (Dz.Urz. UE L 331 z 2010 r., s. 12 z późn. zm.), dalej jako rozporządzenie o EBA; rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z 24.11.2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.Urz. UE L 331 z 2010 r., s. 84 z późn. zm.), dalej jako rozporządzenie o ESMA; rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010 z 24.11.2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych); zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/79/WE (Dz.Urz. UE L 331 z 2010 r., s. 48 z późn. zm.), dalej jako rozporządzenie o EIOPA.

⁶ Zob. M. Fedorowicz, *Kompetencje regulacyjne Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego w zakresie przeciwdziałania kryzysowi finansowemu*, [w:] *Wyzwania regulacyjne...*, s. 109-127. Zob. także A. Nadolska, *Decyzje interwencyjne ESMA...*, s. 357 i n.

⁷ Zob. art. 10 rozporządzeń o ESA.

cze, które stanowią ich podstawę, jednak mają istotny wpływ na funkcjonowanie instytucji finansowych.

Z uwagi na rozległość i stopień skomplikowania omawianej tematyki w niniejszym opracowaniu szerzej odniosę się do problemu decyzji ESA, które budzą najwięcej kontrowersji, a nadto mogą istotnie wpływać na funkcjonowanie krajowych organów nadzoru. Decyzje takie mogą być bowiem wydawane bezpośrednio do instytucji finansowych na rynku oraz do krajowych organów nadzoru finansowego, w tym KNF⁸. Nie wnikając głębiej w te zagadnienia⁹, należy zauważyć, że jeżeli chodzi o indywidualne decyzje adresowane do krajowych organów nadzoru finansowego, to mogą być one stosowane w następujących sytuacjach. Przede wszystkim mogą być wydawane wobec krajowych organów nadzoru finansowego w sytuacjach nadzwyczajnych. Sytuacja nadzwyczajna to taka, która może poważnie zagrażać prawidłowemu funkcjonowaniu rynków finansowych i ich integralności lub stabilności całego systemu finansowego w Unii bądź jego części. Właściwy Urząd ESA może przyjąć indywidualne decyzje zobowiązujące właściwe organy do podjęcia niezbędnych działań w celu zaradzenia niekorzystnemu rozwojowi sytuacji, który może poważnie zagrażać prawidłowemu funkcjonowaniu rynków finansowych i ich integralności lub stabilności całego systemu finansowego w Unii bądź jego części. Drugim przypadkiem stosowania przez ESA indywidualnych decyzji kierowanych do krajowych organów nadzoru finansowego jest rozstrzyganie sporów przez ESA w sytuacjach transgranicznych¹⁰. Natomiast jeżeli zainteresowane organy krajowego nadzoru finansowego nie osiągną porozumienia w fazie postępowania pojednawczego, to Urząd może w celu rozstrzygnięcia sporu wydać decyzję zobowiązującą te organy do podjęcia określonych działań lub do powstrzymania się od działań, ze skutkami wiążącymi dla zainteresowanych właściwych organów, aby zapewnić zgodność z prawem Unii. Jeżeli natomiast chodzi o sytuację naruszenia prawa UE, to w tej sytuacji ESA najpierw prowadzi postępowanie wyjaśniające w stosunku do krajowego organu nadzoru finansowego, a dopiero w przypadku, gdy właściwy organ nie zapewnił przestrzegania prawa UE w ciągu miesiąca od otrzymania zalecenia od danego ESA, Komisja może, po uzyskaniu informacji od ESA lub z własnej inicjatywy, wydać formalną opinię nakładającą na właściwy organ obowiązek podjęcia działań niezbędnych do przestrzegania prawa UE. Formalna opinia Komisji dla krajowego organu nadzoru uwzględnia zalecenie ESA, a organ nadzoru krajowego ma obowiązek podjęcia działań niezbędnych do przestrzegania prawa unijnego¹¹.

⁸ Zob. szerzej M. Fedorowicz, A. Michór, *op. cit.*, s. 24-35.

⁹ Szerzej na temat decyzji ESA zob. *ibidem* oraz M. Fedorowicz, *Nadzór nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej*, Warszawa 2013, s. 177 i n.

¹⁰ Zob. art. 18-19 rozporządzeń o ESA.

¹¹ Zob. art. 17 ust. 4 rozporządzeń o ESA.

Niezależnie od regulacji rozporządzeń o ESA kompetencje do ingerencji unijnych organów nadzoru wynikają z przepisów szczególnych. Należą do nich m.in. regulacje, do których odwołuje się art. 9 ust. 5 akapit 1 rozporządzeń o ESA. Umocowują one ESA do wprowadzenia czasowego zakazu lub ograniczenia wprowadzania do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży określonych produktów i instrumentów finansowych lub określonej działalności finansowej, które mogą powodować istotne szkody finansowe u klientów lub konsumentów lub zagrażają prawidłowemu funkcjonowaniu i integralności rynków finansowych lub stabilności całego systemu finansowego w Unii lub jego części. Jako przykład takiego unormowania można wskazać art. 40 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (EU) nr 648/2012 z dnia 15 maja 2014 r.¹² Zgodnie z tym przepisem ESMA może zastosować wskazane wyżej instrumenty wyłącznie w przypadku, gdy spełnione są wszystkie spośród następujących warunków: proponowane działanie dotyczy istotnych problemów w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenia dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub towarowych lub dla stabilności całego unijnego systemu finansowego lub części tego systemu; wymogi regulacyjne w ramach prawa Unii, które mają zastosowanie do odnośnego instrumentu finansowego lub działalności, nie przeciwdziałają temu zagrożeniu; właściwy organ lub właściwe organy nie podjęły działań w celu przeciwdziałania zagrożeniu lub podjęte działania w niewystarczającym stopniu przeciwdziałają zagrożeniu. Unijny organ nadzoru podejmie zatem ingerencję na rynku dopiero w przypadku nienależytego wykonywania obowiązków nadzorczych przez krajowy organ nadzoru.

W przepisach szczególnych unijnym organom nadzoru przyznano jednak również samodzielne kompetencje, o charakterze wyłącznym. Jako przykład takiego unormowania należy wskazać przepisy rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1060/2009 z dnia 16 września 2009 r. w sprawie agencji ratingowych z dnia 16 września 2009 r.¹³ W konsekwencji w odniesieniu do agencji ratingowych, których funkcjonowanie reguluje to rozporządzenie, wyłączono kompetencje nadzorcze krajowych organów nadzoru tak w sferze certyfikacji, jak i stosowania sankcji administracyjnych¹⁴.

W tym miejscu należy dodatkowo jedynie zasygnalizować szczególne kompetencje Europejskiego Banku Centralnego (dalej: EBC) wynikające z unii ban-

¹² Dz.Urz. UE. L Nr 173, s. 84 z późn. zm. – dalej rozporządzenie MiFIR.

¹³ Dz.Urz. UE. L Nr 302, s. 1 z późn. zm. – dalej rozporządzenie CRA. Zob. w szczególności art. 5 ust. 2, art. 36a oraz art. 36b.

¹⁴ Szerzej zob. M. Fedorowicz, *Nadzór...*, s. 326–329.

kowej¹⁵, która opiera się na dwóch filarach instytucjonalnych. Są nimi Jednolity Mechanizm Nadzorczy oraz jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Europejskim systemem nadzoru bankowego automatycznie zostają objęte są kraje strefy euro. Nadto EBC może zawierać z właściwymi organami nadzoru z państw UE nieuczestniczących w europejskim nadzorze bankowym protokoły ustaleń określające zasady współpracy w zakresie nadzoru¹⁶. Jednolity mechanizm nadzorczy oznacza system nadzoru finansowego, złożony z EBC i krajowych instytucji nadzoru z państw członkowskich strefy euro i innych uczestniczących państw członkowskich¹⁷. Unia bankowa zmienia zatem model nadzoru nad rynkiem bankowym wskazanych wyżej krajów, dla EBA przewidując rolę koordynatora współpracy między instytucjami nadzorczymi państw uczestniczących w europejskim mechanizmie nadzorczym oraz pozostających poza nim. EBC, co prawda, nie przejmuje żadnych zadań EBA, jednak wykonywanie przez EBA uprawnień regulacyjnych jest ograniczone do dziedzin, które są konieczne do właściwego wykonywania zadań powierzonych EBC¹⁸. Polska na chwilę obecną nie nawiązała bliskiej współpracy w rozumieniu art. 7 rozporządzenia 1024/2013, a co za tym idzie, nie jest objęta Jednolitym Mechanizmem Nadzorczym.

Kompetencje unijnych organów nadzoru nad rynkiem finansowym co do zasady mają zatem charakter subsydiarny w stosunku do kompetencji krajowych organów nadzoru, w tym KNF. Możliwe jest jednak powierzenie unijnym organom nadzoru wyłącznego nadzoru nad określonymi segmentami rynku, a tym samym przekonstruowanie systemu nadzoru nad rynkiem i przeniesienie go na szczebel unijny. Co więcej, widoczna jest tendencja do poszerzania kompetencji ESA oraz powierzania im kolejnych wyłącznych funkcji nadzorczych. Ma to uzasadnienie w przypadku podmiotów nadzorowanych, które działają transgranicznie, jak agencje ratingowe, natomiast nie powinno prowadzić do całkowitego wyeliminowania krajowych organów nadzoru. Nie zawsze bowiem konieczne, efektywne i celowe jest przekazywanie kompetencji nadzorczych organom unijnym, zwłaszcza w stosunku do małych, lokalnych podmiotów.

¹⁵ Szerzej na temat unii bankowej zob. m.in. A. Nadolska, *Komisja...*, s. 156-190; A. Jurkowska-Zeidler, *Rynek bankowy Unii Europejskiej*, [w:] *System prawnofinansowy Unii Europejskiej*, red. A. Drwiłło, A. Jurkowska-Zeidler, Warszawa 2017, s. 249-266; eadem, *Prawo unii bankowej*, [w:] *Prawo rynku finansowego*, red. A. Jurkowska-Zeidler, M. Olszak, Warszawa 2016, s. 74 i n.; T. Nieborak, *Unia bankowa – w stronę bezpieczeństwa i stabilności rynku finansowego Unii Europejskiej?*, [w:] *Prawo...*, red. A. Jurkowska-Zeidler, M. Olszak, s. 94 i n.

¹⁶ Zob. art. 4 ust. 1 w zw. z art. 2 pkt 1 w zw. z art. 7 rozporządzenia Rady (UE) nr 1024/2013 z 15.10.2013 r. powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi z 15.10.2013 r., Dz.Urz. UE. L Nr 287, s. 63.

¹⁷ A. Jurkowska-Zeidler, *Prawo unii...*, s. 85.

¹⁸ A. Nadolska, *Komisja...*, s. 170.

Wydaje się, że Europejski System Nadzoru Finansowego z uwagi na fakt, że w jego ramach nadzór skupia się na poziomie narodowym i jest wykonywany przez krajowe organy nadzoru, a ESA mają przede wszystkim gwarantować zrównoważony przepływ informacji między krajami macierzystymi i przyjmującymi oraz dokonywać interwencji w sytuacjach kryzysowych, uwzględnią tak zasadę subsydiarności, jak i lojalnej współpracy z art. 4 ust. 3 Traktatu o Unii Europejskiej¹⁹. O wiele dalej idzie system unii bankowej, całkowicie przemodelowując system nadzoru. Wprowadza nadto jako organ nadzoru EBC, co przekłada się na nieco odmienną rolę EBA.

2. Miejsce KNF w krajowym systemie ingerencji na rynku finansowym

Podstawowym aktem prawnym regulującym problematykę nadzoru nad rynkiem finansowym jest ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym²⁰. Nadto aktem prawnym o charakterze ogólnym, a odnoszącym się tylko do jednego sektora rynku, jest ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym²¹. Szczegółowe rozwiązania odnoszące się do tego nadzoru nad poszczególnymi segmentami rynku znajdują się w aktach prawnych normujących ich funkcjonowanie. Będą nimi w szczególności ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe²², ustawa o obrocie instrumentami finansowymi z dnia 29 lipca 2005 r.²³ oraz ustawa o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej z dnia 11 września 2015 r.²⁴

Status Komisji Nadzoru Finansowego budził wiele kontrowersji. Oś sporu koncentrowała się na tym, czy Komisję należy uznać za organ administracji rządowej. Kwestia ta była dogłębnie omawiana w literaturze, stąd – z uwagi na przedmiot niniejszego opracowania – celowym jest jedynie zasygnalizowanie problemu i odesłanie do bogatego piśmiennictwa²⁵. KNF stanowi organ państwa posiada-

¹⁹ Dz.Urz. UE C Nr 326 z 2012 r., s. 13.

²⁰ T.j. Dz.U. z 2024 r., poz. 135 z późn. zm. – dalej u.n.r.f.

²¹ T.j. Dz.U. z 2023 r., poz. 188 z późn. zm. – dalej u.n.r.k.

²² T.j. Dz.U. z 2023 r., poz. 2488 z późn. zm.

²³ T.j. Dz.U. z 2023 r., poz. 646 z późn. zm.

²⁴ T.j. Dz.U. z 2023 r., poz. 656 z późn. zm.

²⁵ Zob. m.in. P. Stanisławiszyn, *Nadzór i kontrola nad Komisją Nadzoru Finansowego*, [w:] *Rynek finansowy. Inspiracje z integracji europejskiej*, red. P. Karpuś, J. Węclawski, Lublin 2008, s. 35 i n.; R. Blicharz, *Nadzór Komisji Nadzoru Finansowego nad rynkiem kapitałowym w Polsce*, Bydgoszcz-Katowice 2009, s. 42-43; K. Chochołowski, *Status prawny Komisji Nadzoru Finansowego*, „Prawo Europejskie w Praktyce” 2008, nr 7/8; R. Mroczkowski, *Nadzór nad funduszami inwestycyjnymi*, Warszawa 2011, s. 181 i n.; T. Nieborak, [w:] *Komentarz do ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym*, [w:] *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, red. T. Sójka, Warszawa 2015, s. 1435; A. Jurkowska-Zeidler, *Status prawny Komisji Nadzoru Finansowego jako organu administracji publicznej w świe-*

jący status organu administracji publicznej²⁶, niebędący jednak organem administracji rządowej. Trybunał Konstytucyjny w wyroku nr K 2/09²⁷ z 15 czerwca 2011 r. stwierdził, że w świetle przepisów Konstytucji, ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym oraz innych ustaw KNF jest „szczególnym organem administracji publicznej – państwowej, ale usytuowanym poza strukturą administracji rządowej”.

Dokonując systematyki funkcji przypisanych KNF przez ustawodawcę w zakresie nadzoru, wyróżnia się w szczególności takie funkcje, jak: licencyjna (reglamentacyjna), regulacyjna, kontrolno-administracyjna (kontrolno-nadzorcza) oraz policyjna²⁸.

Wśród celów nadzoru wymienia się zapewnienie prawidłowego funkcjonowania tego rynku, jego stabilności, bezpieczeństwa oraz przejrzystości, zaufania do rynku finansowego, a także zapewnienie ochrony interesów uczestników tego rynku również poprzez rzetelną informację dotyczącą funkcjonowania rynku, przez realizację celów określonych w szczególności w ustawie Prawo bankowe, ustawie z dnia 22 maja 2003 r. o nadzorze ubezpieczeniowym i emerytalnym, ustawie z dnia 15 kwietnia 2005 r. o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń, zakładami reasekuracji i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego, ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, ustawie z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych oraz ustawie z dnia 19 sierpnia 2011 r. o usługach płatniczych²⁹.

Komisja Nadzoru Finansowego jest organem właściwym w sprawach nadzoru nad rynkiem finansowym. W tym miejscu należy zauważyć, że choć z czysto organizacyjnego punktu widzenia KNF pozostaje jedynie fragmentem struktury Urzędu KNF, to jednak z perspektywy zadań wobec rynku finansowego właśnie KNF pozostaje właściwym organem władzy publicznej wyposażonym w kompetencje do władczego oddziaływania na podmioty nadzorowane³⁰.

Zadania KNF należy odróżnić od celów nadzoru. Cele nadzoru to wartości, do ochrony których zmierza aktywność organu nadzoru, zadania KNF zaś to ogólnie określone kierunki działań, które mają służyć osiągnięciu ustawowych celów nad-

tle wyroku Trybunału Konstytucyjnego z dnia 15 czerwca 2011 roku, „Gdańskie Studia Prawnicze” 2012, nr 2, s. 143-154; M. Ochwat, *Status prawny Komisji Nadzoru Finansowego*, „Monitor Prawa Bankowego” 2015, nr 7-8, s. 44-59; A. Nadolska, *Komisja ...*, s. 245-260.

²⁶ T. Nieborak, *op. cit.*, s. 1435.

²⁷ Dz.U. Nr 134, poz. 788.

²⁸ E. Rutkowska, *Nadzór bankowy w ramach nadzoru nad rynkiem finansowym*, [w:] *Prawo bankowe*, red. E. Fojcik-Mastalska, Wrocław 2009, s. 143-144; zob. także T. Nieborak, *op. cit.*, s. 1451.

²⁹ Zob. art. 2 u.n.r.f.

³⁰ B. Wojno, *op. cit.*, teza 2 do art. 3 u.n.r.f.

zoru³¹. Do zadań KNF należą³² m.in. sprawowanie nadzoru nad rynkiem finansowym, podejmowanie działań służących prawidłowemu funkcjonowaniu rynku finansowego, podejmowanie działań mających na celu rozwój rynku finansowego i jego konkurencyjności, jak też podejmowanie działań mających na celu wspieranie rozwoju innowacyjności rynku finansowego.

Wskazuje się, że jednym z podstawowych zadań KNF jest sprawowanie nadzoru nad działalnością podmiotów nadzorowanych oraz wykonywaniem przez te podmioty obowiązków związanych z ich uczestnictwem w obrocie na rynku finansowym. Zadanie to dotyczy relacji organ nadzoru – podmiot nadzorowany. Wiąże się to więc ze stosowaniem możliwych nadzorczych środków oddziaływania określonych przepisami prawa powszechnie obowiązującego, przy czym zadanie to realizowane jest w ramach wykonywania nadzoru zarówno uprzedniego, jak i następczego³³.

Kompetencje KNF w pewnym stopniu krzyżują się z kompetencjami Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, który jest centralnym organem administracji rządowej właściwym w sprawach ochrony konkurencji i konsumentów³⁴. Do zadań Prezesa UOKiK należy m.in. sprawowanie kontroli przestrzegania przez przedsiębiorców przepisów ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów oraz wydawanie decyzji w sprawach praktyk ograniczających konkurencję, w sprawach koncentracji przedsiębiorców, w sprawach o uznanie postanowień wzorca umowy za niedozwolone oraz w sprawach praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, a także innych decyzji przewidzianych w ustawie³⁵. Postępowania prowadzone przez KNF oraz Prezesa UOKiK są od siebie niezależne. Mogą być prowadzone w związku z tymi samymi deliktami, które wyczerpują znamiona tak znajdujące się we właściwości KNF, jak i Prezesa UOKiK. Efektem postępowania przed Prezesem UOKiK może być nałożenie dotkliwych kar pieniężnych³⁶.

W tym miejscu nie sposób nie wspomnieć także o roli Rzecznika Finansowego. Do jego zadań należy podejmowanie działań w zakresie ochrony klientów podmiotów rynku finansowego, których interesy reprezentuje, m.in. rozpatrywanie wniosków w indywidualnych sprawach, wniesionych na skutek nieuwzględnienia roszczeń klienta przez podmiot rynku finansowego w trybie rozpatrywania reklamacji³⁷.

³¹ B. Wojno, [w:] *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz. Tom II*, red. M. Wierzbowski, Warszawa 2023, teza 1 do art. 3 u.n.r.f.

³² Zob. art. 4 ust. 1 u.n.r.f.

³³ M. Dyl, [w:] A. Chłopecki, M. Dyl, *Prawo rynku kapitałowego*, Warszawa 2011, s. 79.

³⁴ Zob. w myśl art. 29 ust. 1 zd. 1 ustawy z 16.02.2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów, t.j. Dz.U. z 2023 r., poz. 1689 z późn. zm. – dalej u.o.k.k.

³⁵ Zob. art. 31 pkt. 1-2 u.o.k.k.

³⁶ Zob. art. 106 i n. u.o.k.k.

³⁷ Zob. art. 17 ustawy z 5.08.2015 r. o rozpatrywaniu reklamacji przez podmioty rynku finansowego, o Rzeczniku Finansowym i o Funduszu Edukacji Finansowej, tj. Dz.U. z 2023 r., poz. 1809 z późn. zm.

Chociaż kompetencje Rzecznika mają charakter *soft law*, to jednak z uwagi na jego aktywność oraz autorytet istotnie wpływają na funkcjonowanie rynku finansowego.

3. Organizacja nadzoru nad rynkiem finansowym

W tym miejscu należy rozważyć, jaki jest status KNF w stosunku do Urzędu KNF w świetle aktualnego brzmienia ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym. Rozważania te należy poczynić w tym miejscu opracowania, nie odnoszą się bowiem do kwestii ustrojowego umiejscowienia w strukturze władzy publicznej Komisji Nadzoru Finansowego, lecz specyficznej konstrukcji i organizacji Urzędu KNF oraz samej KNF.

Urząd Komisji Nadzoru Finansowego jest państwową osobą prawną, której zadaniem jest zapewnienie obsługi Komisji Nadzoru Finansowego i Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego. Organami Urzędu Komisji są Komisja Nadzoru Finansowego, która jest właściwa w sprawach nadzoru nad rynkiem finansowym, oraz Przewodniczący Komisji, który kieruje działalnością Urzędu Komisji i reprezentuje Urząd Komisji na zewnątrz. W piśmiennictwie wskazuje się, że z czysto organizacyjnego punktu widzenia istotnie KNF pozostaje jedynie fragmentem struktury Urzędu KNF³⁸. Jednocześnie trafnie podnosi się, że z perspektywy zadań wobec rynku finansowego to KNF pozostaje właściwym organem władzy publicznej. Natomiast konsekwencją przyznania Urzędowi KNF osobowości prawnej jest to, że KNF utraciła status *statio fisci* Skarbu Państwa, a w miejsce tego powstała odrębna osoba prawna, której przychody i wydatki zostaną wyłączone z budżetu państwa³⁹.

Michał Torończak, rozważając obecny status KNF, zauważa, że z jednej strony możliwe jest przyjęcie, iż określone kompetencje ze sfery prawa publicznego zostały przyznane KNF będącej organem państwowej osoby prawnej (UKNF). W takim układzie KNF należałoby traktować jako *sui generis* podmiot administrujący, zaliczany do grona jednostek określanych w literaturze mianem nietypowych lub innych podmiotów administrujących. Dalej M. Torończak wskazuje, że z drugiej strony można się zastanawiać, czy nie jest jednak tak, że KNF działa w sferze nadzoru nad rynkiem finansowym zgodnie ze swoją zasadniczą pozycją prawną – a więc jako organ UKNF, który wyraża stanowisko tego podmiotu. Wówczas nie powstałby problem braku odrębnej osobowości prawnej KNF, bo w istocie podmiotem właściwym w sprawach nadzoru nad rynkiem finansowym byłby UKNF będący państwową osobą prawną, działający w sferze nadzoru nad rynkiem finansowym poprzez swój organ – KNF. Autor przy tym trafnie zauważa, że to rozumowanie pozwalałoby wpisać aktualną konstrukcję nadzoru nad rynkiem finansowym w do-

³⁸ Zgodnie z art. 3 ust. 1, 4 u.n.r.f.

³⁹ B. Wojno, *op. cit.*, teza 2 do art. 3 u.n.r.f.

tychczasową siatkę pojęciową prawa administracyjnego, choć jednocześnie należy mieć na względzie, że nie byłoby ono zgodne z literalnym brzmieniem przepisów ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym, które jednoznacznie wskazują, iż to KNF jest właściwa w sprawach nadzoru nad rynkiem finansowym⁴⁰. Wydaje się, że należy przychylić się do pierwszej koncepcji, mimo pewnej ułomności tej konstrukcji, na którą wskazuje sam Autor. Trafnie zauważa on bowiem, że KNF nie posiada obecnie żadnej własnej podmiotowości prawnej. Oznacza to, że za podmiot administrujący musiałby zostać uznany twór bez własnej podmiotowości, będący w istocie jedynie organem państwowej osoby prawnej (UKNF)⁴¹.

Nadzór nad działalnością Urzędu Komisji sprawuje Prezes Rady Ministrów⁴². Nie oznacza to jednak, że ma on uprawnienia do władczego oddziaływania na Urząd KNF lub samą KNF⁴³. W szczególności w ramach nadzoru nad KNF Prezesowi RM nie przysługuje uprawnienie do wydawania wiążących wytycznych i poleceń na podstawie art. 33b ust. 1 ustawy z dnia 4 września 1997 r. o działach administracji rządowej⁴⁴. W piśmiennictwie trafnie wyraża się wątpliwości wobec prawidłowości utrzymania określenia relacji łączącej Prezesa Rady Ministrów z podmiotem nadzorującym rynek finansowy jako nadzoru. Z uwagi na swój charakter relacja ta przypomina raczej tę, którą w doktrynie prawa administracyjnego określa się mianem kontroli⁴⁵.

Bartosz Wojno wskazuje na następujące uprawnienia Prezesa RM wobec Urzędu KNF i KNF: obowiązek przedkładania przez KNF Prezesowi RM corocznych sprawozdań ze swojej działalności, prawo do odwołania Przewodniczącego KNF przez Prezesa RM w przypadkach określonych w ustawie, prawo powoływania i odwoływania przez Prezesa RM zastępców Przewodniczącego KNF na wniosek Przewodniczącego KNF, określanie przez Prezesa RM statutu Urzędu KNF, określanie przez Prezesa RM w drodze rozporządzenia sposobu ustalania wysokości środków przeznaczonych na wynagrodzenia i nagrody dla Przewodniczącego KNF i jego zastępców, uprawnienie do uzyskiwania od KNF informacji⁴⁶.

W skład Komisji wchodzi Przewodniczący, trzech Zastępców Przewodniczącego i dziewięciu członków. Członkami Komisji są: minister właściwy do spraw instytucji finansowych albo jego przedstawiciel; minister właściwy do spraw gospodarki albo

⁴⁰ Zob. M. Torończak, *Kilka uwag na temat nowej konstrukcji nadzoru nad rynkiem finansowym*, „Monitor Prawniczy” 2019, nr 10, s. 535 i n.

⁴¹ *Ibidem*.

⁴² Zob. art. 3 ust. 3 u.n.r.f.

⁴³ Zob. A. Nadolska, *Odpowiedzialność odszkodowawcza Komisji Nadzoru Finansowego – wstępna analiza na gruncie art. 417 k.c.*, „Monitor Prawa Bankowego” 2021, nr 4, s. 68-82; *eadem*, *Komisja...*, s. 264 i n.

⁴⁴ T.j. Dz.U. z 2022 r., poz. 2512 z późn. zm.; B. Wojno, *op. cit.*, tezy 6-7 do art. 3 u.n.r.f.

⁴⁵ Zob. M. Torończak, *op. cit.*, s. 535 i n.

⁴⁶ B. Wojno, *op. cit.*, tezy 7-8 do art. 3 u.n.r.f.

jego przedstawiciel; minister właściwy do spraw zabezpieczenia społecznego albo jego przedstawiciel; Prezes Narodowego Banku Polskiego albo delegowany przez niego członek Zarządu Narodowego Banku Polskiego; przedstawiciel Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej; przedstawiciel Prezesa Rady Ministrów. Nadto, wyłącznie z głosem doradczym, w posiedzeniach Komisji uczestniczą następujący jej członkowie: przedstawiciel Bankowego Funduszu Gwarancyjnego; przedstawiciel Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów; przedstawiciel ministra – członka Rady Ministrów właściwego do spraw koordynowania działalności służb specjalnych, a jeżeli nie został wyznaczony – przedstawiciel Prezesa Rady Ministrów. KNF jest zatem organem kolegialnym. Ustawodawca wprowadził przy tym zasadę liczebnie niezmiennego składu organu nadzoru, skład KNF nie jest natomiast niezmienny personalnie. Jednocześnie KNF ma zdolność obradowania bez obecności wszystkich osób wchodzących w jej skład⁴⁷. W przypadku ministra właściwego do spraw instytucji finansowych, ministra właściwego do spraw gospodarki oraz ministra właściwego do spraw zabezpieczenia społecznego mogą oni uczestniczyć w pracach KNF osobiście albo wyznaczyć przedstawiciela. Co istotne, przepisy ustawy w żaden sposób nie ograniczają ministrów co do wyboru osoby będącej przedstawicielem zarówno podmiotowo, jak i czasowo⁴⁸. Istotna jest zatem praktyka przyjęta w tym zakresie przez ministrów oraz wybór osób, które będą posiadać odpowiednie kompetencje oraz walory moralne predestynujące je do wykonywania funkcji członków KNF.

W piśmiennictwie zauważa się, że kolegialny i zawodowy charakter KNF stanowi ustrojową gwarancję niezależności i poziomu kompetencji w wykonywaniu jej ustawowych zadań. Zauważa się, że uwaga ta odnosi się także do regulacji zakazującej działalności zawodowej mogącej mieć negatywny wpływ na wykonywanie zadań Przewodniczącemu KNF, jego zastępcom, członkom oraz pracownikom Urzędu KNF⁴⁹. Istotny jest jednak przy tym czynnik ludzki i to, czy osoby wykonujące funkcje członków KNF będą reprezentowały odpowiedni poziom tak merytoryczny, jak i etyczny. W piśmiennictwie wskazuje się także na ryzyko nadmiernego upolitycznienia KNF z uwagi na jej skład osobowy i to, że jego członkami są także osoby wskazane przez stronę rządową⁵⁰. KNF z uwagi na swoje umiejscowienie w systemie nadzoru pełni kluczową rolę dla systemu finansowego. Wszelkie wątpliwości co do prawidłowości działania KNF mogą natomiast negatywnie wpływać na funkcjonowanie rynku.

⁴⁷ Zob. art. 5 ust. 1-2, 5 u.n.r.f., art. 11 ust. 2 u.n.r.f.

⁴⁸ Zob. B. Wojno, *op. cit.*, tezy 2-7 do art. 5 u.n.r.f.

⁴⁹ A. Nadolska, *Komisja ...*, s. 271; R. Mroczkowski, *op. cit.*, s. 186.

⁵⁰ A. Nadolska, *Komisja ...*, s. 270.

Szczególny status ustawodawca przyznał Przewodniczącemu KNF: kieruje on pracami Komisji i reprezentuje ją na zewnątrz. Ustawodawca w przepisach szczególnych wyposażył Przewodniczącego w samodzielne uprawnienia, w szczególności do wykonywania uprawnień prokuratora w sprawach cywilnych oraz uprawnień pokrzywdzonego w sprawach karnych⁵¹.

KNF może upoważnić Przewodniczącego Komisji, Zastępców Przewodniczącego oraz pracowników Urzędu Komisji do podejmowania działań w zakresie właściwości Komisji, w tym do wydawania postanowień i decyzji administracyjnych. Upoważnienie powinno przybrać formę uchwały KNF. Co istotne, przepis nie różnicuje w żaden sposób pracowników Urzędu KNF, a zatem upoważnienie może otrzymać każdy pracownik, niezależnie od zajmowanego stanowiska. Upoważnienia nie może otrzymać natomiast żadna z osób wchodzących w skład KNF, niebędąca Przewodniczącym KNF lub jego zastępcą⁵².

Jednocześnie upoważnienie takie jest niedopuszczalne w sprawach kluczowych dla prawidłowego funkcjonowania rynku finansowego. Upoważnienie nie może dotyczyć m.in. wydawania i uchylania zezwolenia na utworzenie banku, wydawania i cofania zezwolenia na wykonywanie działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej czy udzielenia zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej⁵³.

W piśmiennictwie wskazuje się, że organizacyjnie ustawodawca w istocie sprowadza rolę Przewodniczącego KNF do kierowania i reprezentowania Urzędu KNF oraz samej KNF⁵⁴. Należy jednak zauważyć, że możliwe jest zatem umocowanie Przewodniczącego przez Komisję do wydania wszelkich decyzji administracyjnych z wyjątkiem decyzji w sprawach wskazanych w art. 12 ust. 2 u.n.r.f. Ponieważ obrót na rynku finansowym charakteryzuje się wysokim stopniem skomplikowania oraz dużą ilością regulacji prawnych, możliwe jest powstanie sytuacji, gdy przepis szczególny będzie przewidywał sankcję administracyjną niewskazaną w powyższym katalogu. Tym samym dopuszczalne będzie upoważnienie Przewodniczącego przez Komisję do wydania decyzji administracyjnych w tych sprawach. Jednocześnie nie przewidziano obowiązku zatwierdzenia decyzji Przewodniczącego przez Komisję⁵⁵.

Ostatecznie umocowano Przewodniczącego KNF do zarządzenia przeprowadzenia postępowania wyjaśniającego, którego celem jest ustalenie, czy istnieją podstawy do złożenia zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa określonego w ustawach, o których mowa w art. 1 ust. 2 u.n.r.f., lub do wszczęcia

⁵¹ Zob. art. 3 ust. 5 u.n.r.f., art. 6 u.n.r.f.

⁵² B. Wojno, *op. cit.*, tezy 4, 6 do art. 12 u.n.r.f.

⁵³ Zob. art. 12 ust. 2 u.n.r.f.

⁵⁴ B. Wojno, *op. cit.*, tezy 18 do art. 3 u.n.r.f.

⁵⁵ Szerzej zob. A. Michór, *Z problematyki statusu Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego*, „Studia Prawnicze KUL” 2008, nr 4(36), s. 87-97.

postępowania administracyjnego w sprawie naruszenia przepisów prawa w zakresie podlegającym nadzorowi KNF⁵⁶.

Podsumowanie

Komisja Nadzoru Finansowego pełni kluczową funkcję w systemie publicznoprawnej ingerencji na rynku finansowym. Zmiany w unijnym systemie nadzoru nad rynkami pociągają za sobą konieczność stałego dostosowywania jej działania do zmieniającego się otoczenia regulacyjnego. Co istotne, unijne organy nadzoru nad rynkiem finansowym (ESA) ze względu na przysługujące im kompetencje mogą istotnie wpływać na sposób wykonywania funkcji nadzorczych przez KNF. Komisja Nadzoru Finansowego nie działa zatem „w próżni”, w oderwaniu do unijnego systemu nadzoru, lecz w ramach tego systemu. Rozwiązanie takie należy ocenić pozytywnie, bowiem umacnia ono gwarancje prawidłowego toku postępowania, jak też wpływa na zwiększanie zaufania do organów państwa. Administrowany może bowiem odwołać się do unijnego systemu ochrony prawnej i domagać się należytego wykonywania funkcji nadzorczych przez krajowy organ nadzoru.

W niniejszym opracowaniu zwrócono uwagę na problemy związane ze składem KNF. W piśmiennictwie sygnalizowano ryzyko upolitycznienia KNF z uwagi na udział przedstawicieli rządu. Tymczasem ryzyko te mogą materializować się również w odniesieniu do innych członków tego organu. Sam „rządowy” skład KNF nie przesądza o tym, jak ten organ będzie wykonywać swoje funkcje, a decydujące znaczenie ma „czynniki ludzki”. Natomiast z uwagi na rozwiązania ustrojowe wskazane wyżej szczególne znaczenie będzie miało to, kto będzie pełnić funkcję Przewodniczącego KNF.

Nie sposób nie zwrócić uwagi na pewne pokrywanie się kompetencji KNF oraz Prezesa UOKiK oraz miękkie oddziaływanie Rzecznika Finansowego. KNF działa zatem w krajowym systemie prawnym wraz z innymi podmiotami, chociaż niezależnie od siebie. Ich zadania są odmienne, jednocześnie tworząc wspólnie dość spójny system.

Warto przy tym mieć na uwadze wyzwania, jakie niesie za sobą zmiana technologiczna na rykach związana z szerokim korzystaniem z instrumentów cyfrowych, w tym prace nad walutą cyfrową banku centralnego, problemy związane z walutami wirtualnymi i cyfrowymi, nowymi formami obrotu na rynkach. Ewentualne wstąpienie Polski do strefy euro pociągnie za sobą dalszą ewolucję nadzoru związaną z akcesją do unii bankowej, co niewątpliwie wpłynie na sposób wykonywania nadzoru nad rynkiem finansowym w Polsce.

⁵⁶ Zob. art. 18a ust. 1 u.n.r.f.

Literatura

- Arora A., *The Global Financial Crisis: A New Global Regulatory Order?*, „The Journal of Business Law” 2010, nr 8.
- Blicharz R., *Nadzór Komisji Nadzoru Finansowego nad rynkiem kapitałowym w Polsce*, Bydgoszcz-Katowice 2009.
- Chłopecki A., Dyl M., *Prawo rynku kapitałowego*, Warszawa 2011.
- Chochołowski K., *Status prawny Komisji Nadzoru Finansowego*, „Prawo Europejskie w Praktyce” 2008, nr 7/8.
- Fedorowicz M., *Kompetencje regulacyjne Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego w zakresie przeciwdziałania kryzysowi finansowemu*, [w:] *Wyzwania regulacyjne wobec doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, red. J. Szambelańczyk, Warszawa 2011.
- Fedorowicz M., *Nadzór nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej*, Warszawa 2013.
- Fedorowicz M., *Normatywne aspekty regulacji europejskiego nadzoru finansowego ze szczególnym uwzględnieniem europejskiego nadzoru w prawie bankowym*, [w:] *System finansów publicznych. Prawo finansowe wobec wyzwań XXI wieku*, red. A. Dobaczewska, E. Juchniewicz, T. Sowiński, Warszawa 2010.
- Fedorowicz M., Michór A., *O charakterze prawnym decyzji nowych europejskich organów nadzoru nad rynkiem finansowym UE*, „Europejski Przegląd Sądowy” 2011, nr 11.
- Jurkowska-Zeidler A., *Nowe europejskie ramy ochrony stabilności wewnętrznego rynku finansowego*, [w:] *System finansów publicznych. Prawo finansowe wobec wyzwań XXI wieku*, red. A. Dobaczewska, E. Juchniewicz, T. Sowiński, Warszawa 2010.
- Jurkowska-Zeidler A., *Prawo unii bankowej*, [w:] *Prawo rynku finansowego*, red. A. Jurkowska-Zeidler, M. Olszak, Warszawa 2016.
- Jurkowska-Zeidler A., *Rynek bankowy Unii Europejskiej*, [w:] *System prawnofinansowy Unii Europejskiej*, red. A. Drwiłło, A. Jurkowska-Zeidler, Warszawa 2017.
- Jurkowska-Zeidler A., *Status prawny Komisji Nadzoru Finansowego jako organu administracji publicznej w świetle wyroku Trybunału Konstytucyjnego z dnia 15 czerwca 2011 roku*, „Gdańskie Studia Prawnicze” 2012, nr 2.
- Michór A., *Nowa europejska architektura nadzoru nad rynkiem bankowym*, „Bezpieczny Bank” 2011, nr 1.
- Michór A., *Z problematyki statusu Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego*, „Studia Prawnicze KUL” 2008, nr 4(36).
- Mroczkowski R., *Nadzór nad funduszami inwestycyjnymi*, Warszawa 2011.
- Nadolska A., *Decyzje interwencyjne ESMA jako efektywny środek ochrony dobra publicznego w UE*, „Studia Iuridica Toruniensia” 2022, nr 1.
- Nadolska A., *Komisja Nadzoru Finansowego w nowej instytucjonalnej architekturze europejskiego nadzoru finansowego*, Warszawa 2014, s. 113.
- Nadolska A., *Odpowiedzialność odszkodowawcza Komisji Nadzoru Finansowego – wstępna analiza na gruncie art. 417 k.c.*, „Monitor Prawa Bankowego” 2021, nr 4.
- Nieborak T., *Unia bankowa – w stronę bezpieczeństwa i stabilności rynku finansowego Unii Europejskiej?*, [w:] *Prawo rynku finansowego*, red. A. Jurkowska-Zeidler, M. Olszak, Warszawa 2016.
- Ochwat M., *Status prawny Komisji Nadzoru Finansowego*, „Monitor Prawa Bankowego” 2015, nr 7-8.
- Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, red. T. Sójka, Warszawa 2015.
- Prawo rynku kapitałowego. Komentarz. Tom II*, red. Wierzbowski Warszawa 2023.
- Prawo rynku wewnętrznego. System Prawa Unii Europejskiej. Tom 7*, red. D. Kornobis-Romanowska, Warszawa 2020.
- Rutkowska E., *Nadzór bankowy w ramach nadzoru nad rynkiem finansowym*, [w:] *Prawo bankowe*, red. E. Fojcik-Mastalska, Wrocław 2009, s. 143-144.
- Stanisławiszyn P., *Nadzór i kontrola nad Komisją Nadzoru Finansowego*, [w:] *Rynek finansowy. Inspiracje z integracji europejskiej*, red. P. Karpus, J. Węclawski, Lublin 2008.
- Stanisławiszyn P., *Perspektywy zmian europejskich regulacji w zakresie nadzoru finansowego w 2011 r.*, [w:] *Wyzwania regulacyjne wobec doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, red. J. Szambelańczyk, Warszawa 2011.
- Torończak M., *Kilka uwag na temat nowej konstrukcji nadzoru nad rynkiem finansowym*, „Monitor Prawniczy” 2019, nr 10.