

Prejudycjalne znaczenie decyzji KNF

*Glosa do postanowienia Sądu Najwyższego z 23 listopada 2012 r.
(I CZ 147/12)*

Decyzja KNF o nałożeniu kar pieniężnych za naruszenie przepisów prawa oraz interesów uczestników funduszy inwestycyjnych nie ma znaczenia prejudycjalnego dla sądu oceniającego odpowiedzialność deliktową tego funduszu.

KONRAD ZACHARZEWSKI

I. W orzecznictwie sądów wyższych instancji nie ukształtowały się jak dotąd wyraźniejsze nurty poświęcone odpowiedzialności odszkodowawczej towarzystw funduszy inwestycyjnych za szkody wyrządzone uczestnikom funduszy inwestycyjnych. Z tym większym zainteresowaniem należy odnieść się do ogłoszonego postanowienia Sądu Najwyższego. Ze względu na podbudowę faktyczną judykatu należy do rzadkości. Nawiązuje też do kwestii o istotnym znaczeniu dla praktyki rynku kapitałowego, ponieważ odnosi się do problematyki objętej nadzorem KNF ze względu na administracyjnoprawne skutki działań bezprawnych instytucji finansowych¹ oraz do zagadnienia odpowiedzialności odszkodowawczej.

Po pierwsze, sam fakt wyeksponowania w orzecznictwie problemu odpowiedzialności odszkodowawczej towarzystwa funduszy inwestycyjnych zasługuje na odnotowanie. Tego typu sprawy zyskają zapewne w niedługim czasie na praktycznej doniosłości, chociażby ze względu na wysublimowane powiązania obligacyjne i prawnorzeczowe pomiędzy czterema osobami, a mianowicie towarzystwem funduszy inwestycyjnych, funduszem inwestycyjnym, nabywcą wyemitowanych walorów (jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych) oraz depozytariuszem. W takiej konfiguracji podmiotowej poszkodowany inwestor ma przeciwko sobie w ewentualnym sporze dwie instytucje finansowe (towarzystwo oraz depozytariusza). Zniesienie przywilejów w zakresie opodatkowania spółki komandytowo-akcyjnej (od 1 stycznia 2014 r. płaci podatek dochodowy jak osoba prawna) przyczyniło się do zaobserwowanego już w praktyce rozluźnienia więzi pomiędzy towarzystwami a uczestnikami funduszy inwestycyjnych typu

¹ Szerzej zob. T. Oczkowski [w:] *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz* (red. M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda), Warszawa 2012, s. 1544 i n.

FIZAN (art. 196 u.f.i.²), którzy „wychodząc” z funduszu mogą domagać się naprawienia szkód wyrządzonych przez towarzystwo (np. z tytułu nieprawidłowego zarządzania, nieprawidłowości przy wycenach, czy też blokowania „wyjścia” z funduszu). Nie można też w najbliższej przyszłości wykluczyć procesów wytaczanych przez towarzystwa przeciwko uczestnikom funduszy (np. z tytułu działania na szkodę macierzystego funduszu, zaległych opłat, czy też deprecjacji majątku pozostawionego po „wyjściu”). Nawiasem mówiąc – wbrew dosłownemu brzmieniu tezy – fundusz inwestycyjny nie ponosi odpowiedzialności odszkodowawczej. Funduszowi inwestycyjnemu w sprawach o naprawienie szkody nie służy zdolność sądowa ani procesowa ze względu na wyłączenie przewidziane w art. 64 ust. 2 u.f.i. Fundusz inwestycyjny nie jest osobą prawną typu korporacyjnego, lecz typu fundacyjnego. To masa majątkowa. Roszczenia odszkodowawcze mogą zostać skierowane tylko przeciwko organowi funduszu, tzn. przeciwko towarzystwu funduszy inwestycyjnych, na podstawie art. 64 ust. 1 u.f.i. To podstawowe krytyczne spostrzeżenie pod adresem tezy orzeczenia ze względu na jej literalne sformułowanie. Nie jest to jednak sprawa najważniejsza.

Po drugie, orzeczenie skupia na sobie zainteresowanie ze względu na nawiązanie do kwestii przesłanek powstania obowiązku naprawienia szkody o wysokości zmiennej w czasie. Ten wątek został jedynie dyskretnie zasygnalizowany. U podstaw faktycznych wydanego judykatu leży zdarzenie bezprawne w postaci fraudulentnej wyceny składnika majątku uczestnika funduszu inwestycyjnego, którego wartość zmienia się wraz z upływem czasu. Nieprawidłowa wycena wpływa na rynkową wartość majątku (aktywów i pasywów), a niezależnie od tego na wartość majątku wpływają także inne czynniki (ogólnorynkowe). Na tle tak zarysowanych uwarunkowań faktycznych wyłaniają się liczne problemy szczegółowe, które nie zostały przez SN wyekspozowane na tyle wyraźnie, aby poświęcić im obecnie stosowną porcję uwagi. Ten ciekawy splot zagadnień zostanie tylko wspomniany, aby zaświadczyć o przedostawaniu się przed oblicze sądów wyższych instancji spraw z elementem wyrządzenia szkody polegającej na uszczupleniu majątku, w którego skład wchodzi mienie o wartości dynamicznie zmieniającej się pod wpływem wahań cen rynkowych (ogłaszanych kursów).

Po trzecie, Sąd Najwyższy jednoznacznie zakwestionował znaczenie decyzji administracyjnej KNF o nałożeniu kary pieniężnej na instytucję finansową jako prejudykatu w sprawie cywilnej o naprawienie szkody wyrządzonej przez taką osobę (*in concreto* towarzystwo funduszy inwestycyjnych oraz depozytariusza). To najważniejszy wątek jurydyczny bezpośrednio wyekspozowany przez Sąd Najwyższy. Kategoryczne brzmienie tezy nasuwa myśl, że mamy do czynienia ze stanowiskiem o znaczeniu uniwersalnym dla spraw podobnego pokroju z udziałem instytucji finansowej w roli

² Ustawa z 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (t.j. Dz.U. z 2004 r., nr 146, poz. 1546 ze zm.), dalej: „u.f.i.”.

pozwanego, co tym bardziej skłania do sformułowania refleksji glosatorskiej. Wiele wskazuje bowiem na to, że komentowane orzeczenie pozostaje w stosunku dysharmonii z innymi znanymi wypowiedziami judykatury na temat wpływu decyzji administracyjnej na postępowanie cywilne, a na drodze do sformułowania przez SN zapatrywania antagonistycznego nie stały przeszkody wywodzące się z dogmatyki prawa postępowania administracyjnego oraz prawa postępowania cywilnego. W poszukiwaniu alternatywnego ujęcia kluczowego dla niniejszej sprawy zagadnienia prawnego teza ogłoszonego postanowienia zasługuje na słowa konstruktywnej dezaprobaty.

II. Dość prosty stan faktyczny można streścić w kilku słowach, chociaż zrekonstruowanie szczegółowego przebiegu postępowania, wysuwanych roszczeń i kierunków obrony nie jest możliwe na podstawie lektury uzasadnienia faktycznego oraz uzasadnienia prawnego. Odtwarzalne są jednak kardynalia. Powód domagał się naprawienia szkody. Pozwał solidarnie towarzystwo funduszy inwestycyjnych oraz depozytariusza (bank). Zdaniem powoda źródłem szkody była nieprawidłowa wycena składników majątku funduszu inwestycyjnego zarządzanego przez towarzystwo. Komisja Nadzoru Finansowego „stwierdziła błędną metodę wyceny (...) wskazującej na różnicę pomiędzy wyceną wg wartości godziwej a wyceną na podstawie skorygowanej ceny nabycia”. W związku z tą nieprawidłowością Komisja nałożyła decyzjami administracyjnymi na obu pozwanych kary pieniężne. Powód dążył do wykorzystania tych ustaleń w procesie odszkodowawczym, chociaż decyzje administracyjne wydane przez KNF nie nabrały prawomocności w toku postępowania przed sądem pierwszej instancji.

Zapewne tym kierując się sąd pierwszej instancji „pominął wniosek powoda o zobowiązanie pozwanych do przedstawienia decyzji Komisji Nadzoru Finansowego, w których Komisja nałożyła na nich kary pieniężne za naruszenia przepisów prawa oraz interesu uczestników funduszy inwestycyjnych, a także za brak zapewnienia przez pozwanego będącego bankiem depozytariuszem tego, aby wartość netto aktywów i wartość jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych była obliczana zgodnie z przepisami prawa”. Dlatego m.in. sąd pierwszej instancji oddalił powództwo odszkodowawcze.

Sąd drugiej instancji skasował ten wyrok i sprawę skierował do ponownego rozpoznania przyjmując argumentację apelującego powoda i stwierdził, że sąd pierwszej instancji nie rozpoznał istoty sprawy. Zdaniem sądu drugiej instancji „decyzja KNF ma znaczenie prejudycjalne dla sądu powszechnego orzekającego o odpowiedzialności pozwanych za szkodę jaką poniósł powód”. Obaj pozwani wnieśli zażalenia, które zostały uwzględnione. Sąd Najwyższy uchylił zaskarżony wyrok, ponieważ przyjął, że sąd drugiej instancji dopuścił się naruszenia przepisu art. 386 § 4 k.p.c. Nie doszło bowiem do nierozpoznania istoty sprawy przez sąd pierwszej instancji.

Skoro zatem zdaniem Sądu Najwyższego istota sprawy została rozpoznana w postępowaniu przed sądem pierwszej instancji, to wyrok tego sądu oddalający powództwo powinien się utrzymać.

III. Uzasadnienie orzeczenia jest bardzo krótkie i pozbawione obszerniejszych wywodów wdzierających się w szczegóły stanu faktycznego oraz epatujących wnikliwą wykładnią prawa. Istota sporu opierała się na interpretacji procesowego wątku „nierozpoznania istoty sprawy” jako podstawy uchylenia zaskarżonego wyroku i przekazania sprawy do ponownego rozpoznania wg art. 386 § 4 k.p.c. Nie wchodząc głębiej w meandry dogmatyki prawa postępowania cywilnego wydaje się, że powód jako dysponent procesu narzucił sądowi nieefektywny dla siebie kierunek rozpoznania środka zaskarżenia w postępowaniu apelacyjnym, ponieważ w skardze podniósł zarzut nierozpoznania istoty sprawy przez sąd pierwszej instancji. Sąd drugiej instancji przychylił się do tego argumentu. W rzeczywistości mogłoby tutaj chodzić raczej o uchybienie proceduralne w dziedzinie postępowania dowodowego. Sąd pierwszej instancji nie uwzględnił bowiem wniosku dowodowego powoda z nieprawomocnej decyzji administracyjnej KNF na okoliczność – jak należy przypuszczać – ustalenia elementów stanu faktycznego leżącego u podstaw wymierzenia obu pozwanym kary administracyjnej z racji dopuszczenia się przez nich tzw. deliktu administracyjnego. Uchybienie towarzystwa polegało na nieprawidłowej wycenie składników majątku funduszu inwestycyjnego (naruszenie art. 8 ust. 1 u.f.i.). Natomiast uchybienie depozytariusza polegało – najprawdopodobniej – na niewykonaniu obowiązku dbałości o interesy uczestników funduszu (naruszenie art. 10 u.f.i.) bądź na niewykonaniu obowiązku dbałości o prawidłowość wycen składników majątku (naruszenie art. 72 ust. 1 pkt 4 u.f.i.), a niezależnie od tego depozytariuszowi można byłoby też zarzucić niewykonanie obowiązku pozwania towarzystwa o naprawienie szkody wyrządzonej uczestnikom funduszu (dość osobliwy „obowiązek pozywania o naprawienie szkody” przewiduje art. 72 ust. 5 u.f.i.). Odpowiedzialność depozytariusza we wskazanych zakresach nie może zostać wyłączona ani ograniczona w umowie o prowadzenie rejestru aktywów funduszu (art. 75 ust. 2 u.f.i.).

Wykazanie tych okoliczności ustalonych przez KNF w postępowaniu dowodowym prowadzonym w postępowaniu administracyjnym w świetle oczekiwań powoda miało przyczynić się do ustalenia okoliczności faktycznych potrzebnych do udowodnienia przesłanek powstania obowiązku naprawienia szkody, tj. zdarzenia, uszczerbku oraz sekwencji kauzalnej. Przeprowadzenie dowodu z nieprawomocnej decyzji administracyjnej KNF miało przybliżyć powoda do zwycięstwa procesowego w sprawie o naprawienie szkody. W obliczu sytuacji patowej, ze względu na nieprawomocność decyzji KNF w chwili zamknięcia rozprawy, należy jednak odnieść się z aprobatą do rozstrzygnięcia sądu pierwszej instancji, który nie uwzględnił wniosku dowodowego powoda.

IV. *De lege lata* sąd w postępowaniu cywilnym jest związany ustaleniami wydanego w postępowaniu karnym prawomocnego wyroku skazującego co do popełnienia przestępstwa (art. 11 k.p.c.). W przypadku sądowego postępowania administracyjnego orzeczenie prawomocne wiąże nie tylko strony i sąd, który je wydał, lecz również inne sądy i inne organy państwowe, a w przypadkach w ustawie przewidzianych także inne osoby (art. 170 p.p.s.a.³). Zakres związania sądu cywilnego orzeczeniem sądu administracyjnego został zaprojektowany szerzej w porównaniu z zakresem związania wyrokiem skazującym sądu karnego. W tym drugim przypadku granice związania są wytyczone przez fakt popełnienia przestępstwa, a uzasadnienie wyroku skazującego nie wiąże sądu cywilnego⁴. Tego typu ograniczenie nie zostało przewidziane w przepisie art. 170 p.p.s.a. Zakres związania sądu cywilnego orzeczeniem sądu administracyjnego obejmuje zatem sferę faktów oraz ocenę prawną, w zakresie uzasadnienia faktycznego oraz uzasadnienia prawnego i przyjętej wykładni, co zresztą znajduje swoje potwierdzenie w przepisie art. 171 p.p.s.a. Wyrok prawomocny ma powagę rzeczy osądzonej tylko co do tego, co w związku ze skargą stanowiło przedmiot rozstrzygnięcia, a przedmiotem rozstrzygnięcia sądu administracyjnego jest właśnie ocena stanu faktycznego oraz ocena prawna ustalonych faktów, jako efekt subsumcji. Podobne ujęcie reprezentuje przepis art. 365 § 1 k.p.c.

W prawie polskim nie została proklamowana zasada formalnego związania sądu cywilnego decyzją administracyjną. Analogiczne rozwiązanie panuje w przypadku oceny znaczenia decyzji administracyjnej w postępowaniu karnym⁵. Ze względu na niedostatek podstawy prawnej decyzje wydane przez organy administracji nie wiążą wprost sądów powszechnych w żadnym zakresie. Na ten obszar nie rozciągają swojego oddziaływania reguły rozszerzonej prawomocności orzeczeń przewidziane w przypadku wyroków skazujących wydanych w postępowaniu karnym oraz orzeczeń wydanych w sądowym postępowaniu administracyjnym. W braku wyraźnej podstawy prawnej nie może być więc mowy o znaczeniu prejudycjalnym decyzji administracyjnej dla postępowania cywilnego (tak samo dla postępowania karnego⁶). W tym punkcie należy zgodzić się z zapatrywaniem Sądu Najwyższego.

Nie wyklucza to jednak dopuszczalności wykorzystania w postępowaniu cywilnym ustaleń i ocen organu administracji wyeksplikowanych w decyzji administracyjnej. Decyzję można spożytkować na dwa sposoby.

³ Ustawa z 30.08.2012 r. – Prawo o postępowaniu przed sądami administracyjnymi (t.j. Dz.U. z 2012 r., poz. 270), dalej: „p.p.s.a.”.

⁴ Zob. np. wyrok SN z 10.07.2013 r. (V CSK 393/12), niepubl.; postanowienie SA w Poznaniu z 11.10.2012 r. (I ACz 1637/12), niepubl.; wyrok SA w Gdańsku z 8.10.2012 r. (III APa 16/12), niepubl.; wyrok SN z 17.06.2005 r. (III CK 642/04), niepubl.; wyrok NSA w Warszawie z 8.12.2000 r. (III SA 3097/99), niepubl.

⁵ Szeroko zob. J. Duży, *Zorganizowana przestępczość podatkowa w Polsce. Zwalczanie przestępczego nadużycia mechanizmów podatku VAT i akcyzowego*, Warszawa 2013, s. 163 i n.

⁶ J. Duży, *Zorganizowana...*, s. 179.

Po pierwsze, akt organu administracji może zostać wykorzystany jako prejudykant po wznowieniu postępowania zawieszono na podstawie art. 177 § 1 ust. 3 k.p.c. Powód nie wnosił jednak o zawieszanie postępowania ze względu na uzależnienie rozstrzygnięcia sprawy od uprzedniej decyzji organu administracji publicznej. Sąd nie uczynił też tego z urzędu. Dlatego wątek zawieszenia postępowania cywilnego do celu definitywnego uformowania prawomocnego prejudykantu administracyjnego nie zostanie rozwinięty. Po drugie, akt organu administracji może zostać wykorzystany jako środek dowodowy. Wniosek powoda w tym zakresie został wniesiony, ale nie został uwzględniony przez sąd pierwszej instancji. Tymczasem zgodnie z art. 244 § 1 k.p.c. dokumenty urzędowe sporządzone w przepisanej formie przez powołane do tego organy władzy publicznej i inne organy państwowe w zakresie ich działania, stanowią dowód tego, co zostało w nich urzędowo zaświadczone. Abstrahując od prawomocności decyzji administracyjnej w chwili zamknięcia rozprawy (art. 316 k.p.c.), której w niniejszej sprawie zabrakło, trzeba podkreślić, że decyzja administracyjna jest dokumentem urzędowym. W postępowaniu cywilnym decyzja administracyjna (prawomocna) może stanowić dowód faktów, dowód prawnej podstawy rozstrzygnięcia (w związku z subsumcją), a także dowód prawnych konsekwencji stanu faktycznego stwierdzonego w decyzji. Wiele wskazuje na to, że powód popełnił taktyczny błąd procesowy, ponieważ mógł wnieść o zawieszenie postępowania cywilnego do czasu prawomocnego rozstrzygnięcia przez KNF kwestii deliktu administracyjnego. Po wznowieniu zawieszono postępowania formalnego znaczenia decyzji KNF jako prejudykantu nie dałoby się skutecznie zakwestionować.

V. Jak się wydaje, stanowisko SN na temat znaczenia decyzji administracyjnej KNF w postępowaniu cywilnym o naprawienie szkody wyrządzonej przez instytucję finansową mogłoby zostać sformułowane nie aż tak stanowczo. Nawet jednak w obliczu literalnego brzmienia tezy zapatrywania SN nie ograniczają bynajmniej dopuszczalności praktycznego wykorzystania decyzji KNF w sprawach o naprawienie szkody. Związany granicami środka zaskarżenia Sąd Najwyższy nie mógł zniwelować skutków taktycznych błędów w postępowaniu cywilnym popełnionych przez powoda. Jeżeli postępowanie cywilne nie zostało zawieszono, to decyzja organu administracyjnego nie mogła mieć znaczenia prejudycjalnego tym bardziej dlatego, że nie była prawomocna w chwili zamknięcia rozprawy (art. 316 k.p.c.). W świetle zapatrywań sformułowanych w orzecznictwie SN sąd cywilny jest związany decyzją organu administracji, a przynajmniej nie ma podstaw do formalnego kwestionowania rozstrzygnięć organu administracji w zakresie ustaleń faktycznych oraz kwalifikacji prawnej. W judykaturze można natknąć się na wypowiedzi idące na wskroś pogładowi sformułowanemu

w komentowanym postanowieniu⁷. Stanowisko antagonistyczne względem komentowanego postanowienia jest zresztą reprezentowane także w orzecznictwie Izby Karnej Sądu Najwyższego poświęconym kwestii znaczenia decyzji administracyjnej w postępowaniu karnym⁸.

Warto więc pokusić się o próbę rozwinięcia poglądu sformułowanego przez SN i powiedzieć, że decyzja administracyjna KNF o nałożeniu kary pieniężnej za naruszenie przepisów prawa oraz interesów uczestników stosunków obligacyjnych rynku kapitałowego ma znaczenie dla sądu oceniającego odpowiedzialność odszkodowawczą instytucji finansowej. Znaczenie dla postępowania cywilnego decyzji administracyjnej oczekiwanej jako prejudykat w efekcie zawieszenia postępowania albo wykorzystanej jako dowód w postaci dokumentu urzędowego (art. 244 § 1 k.p.c.) jest analogiczne. Bez względu na tryb i podstawę wykorzystania decyzji administracyjnej przez sąd cywilny decyzja administracyjna mogłaby zostać wykorzystana z identycznym skutkiem konwencjonalnym przy ustaleniu hipotezy i dyspozycji normy postępowania decydującej o odpowiedzialności odszkodowawczej (choćby decyzja administracyjna występująca w roli prejudykatu po wznowieniu zawieszono postępowania nie mogłaby zostać oceniona na zasadzie suwerennej dowolności, tak jak inne środki dowodowe wg art. 233 § 1 k.p.c.). Trudno przecenić przydatność decyzji KNF wymierzającej sankcję za naruszenie przepisów kształtujących reguły legalnego działania na rynku kapitałowym w sprawie o naprawienie szkody wyrządzonej przez instytucję finansową zachowaniem sankcjonowanym jednocześnie z perspektywy prawa administracyjnego oraz cywilnego.

Taka decyzja w procesie odszkodowawczym przedstawia nawet podstawowe znaczenie jako środek dowodowy. Wykorzystanie ustaleń KNF przez sąd cywilny na wniosek powoda może doprowadzić do znaczącego usprawnienia postępowania dowodowego pod względem czasowym oraz zredukowania nakładu czynności procesowych niezbędnych do rozpoznania istoty sprawy, i to bez uszczerbku dla prawidłowości ustaleń faktycznych z perspektywy pryncypiów dowodzenia w postępowaniu cywilnym. Zmarginalizowanie znaczenia dowodu w postaci decyzji KNF oraz materiałów zgromadzonych w toku postępowania administracyjnego byłoby

⁷ Decyzja (...), w zakresie objętym jej treścią, wiąże sąd w postępowaniu cywilnym bez względu na motywy jej podjęcia wyrażone w uzasadnieniu [wyrok SN z 5.06.2009 r. (I CSK 504/08), niepubl.]. W zakres stanu faktycznego podlegającego ustaleniu w sprawie o odszkodowanie wchodzi także – jako jego element – sytuacja prawna wywołana decyzją administracyjną. W takim wypadku sąd nie może pominąć stanu prawnego stworzonego przez tę decyzję ani stanąć na stanowisku, że do stanu faktycznego będącego podstawą decyzji administracyjnej należało ustosunkować się inaczej niż uczynił to organ administracyjny [wyrok SN z 16.12.2009 r. (I CSK 175/09), OSNC 2010, nr 7-8, poz. 115]. Ostateczna decyzja administracyjna wydana w kwestiach należących do drogi postępowania administracyjnego jest wiążąca w sprawie cywilnej, a jej zmiana, uchylenie, stwierdzenie nieważności lub niezgodności z prawem dopuszczalne jest, stosownie do art. 16 k.p.a., jedynie w wypadkach wskazanych w ustawie [wyrok SN z 7.10.2010 r. (IV CSK 206/10), niepubl.].

⁸ Zob. np. wyrok SN z 9.01.2012 r. (V KK 327/11), OSNKW 2012, nr 3, poz. 30, z gloszą L. Wilka (OSP 2012, nr 7-8, poz. 81), P. Lewczyka (OSP 2012, nr 7-8, poz. 81) oraz J. Dużego (Państwo i Prawo 2013, nr 4, s. 136); wyrok SA w Krakowie z 20.04.2000 r. (II AKa 32/00) Krakowskie Zeszyty Sądowe 2000, nr 6, poz. 15; postanowienie SA w Lublinie z 17.06.2009 r. (II AKz 334/09), OSA 2010, nr 8, s. 14.

świadectwem nieekonomicznego prowadzenia postępowania cywilnego, a przecież zredukowanie czasu trwania postępowania cywilnego oraz dokonywanych w jego ramach czynności dowodowych (m.in. pod względem ilości analizowanych dokumentów, liczby wzywanych świadków, liczby opinii biegłych) w prosty sposób przekłada się na poprawienie tak wrażliwego parametru, jak sądowa statystyka.

VI. Potencjał wykorzystania aktów administracyjnych KNF w sprawach o naprawienie szkody wyrządzonej przez instytucje finansowe jest stosunkowo szeroki. Można nawet powiedzieć o ich ogólnej przydatności bez względu na uwarunkowania konkretnego stanu faktycznego. Duże znaczenie dla takiej oceny mają atrybuty postępowania administracyjnego prowadzonego przed Komisją. Podjęcie przez KNF aktywności w skomplikowanych sprawach rynku kapitałowego jest przez poszkodowanych inwestorów wypatrywane jak zbawienie. Rynek kapitałowy został uregulowany wszechstronnie za pomocą unormowań trzech tradycyjnie wyodrębnianych gałęzi prawa – administracyjnego, cywilnego oraz karnego. Jedno zdarzenie prawne może być źródłem sankcji wymierzonej z trzech tradycyjnie wyodrębnianych kierunków – ze strony organu administracji z tytułu obiektywnego naruszenia prawa, sądu cywilnego w sprawie o naprawienie szkody oraz sądu karnego w sprawie o popełnienie przestępstwa „rynku kapitałowego”. W ujęciu statystycznym efektywność sankcji wymierzonej przez KNF jest największa nie tylko dlatego, że sprawy cywilne i sprawy karne z otoczenia rynku kapitałowego uchodzą za złożone pod względem faktycznym oraz pod względem wykładni prawa. Rzecz w tym, że kompetencje skupione w rękach tego organu administracyjnego sprzyjają efektywności wymiaru sprawiedliwości. Wysoka sprawność KNF przy wymierzaniu sankcji administracyjnych jest zapewniona np. dzięki prewencyjnej *ratio legis* przepisów prawa rynku kapitałowego. Sankcje administracyjne za naruszenie przepisów prawa rynku kapitałowego są surowe, obejmują pokaźny katalog zdarzeń bezprawnych, a sankcjonowane zachowania podmiotów nadzorowanych wg art. 5 u.n.r.k.⁹ odnoszą się do stanów faktycznych uderzających w takie wartości chronione jak bezpieczeństwo obrotu czy też interes majątkowy klientów instytucji finansowych (i inne klauzule generalne prawa rynku kapitałowego¹⁰). Oprócz tego wysoka skuteczność sankcji administracyjnej bierze się z atrybutów postępowania administracyjnego, które jest – przynajmniej w sprawach o wymierzenie sankcji – prowadzone sprawnie i terminowo. Nie można też pominąć bardzo dobrego fachowego przygotowania personelu Urzędu Komisji i konsekwentnie stosowanych schematów postępowania w sprawach określonego rodzaju (na identycznej podstawie), co zapewnia spójność praktyki wykonywania władztwa administracyjnego

⁹ Ustawa z 29.07.2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz.U. nr 183, poz. 1537 ze zm.), dalej: „u.n.r.k.”.

¹⁰ Szerzej zob. K. Zacharzewski, *Prawo giełdowe*, Warszawa 2012, s. 126 i n.

w przypadku typowych naruszeń prawa rynku kapitałowego. Świadczy o tym relatywnie wysoki stopień przewidywalności rozstrzygnięć Komisji, znikomy odsetek decyzji uchylanych przez sądy administracyjne ze względu na uchybienia proceduralne oraz dość powszechne korzystanie z techniki publikowania oficjalnych stanowisk Urzędu Komisji (na stronie internetowej) w najbardziej palących sprawach bieżących istotnych dla praktyki rynku kapitałowego.

Nic więc dziwnego, że Komisja w granicach swoich kompetencji działa stosunkowo szybko i bezbłędnie. Z pragmatycznego punktu widzenia warto oczekiwać decyzji KNF przed wniesieniem powództwa o naprawienie szkody. Rozstrzygnięcia KNF zapadają na ogół przed zakończeniem procesu odszkodowawczego, ponieważ poszkodowani przez instytucje finansowe podejmują próby wykorzystania rozstrzygnięć Komisji oraz sądów administracyjnych na potrzeby dochodzenia roszczeń odszkodowawczych od instytucji finansowych. Z tego względu zasadniczo nie ma przeszkód do wykorzystania rozstrzygnięcia KNF w fazie postępowania dowodowego w postępowaniach cywilnych. I właśnie dlatego instytucje finansowe wykorzystują wszelkie dostępne środki prawne w celu zakwestionowania wydanych decyzji KNF, gdyż mogą one służyć jako prejudykant po wznowieniu zawieszonoego postępowania albo dowód w sprawie o naprawienie szkody¹¹.

VII. W dążeniu do wykazania pożytecznego oddziaływania decyzji KNF na przebieg postępowania cywilnego należy też nawiązać do zestawienia przesłanek powstania obowiązku naprawienia szkody. Ze względu na osnowę uzasadnienia w zakresie ustalenia faktów oraz subsumcji stanu faktycznego decyzja administracyjna KNF może przybliżyć do ustalenia pierwszej przesłanki powstania obowiązku naprawienia szkody, czyli zdarzenia bezprawnego obiektywnie. Jeżeli KNF nawiązuje w swoich ustaleniach do sfery działalności wykonywanej na podstawie umowy, to decyzja administracyjna może przybliżyć do odpowiedzi na pytanie, czy doszło do niewykonania albo nienależytego wykonania zobowiązania przez podmiot nadzorowany¹². Jeżeli KNF nawiązuje do aspektów bezprawności wyabstrahowanej od sfery powiązań kontraktowych pomiędzy instytucjami finansowymi a innymi uczestnikami stosunków prawnych rynku kapitałowego, to w rachubę może wchodzić spożytkowanie tych ustaleń

¹¹ Tak jak na kanwie niniejszej sprawy. Ukarane przez KNF towarzystwo funduszy inwestycyjnych wykorzystало ścieżkę instancyjną w postępowaniu administracyjnym (zob. wyrok WSA w Warszawie z 13.10.2011 r. (VI SA/Wa 995/11), niepubl. oraz wyrok NSA w Warszawie z 7.08.2013 r. (II GSK 567/13), niepubl.; decyzja KNF została uchylona przez NSA w Warszawie). Natomiast depozytariusz nie wykorzystał dostępnych środków zaskarżenia decyzji KNF.

¹² Zob. np. stany faktyczne leżące u podstaw wyroku WSA w Warszawie z 12.11.2009 r. (VI SA/Wa 592/09), (niepubl.) oraz wyroku NSA z 15.07.2008 r. (II GSK 269/08), niepubl. [i poprzedzającego go wyroku WSA w Warszawie z 9.11.2007 r. (VI SA/Wa 1469/06), niepubl.], a także wyroku NSA z 21.01.2011 r. (II GSK 1424/10), niepubl. [i poprzedzającego go wyroku WSA w Warszawie z 8.06.2010 r. (VI SA/Wa 64/10), niepubl.].

w ramach oceny zachowania sprawcy szkody jako czynu niedozwolonego¹³. Ocena winy należy do sądu powszechnego. Jeżeli w wyniku zachowania podmiotu nadzorowanego doszło do naruszenia sfery majątkowej uczestników rynku kapitałowego, to ustalenia KNF mogą wydatnie usprawnić dążenie do ustalenia, czy doszło do ziszczenia się drugiej przesłanki powstania obowiązku naprawienia szkody, czyli czy wśród uczestników stosunków prawnych rynku kapitałowego znajdują się osoby, które poniosły uszczerbek, wstępnie zdalny do zakwalifikowania jako szkoda wówczas, gdy zwrócą się one o jej naprawienie. O ile na tak postawione pytanie zostałyby udzielone odpowiedzi pozytywne, to można byłoby pokusić się też o odnalezienie w osnowie decyzji administracyjnej KNF nawiązań również i do trzeciej przesłanki powstania obowiązku naprawienia szkody w postaci zależności przyczynowej pomiędzy zdarzeniem a jego skutkami. Ponieważ jednak powstanie obowiązku naprawienia szkody o konkretnej wysokości poniesionej przez zindywidualizowanego wierzyciela odszkodowawczego wymaga zestawienia ze skutkami zdarzenia bezprawnego konkretnej sytuacji osoby domagającej się naprawienia szkody, to znaczenie ustaleń KNF w zakresie przesłanki związku przyczynowego będzie zasadniczo ograniczone tylko do wstępnego zabiegu prowadzącego do ustalenia zależności kondykcjonalnej w ramach testu *conditio sine qua non*. Odcinek waluacyjny, w postaci badania adekwatności następstw od przyczyn i innych determinant (art. 361 § 1 k.c.), będzie już pozostawiony w wyłącznej gestii sądu cywilnego¹⁴. Decyzja nadzorcza KNF nie może więc mieć decydującego wpływu na określenie wysokości szkody, bo o tym decyduje sąd rozpoznający żądanie naprawienia szkody. Ale też nie można apriorycznie kwestionować ustaleń na temat zależności kauzalno-przyczynowo-deterministycznych sformułowanych w uzasadnieniu decyzji administracyjnej zwłaszcza wówczas, gdy postępowanie dowodowe zostało przeprowadzone prawidłowo, a zarzuty naruszenia procedury administracyjnej zostały odparte w postępowaniu przed sądem administracyjnym.

DR KONRAD ZACHARZEWSKI

*Katedra Prawa Cywilnego i Bankowego
Wydział Prawa i Administracji
Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu
www.zacharzewski.pl*

¹³ Zob. np. stany faktyczne leżące u podstaw wyroku NSA z 11.07.2006 r. (II GSK 102/06), niepubl. [i poprzedzającego go wyroku WSA w Warszawie z 28.11.2005 r. (VI SA/Wa 1529/05), niepubl.] oraz wyroku NSA z 9.06.2011 r. (VI SA/Wa 612/10), niepubl. [i poprzedzającego go wyroku WSA w Warszawie z 4.12.2009 r. (VI SA/Wa 1166/08), niepubl.], a także wyroku NSA z 20.01.2011 r. (II GSK 48/10), niepubl. [i poprzedzającego go wyroku WSA w Warszawie z 26.06.2009 r. (VI SA/Wa 2495/08), niepubl.].

¹⁴ Zob. np. wyrok SN z 6.07.2011 r. (I CSK 512/09), niepubl. oraz uzasadnienie uchwały SN z 21.03.2003 r. (III CZP 6/03), OSNC 2004, nr 1, poz. 4.