

WOJCIECH DADAK

PRAWNOKARNA OCHRONA TAJEMNICY W OBROTCIE PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI

Szybki rozwój rynku papierów wartościowych, przejawiający się w coraz większej liczbie podmiotów oferujących na giełdzie oraz w obrocie pozagiełdowym papiery wartościowe, przy zwiększającym się zainteresowaniu nimi potencjalnych nabywców, powoduje konieczność dostosowania unormowań regulujących obrót papierami wartościowymi do aktualnych potrzeb w zakresie rozwoju rynku kapitałowego oraz ochrony interesów podmiotów w nim uczestniczących. Unormowania te muszą uwzględniać specyfikę tego rynku, zwłaszcza zaś cechy jego przedmiotu obrotu, czyli papierów wartościowych.

Papierem wartościowym jest dokument stwierdzający istnienie prawa cywilnego, który pozostaje w takiej relacji do tego prawa, że bez posiadania dokumentu realizacja prawa jest bezskuteczna.¹ Istotną cechą papierów wartościowych jest to, iż mogą one być przedmiotem obrotu polegającego na przenoszeniu prawa własności w drodze umowy sprzedaży lub innych umów prawa cywilnego. Różnice w charakterze i organizacji tego obrotu prowadzą do wyróżnienia papierów, które są przedmiotem transakcji w obrocie publicznym, oraz papierów będących przedmiotem obrotu niepublicznego, czyli prywatnego. Rozróżnienie to jest oparte na kryterium struktury rynku kapitałowego, który może funkcjonować jako rynek publiczny lub rynek prywatny. Publiczny obrót papierami wartościowymi, z wyjątkami przewidzianymi w ustawie, polega na proponowaniu nabycia lub nabywaniu papierów wartościowych emitowanych w serii przy wykorzystaniu środków masowego prze-

¹ M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 1999, s. 26.

kazu, jeżeli propozycja skierowana jest do więcej niż 300 osób albo do nieoznaczonego adresata.² Publiczny obrót papierami wartościowymi może się odbywać na rynku regulowanym albo też poza nim.

Ze względu na sposób występowania w obrocie można wyróżnić papiery wartościowe:³

- a) z mocy prawa wyłączone z publicznego obrotu (weksle, чеки, certyfikaty depozytowe, bony oszczędnościowe, krótkoterminowe papiery wierzycielskie);
- b) z mocy prawa znajdujące się w publicznym obrocie (papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa i Narodowy Bank Polski);
- c) których wprowadzenie do publicznego obrotu wymaga zgody Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (akcje, obligacje inne niż skarbowe);
- d) których wprowadzenie do publicznego obrotu wymaga zajęcia stanowiska przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd, wobec zawiadomienia złożonego przez uprawnionego emitenta.

Cechą charakterystyczną papierów wartościowych występujących w publicznym obrocie jest ich obiegowość, czyli zbywalność, powodująca, iż w obrocie tym występuje duża liczba inwestorów oraz wielka liczba papierów wartościowych oferowanych i sprzedawanych na rynku, przy czym z każdym takim papierem związany jest jednakowy zakres uprawnień i obowiązków posiadacza.⁴ Stwarza to okazję dla uczestników tego obrotu lub osób związanych z rynkiem papierów wartościowych do popełniania szeregu przestępstw, których rodzaj jest związany przede wszystkim z charakterem obrotu. Jednakowe prawa wynikające z posiadania określonego papieru powodują, iż szczególnego znaczenia nabierają informacje umożliwiające adekwatną ocenę wartości danego waloru, kształtującą popyt oraz podaż na niego, przez co podmiot posiadający takie informacje uzyskuje uprzywilejowaną pozycję na rynku. Cena papierów wartościowych zależy bowiem nie tylko od prawnej i faktycznej sytuacji emitenta lub podmiotu notowanego na giełdzie, lecz także — a może przede wszystkim — od informacji na ten temat, udostępnionej uczestnikom rynku papierów wartościowych. Zatem istotnym warunkiem realizacji wymienionej zasady jest podanie informacji do wiadomości znacznej liczbie bliżej nieokreślonych adresatów. Informacja staje się wówczas publiczna, przez co może wpływać na decyzje dużej liczby inwestorów;

² Artykuł 2 ust 1 ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. — Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (Dz.U. z 1997 r. Nr 118 poz. 754), dalej cytowanej jako p.o.p.w.

³ M. Łyszczak, *Prawne otoczenie rynku kapitałowego*, Wrocław 1999, s. 15.

⁴ W. Siuda, *Obrót papierami wartościowymi*, Przegląd Podatkowy 1993, nr 7, s. 27.

zatem jej wpływ na cenę konkretnego papieru wartościowego również może być duży. W konsekwencji szczególną wartość ma taka informacja, która jeszcze nie została podana do wiadomości publicznej. Dostęp do niej pozwala bowiem na reakcję uwzględniającą przewidywane zachowania innych uczestników obrotu podjęte po jej upublicznieniu, a co za tym idzie — pozwala przewidzieć zmiany cen papierów.⁵ Podnieść przy tym należy, że wartość informacji jest tym większa, im większą niepewność wyboru zachowania usuwa, ta zaś jest wprost proporcjonalna do liczby możliwych wyborów.⁶ W przypadku obrotu giełdowego zakres informacji mogących wpływać na zachowanie inwestorów jest szeroki, zaś liczba możliwych decyzji znaczna. Zatem wartość informacji uprzywilejowanej jest z reguły bardzo wysoka. Na atrakcyjność dostępu do tego rodzaju informacji oraz dążenie do niezgodnego z prawem wykorzystania ich wpływa dodatkowo to, iż informacja taka może być bardzo szybko zdyskontowana poprzez podjęcie decyzji antycypującej przewidywaną reakcję pozostałych inwestorów. Zrozumiałe jest zatem, iż szczególne znaczenie mają regulacje prawne służące ochronie informacji w publicznym obrocie papierami wartościowymi. Z punktu widzenia omawianej problematyki na szczególną uwagę zasługują problemy związane z ochroną informacji w obrocie papierami wartościowymi na rynku regulowanym. Wynika to z obowiązujących w jego ramach zasad, bowiem zgodnie z art. 4 pkt 14 p.o.p.w. „system obrotu papierami wartościowymi dopuszczonymi do publicznego obrotu zorganizowany jest w ten sposób, że przy kojarzeniu ofert nabycia tych papierów zapewniony jest powszechny i równy dostęp do informacji rynkowej w tym samym czasie oraz zachowane są jednakowe warunki nabywania i zbywania tych papierów”. Istotną rolę w zakresie realizacji tej zasady odgrywają karne środki ochrony tajemnicy w publicznym obrocie papierami wartościowymi. Mają one na celu zagwarantowanie udostępnienia jego uczestnikom przewidzianych prawem informacji związanych z obrotem, przy jednoczesnej reglamentacji dostępu do wiadomości innych niż dopuszczone do ujawnienia w publicznym obrocie. Ujawnienie lub wykorzystanie informacji poznanych w związku z wykonywaniem obowiązków w zakresie obrotu papierami wartościowymi to czyny silnie motywowane możliwością uzyskania znacznych korzyści, przy niewielkim ryzyku ujawnienia faktu ich popełnienia. Stanowią one nowy rodzaj przestępczości gospodarczej, charakterystyczny dla krajów o rozwiniętym rynku kapitałowym; przestępczości, któ-

⁵ R. Czerniawski, *Cena informacji*, Przegląd Podatkowy 1993, nr 1, s. 30.

⁶ K. Szaniawski, *Informacja (w:) Filozofia a nauka*, red. Z. Cackowski, Warszawa 1987, s. 245.

rej ciężar gatunkowy jest określany jako poważny.⁷ Istnieją jednak podstawy, by sądzić, iż również tam, gdzie rynek ten dopiero się rozwija, omawiane zjawisko występuje. Zwłaszcza jeśli uwzględnić, iż w krajach tych normy tworzące zasady etyki zawodowej nie są jeszcze na tyle ugruntowane, by w wystarczającym stopniu wpływać na zachowanie osób wykonujących obowiązki w zakresie publicznego obrotu papierami wartościowymi, w szczególności zapobiegać popełnianiu przestępstw naruszających zasady tego obrotu. Warto też mieć na uwadze, iż problematyka związana z tego rodzaju przestępstwami nabiera istotnego znaczenia wraz ze zwiększeniem swobody przepływu kapitału pomiędzy rynkami papierów wartościowych poszczególnych krajów, co wpływa na zwiększenie efektywności lokat na rachunkach papierów wartościowych, przyczyniając się do zwiększenia zainteresowania uzyskiwanymi nielegalnie informacjami uprzywilejowanymi. Brak wprawdzie danych na temat nasilenia tego rodzaju przestępczości w naszym kraju, jednak mając na względzie, iż ciemna liczba wymienionych przestępstw jest znaczna, można sądzić, że również w Polsce, gdzie od niedawna dopiero ma miejsce penalizacja omawianych zachowań, nie jest to problem marginalny.⁸ Warto więc poświęcić uwagę tajemnicy w obrocie papierami wartościowymi.

Prawnokarna ochrona tajemnicy w publicznym obrocie papierami wartościowymi jest realizowana na dwóch płaszczyznach. Pierwsza dotyczy ochrony tajemnicy zawodowej (art. 175), druga odnosi się do naruszenia poufności informacji poprzez ujawnienie lub wykorzystanie tzw. informacji uprzywilejowanych (art. 176).

Według art. 175 p.o.p.w., przestępstwo polegające na naruszeniu tajemnicy zawodowej popełnia ten, „kto będąc zobowiązany do zachowania tajemnicy zawodowej ujawnia lub wykorzystuje w obrocie papierami wartościowymi informacje stanowiące tajemnicę zawodową”. Opisując znamiona tego przestępstwa ustawodawca posłużył się określeniem „tajemnica zawodowa”, które na gruncie omawianej ustawy jest precyzowane przy użyciu definicji legalnej zawartej w art. 4 pkt 18 p.o.p.w. Zgodnie z tą definicją, tajemnicę zawodową stanowią informacje związane z publicznym obrotem, których ujawnienie mogłoby naruszyć interes jego uczestników. Zabieg ten wi-

⁷ K. Tiedemann, *Wirtschaftsdelinquenz und Wirtschaftsstrafrecht in den USA und der Bundesrepublik Deutschland* (w:) *Kriminologische Gegenwartsfragen*, red. H. Göppinger, Stuttgart 1978, s. 9; E.J. Lampe, *Aktuelle Probleme des Wirtschaftskriminalität* (w:) *Neue Erscheinungsformen der Kriminalität in Ihrer Auswirkung auf das Straf- und Strafprozeßrecht*, Białystok 1996, s. 100; tamże, O. Górniok, *Aktuelle Probleme des Wirtschaftskriminalität...*, s. 121.

⁸ Zob. uwagi na temat ciemnej liczby przestępstw ujawnienia tzw. informacji uprzywilejowanych w: K.J. Hopt, H. Will, *Europäisches Insiderrecht*, Köln 1973, s. 33.

nien zatem ułatwić ustalenie zakresu normy wyrażonej w art. 175. Okazuje się jednak, że treść tej definicji stwarza przy interpretacji zakresu tajemnicy szereg niełatwych do wyeliminowania trudności. Ustawodawca, definiując tę tajemnicę, położył nacisk na treść i znaczenie informacji podlegających ochronie, a tym samym oparł się na materialnym określeniu tajemnicy zawodowej. Jako objęte tajemnicą należy traktować jedynie te informacje, których ujawnienie może naruszyć interes uczestników obrotu. Nie ma przy tym znaczenia, jaką wolę w odniesieniu do utajenia określonych informacji ma ich dysponent.

Materialne określenie tajemnicy zawodowej w publicznym obrocie papierami wartościowymi zawiera ocenne kryteria jej wyróżnienia. Taki charakter ma określenie „naruszenie interesu uczestników publicznego obrotu”. Zwrot ten ma charakter klauzuli generalnej, która wymaga sprecyzowania.⁹ Zaczniemy zatem od przedmiotowego zakresu tej tajemnicy. Węzłowy problem stanowi tutaj pojęcie „uczestnika publicznego obrotu”, ponieważ to jego interes naruszany jest w wyniku ujawnienia chronionych informacji. Ustawa nie zawiera określenia, kto jest tym uczestnikiem. Czy są nimi wyłącznie sprzedający i kupujący akcje, czy również emitenci? Z punktu widzenia treści art. 175 zbyt wąskie wydaje się określenie, iż uczestnikami publicznego obrotu są osoby fizyczne lub prawne, które mają zamiar zawrzeć lub zawarły umowę kupna lub sprzedaży na giełdzie lub na rynku pozagiełdowym w imieniu swoim lub osoby trzeciej.¹⁰ Wówczas bowiem w kręgu podmiotów, których interesy są chronione tym przepisem znajdują się sprzedający papiery wartościowe i ich nabywcy, brak natomiast emitentów, choć nie ma powodów, by interesy tych ostatnich, związane z ujawnieniem informacji, nie były chronione. Nie można również pominąć tego, iż publiczny obrót papierami wartościowymi może się odbywać na rynku regulowanym oraz poza nim. Rynek regulowany zaś to rynek giełdowy (organizowany przez Giełdę Papierów Wartościowych SA) oraz pozagiełdowy (organizowany przez Centralną Tabelę Ofert SA), na którym obowiązuje zasada obligatoryjnego pośrednictwa spółek lub banków prowadzących działalność maklerską. Aktualna jest więc kwestia, czy w świetle definicji tajemnicy zawodowej podmioty te również są uczestnikami obrotu, a co za tym idzie, czy ich interes jest chroniony tą tajemnicą. Twierdząca odpowiedź na to pytanie nie powinna budzić wątpliwości. Pogląd taki wyraża M. Romanowski, zaliczając do uczestników publicznego obrotu instytucje nadzorujące i organizujące rynek papierów wartościowych, takie jak Komisja

⁹ S. Biernat, Głosa do wyroku NSA z 27 września 1994 r., II SA 727/94, Państwo i Prawo 1995, nr 7, s. 114.

¹⁰ R. Czerniawski, M. Wierzbowski, *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych. Komentarz*, Warszawa 1996, s. 29 i n.

Papierów Wartościowych i Giełd, Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych, wymienione wyżej spółki prowadzące obrót wtórny oraz podmioty prowadzące działalność maklerską, spółki publiczne oraz inwestorów.¹¹ Ujęcie to również jednak nie obejmuje wszystkich uczestników obrotu. Uznanie za takich jedynie spółek publicznych powoduje, że poza kręgiem uczestników publicznego obrotu pozostają np. spółki, które wprowadziły do obrotu obligacje. Spółki takie bowiem nie są traktowane jako spółki publiczne. Warto jednak pamiętać, że nie są to jedyne osoby prawne, których obligacje mogą się znaleźć w obrocie. Dotyczy to bowiem również przedsiębiorstw państwowych¹² (nie przekształconych w jednoosobowe spółki Skarbu Państwa), które też spółkami publicznymi nie są, a zatem nie należą do zakresu pojęcia uczestnika obrotu. Jak zatem widać, próby stworzenia definicji uczestnika obrotu poprzez wskazanie desygnatów tego pojęcia nie dają zadowalających rezultatów. Dlatego też, ustalając krąg podmiotów, które są uczestnikami obrotu, należy uwzględnić, że obrót papierami wartościowymi to pewien proces, którego uczestnicy spełniają określone funkcje, a ich zakres oraz wzajemne relacje są regulowane przez prawo. W związku z tym uzasadnione jest określenie, że uczestnikiem obrotu jest każdy podmiot, który spełnia wyznaczoną przez prawo funkcję w obrocie. Przyjęcie takiej interpretacji pozwala powiązać zakres tego terminu z normami wyznaczającymi pozycję poszczególnych podmiotów w obrocie papierami wartościowymi, co umożliwia wyznaczenie w sposób niekazuistyczny, choć wystarczająco dokładnie i jednoznacznie, kręgu podmiotów, których interes objęty jest ochroną. W rezultacie nie narusza to gwarancyjnej funkcji prawa karnego.

Uściślenie zakresu pojęcia uczestników obrotu nie usuwa problemów z interpretacją zakresu tajemnicy zawodowej. Definiując ją bowiem, ustawodawca posłużył się również innym określeniem, odwołującym się do kryterium naruszenia interesów uczestników obrotu. Budzi ono w literaturze zastrzeżenia, jako zbyt ogólne i niejednoznaczne, przez co nie spełnia swej funkcji w zakresie wyznaczania granic tajemnicy zawodowej.¹³ Potwierdzeniem tego są spotykane w publikacjach propozycje interpretacji omawianego terminu. Interes uczestników obrotu jest bowiem określany jako prawo do korzystania z równych szans w zakresie dostępu do jednakowych wiadomości o papie-

¹¹ M. Romanowski, *Prawo...*, s. 858.

¹² L. Sobolewski, *Obligacje i inne papiery dłużne*, Warszawa 1999, s. 64.

¹³ Zob. G. Rejman, *Zagadnienie ochrony tajemnicy zawodowej w świetle ustawy — Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych*, Przegląd Prawa Giełdowego 1995, nr 10, s. 22.

rach dopuszczonych lub znajdujących się w publicznym obrocie.¹⁴ Bywa też utożsamiany z interesem majątkowym uczestników obrotu.¹⁵ Każde z tych sformułowań prowadzi do odmiennych konsekwencji. W pierwszym przypadku naruszeniem tajemnicy będzie ujawnienie wszelkich informacji, których treść może dać uprzywilejowaną pozycję niektórym uczestnikom obrotu w zakresie podjęcia adekwatnej do sytuacji na rynku decyzji inwestycyjnej. Nie musi to jednak prowadzić do naruszenia majątkowych interesów innych jego uczestników (np. ujawnienie informacji, które mogą spowodować wzrost cen większości akcji na giełdzie). W drugim z omawianych przypadków, warunkiem niezbędnym do zakwalifikowania ujawnienia informacji jako naruszenia tajemnicy zawodowej jest możliwość spowodowania szkody majątkowej uczestnika obrotu. Rzecz jasna, takie ujęcie ogranicza zakres tajemnicy zawodowej, której ujawnienie penalizuje art. 175 ustawy. Należy jednak podkreślić, że nie ma podstaw do tego rodzaju interpretacji pojęcia interesu uczestników obrotu. Ustawodawca nie posługuje się w art. 175 pojęciem szkody. Ponadto ustawa nie zobowiązuje podmiotów związanych z obrotem papierami wartościowymi do wyeliminowania możliwości poniesienia strat przez uczestników rynku. Ryzyko ich poniesienia jest stałym elementem towarzyszącym wszelkim inwestycjom na rynku papierów wartościowych. Czym innym jest natomiast obowiązek jednakowego traktowania każdego uczestnika obrotu w zakresie warunków zawierania umów oraz upowszechniania informacji, wynikający z art. 4 pkt 14. Z tego też względu wydaje się, iż interes uczestników obrotu winien być rozumiany jako prawo do jednakowego dostępu do informacji, które warunkuje zrównanie szans nabywców akcji i sprzedających je. Podobnie zagadnienie to jest pojmowane w przypadku regulacji ochrony informacji w innych ustawodawstwach, na gruncie których akcent położony jest na równość szans w obrocie, czyli tzw. *Chancengleichheit der Börsenteilnehmer*.¹⁶ Przemawia za tym nie tylko treść powołanych przepisów, lecz również fakt, iż prowadzi to do uwolnienia interpretacji wymienionego pojęcia od rozważań na temat potencjalnego wpływu ujawnienia informacji objętej tajemnicą zawodową na interesy majątkowe uczestników obrotu, a zatem obiektywizuje kryterium interpretacji znamion przestępstwa z art. 175. Wpływ, o którym mowa jest bowiem trudny do jednoznacznego określe-

¹⁴ R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa stypizowane w Prawie o publicznym obrocie papierami wartościowymi*, Monitor Prawniczy 1995, nr 2, s. 43.

¹⁵ M. Korzeniewska, *Tajemnica zawodowa*, Przegląd Prawa Giełdowego 1994, nr 3, s. 33.

¹⁶ Zob. G. Giudicelli-Delage, *Das Insider-Delikt im französischen Recht (w:) Bausteine des europäischen Wirtschaftsstrafrecht*, Berlin 1994, s. 399 i n. oraz tamże: J. Hurtado, *Der Mißbrauch von Insider-Informationen im schweizerischen Strafgesetzbuch*, s. 412.

nia. Ponadto ujawnienie informacji nie musi naruszać interesów majątkowych. W krótkim okresie może je nawet wspierać (wspomniany wpływ ujawnienia na wzrost cen większości akcji), a utożsamianie występującego później spadku cen z naruszeniem interesów uczestników obrotu wydaje się zabiegiem karkołomnym. Warto również zwrócić uwagę, iż jednakowy dostęp do informacji — który może być ujmowany w kategoriach interesu uczestników obrotu — jest dobrem prawnie chronionym na podstawie ustawy (art. 4 pkt 14). Tym samym, ogólne sformułowanie dotyczące „interesu uczestników obrotu” zawarte w art. 4 pkt 18 zostaje doprecyzowane, przez co poza zakresem penalizacji art. 175 pozostaje ujawnienie informacji, które mogą naruszyć interesy uczestników obrotu nie zasługujące na ochronę.

Odmienne niż w przypadku przedmiotowego zakresu tajemnicy zawodowej, ustawa wyczerpująco wymienia kategorie osób zobowiązanych do jej zachowania. Według art. 159 p.o.p.w., są nimi:

- a) przewodniczący Komisji Papierów Wartościowych i Giełd;
- b) zastępcy przewodniczącego KPWiG;
- c) członkowie KPWiG;
- d) pracownicy urzędu KPWiG;
- e) osoby uczestniczące w posiedzeniach KPWiG z głosem doradczym;
- f) maklerzy i doradcy inwestycyjni;
- g) osoby wchodzące w skład statutowych organów:
 - domu maklerskiego,
 - banku prowadzącego działalność maklerską,
 - banku prowadzącego rachunki papierów wartościowych,
 - zagranicznej osoby prawnej, świadczącej usługi polegające na doradztwie w zakresie obrotu papierami wartościowymi w państwach należących do OECD,
 - spółek prowadzących giełdę,
 - spółek prowadzących rynek pozagiełdowy,
 - Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych,
 - izby gospodarczej domów maklerskich,
 - stowarzyszeń maklerów oraz doradców inwestycyjnych,
 - towarzystw funduszy powierniczych;
- h) osoby zatrudnione w podmiotach wyżej wskazanych lub pozostające z nimi w stosunku zlecenia lub innym o podobnym charakterze.

Uwagę zwraca brak emitentów wśród wymienionych podmiotów. Nie ulega jednak wątpliwości, że ujawnienie informacji przez emitenta w sposób naruszający obowiązki informacyjne określone w art. 81 ustawy może zagro-

zić interesom uczestników publicznego obrotu, choć z powodu wspomnianego wyłączenia nie pociągnie za sobą odpowiedzialności za naruszenie tajemnicy. Wydaje się, iż wyłączenie to jest wynikiem postrzegania emitenta jako podmiotu będącego dysponentem informacji, która podlega ochronie, w konsekwencji zatem nie zobowiązanego do zachowania tajemnicy zawodowej. Według utrwalonego sposobu pojmowania tajemnicy zawodowej, obowiązek dyskrekcji obciąża depozytariusza tajemnicy, przy czym przedmiotem ochrony jest stosunek zaufania łączący depozytariusza z dysponentem, przy jednoczesnym zapewnieniu prawidłowego wykonywania zawodu przez depozytariusza. Jednak tajemnica zawodowa w obrocie papierami wartościowymi chroni interesy pewnej klasy podmiotów, nie zawsze będących jej dysponentami. Należy przy tym podkreślić, że brak możliwości pociągnięcia do odpowiedzialności karnej za naruszenie tajemnicy zawodowej w przypadku ujawnienia jej przez depozytariusza będącego emitentem informacji chronionych nie wyklucza zarzutu popełnienia przestępstwa z art. 176 p.o.p.w. w związku z ujawnieniem informacji poufnych.

Należy pamiętać, że rodzajowym przedmiotem ochrony każdej tajemnicy zawodowej, w tym również omawianej tutaj, jest nie tylko interes podmiotu, którego tajemnica dotyczy, lecz także interes bardziej ogólny, dotyczący jednostek, których tajemnica nie dotyczy, choć są zainteresowane respektowaniem obowiązku jej zachowania przez tych, którzy poznali cudze sekrety. W efekcie ochrona tajemnicy zawodowej spełnia istotną rolę również dla zbiorowości, wzmacniając zaufanie jednostek do instytucji istotnych dla jej funkcjonowania.

Istnieje również pogląd, że omawiana tajemnica jest bliższa tajemnicy gospodarczej niż zawodowej. Zdaniem G. Rejman, stosunek prawny łączący obie strony ma bowiem charakter gospodarczy, zaś organizacja obrotu papierami wartościowymi jest przeprowadzona w sposób monopolistyczny, co znajduje swoje odbicie w nierównorzędności stron tego stosunku.¹⁷ W istocie, podmioty uczestniczące w obrocie papierami wartościowymi uzyskują dostęp do informacji, które mogą być objęte tajemnicą przedsiębiorstwa uregulowaną w art. 11 ust. 4 ustawy z dnia 16 kwietnia 1993 r. o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji.¹⁸ Tajemnica przedsiębiorstwa ma na celu ochronę interesu przedsiębiorcy, polegającego na się tym, aby nikt bezprawnie nie korzystał z informacji dotyczących działalności przedsiębiorstwa, których ujawnienie może mieć wpływ na jego wartość handlową w obrocie gospodarczym. W obrocie

¹⁷ G. Rejman, *Zagadnienie...*, s. 23.

¹⁸ Dz.U. z 1993 r. Nr 47, poz. 211.

papierami wartościowymi chodzić może zwłaszcza o tajemnicę handlową, która może być tajemnicą emitenta, podmiotu pośredniczącego w nabywaniu lub zbywaniu papierów wartościowych, wreszcie w wyjątkowych przypadkach — inwestora. Zakres tajemnicy emitenta jest ograniczony przez szereg obowiązków informacyjnych wskazanych w prawie o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Dodatkowo zakres tajemnicy przedsiębiorstwa jest ograniczony jedynie do tych informacji, co do których przedsiębiorca podjął niezbędne działania w celu zachowania ich poufności.

W przypadku informacji objętych tajemnicą podmiotu gospodarczego innego niż świadczący usługi w zakresie obrotu papierami wartościowymi — przede wszystkim emitenta — informacje, które stanowią tajemnicę przedsiębiorstwa mogą być objęte tajemnicą zawodową. Dotyczy to m.in. informacji uzyskanych w ramach obowiązków nałożonych na podmioty, które ubiegają się o wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu lub już je wprowadziły. Gdy zaś chodzi o informacje dotyczące podmiotu, który nabywa lub zbywa papiery wartościowe, tajemnica zawodowa może mieć charakter tajemnicy gospodarczej jedynie wówczas, gdy stroną transakcji jest podmiot gospodarczy. Zatem pod względem podmiotowym zakresy tajemnicy przedsiębiorstwa i tajemnicy zawodowej mogą się pokrywać. Występujące różnice mogą mieć natomiast charakter przedmiotowy. Dotyczą one nie tyle samej treści informacji, co skutków, jakie ich ujawnienie może wywołać. Ujawnienie informacji stanowiących tajemnicę zawodową może spowodować naruszenie interesu uczestników publicznego obrotu, rozumianego jako prawo do jednakowego dostępu do informacji, warunkujące zrównanie szans nabywców i sprzedających papiery wartościowe. W przypadku tajemnicy przedsiębiorstwa natomiast chodzi o wartość, jaką informacja przedstawia ze względu na pozycję handlową przedsiębiorstwa na rynku. Należy wszakże pamiętać, że nie tylko informacje wchodzące w zakres tajemnicy zawodowej, ale również informacje poufne mogą być jednocześnie objęte tajemnicą przedsiębiorstwa i tym samym chronione na podstawie art. 23 ust. 1 u.z.n.k. Mamy tu jednak do czynienia tylko z sytuacją, gdy czyn może być jednocześnie naruszeniem tajemnicy zawodowej oraz tajemnicy przedsiębiorstwa. Nie oznacza to jednak, iż tajemnica, o której mowa w art. 4 pkt 18 p.o.p.w. ustawy ma więcej cech wspólnych z tajemnicą gospodarczą niż zawodową.

Obowiązek zachowania tajemnicy, ciążący na osobach wyszczególnionych w wymienionym przepisie, nie wygasa z chwilą ustania zatrudnienia lub sprawowania funkcji. Zatem odpowiedzialność za ujawnienie lub wykorzystanie informacji objętych tą tajemnicą zostanie zniesiona dopiero wówczas, gdy jeden z wymienionych w art. 4 pkt 18 p.o.p.w. warunków koniecznych

do uznania tych informacji za objęte tajemnicą przestanie istnieć, np. w wyniku istotnych zmian w sytuacji ekonomicznej spółki publicznej, przez co informacje te przestaną być aktualne.

Odpowiedzialność karna za naruszenie zawodowego obowiązku dyskrecji, obejmującego informacje określone w art. 4 pkt 18, nie jest na gruncie ustawy ograniczona do przypadków, w których ich ujawnienie nastąpiło w publicznym obrocie papierami wartościowymi. Hipoteza art. 175 p.o.p.w. odnosi się zarówno do obrotu publicznego, jak i niepublicznego. W tej sytuacji zatem definicja tajemnicy zawodowej zawiera odniesienie wyłącznie do obrotu publicznego, natomiast przepis penalizujący naruszenie tej tajemnicy przewiduje sankcję karną niezależnie od rodzaju obrotu, w którym do jej ujawnienia dochodzi. Uwzględniając przy interpretacji art. 175 p.o.p.w. definicję tajemnicy zawodowej, można wyróżnić w związku z tym wymienione niżej przypadki naruszenia tajemnicy zawodowej w obrocie papierami wartościowymi. Pierwszy obejmuje sytuację, gdy do ujawnienia informacji uzyskanych w związku z publicznym obrotem dochodzi w tymże obrocie publicznym, przy czym bez znaczenia jest, czy ma to miejsce w obrocie giełdowym, czy pozagiełdowym, na rynku regulowanym, czy też poza nim. Drugi przypadek dotyczy natomiast sytuacji, gdy do naruszenia omawianej tajemnicy, obejmującej informacje uzyskane w związku z publicznym obrotem, dochodzi również w obrocie, jednak niepublicznym. Powstaje w związku z tym zagadnienie, czy ujawnienie w publicznym obrocie informacji uzyskanych w związku z obrotem niepublicznym będzie uzasadniać zastosowanie art. 175 p.o.p.w. Odpowiadając na to pytanie należy zważyć, iż informacje takie nie są objęte tajemnicą zawodową, o której mowa w art. 4 pkt 18 p.o.p.w., ponieważ okoliczności ich uzyskania nie odpowiadają opisowi zawartemu w tym przepisie. W konsekwencji zatem ujawnienie ich nie będzie stanowiło naruszenia art. 175 ustawy. Tym bardziej więc nie ma podstaw do stwierdzenia, iż zostało popełnione przestępstwo z wymienionego przepisu wówczas, gdy w niepublicznym obrocie papierami wartościowymi zostanie ujawniona informacja uzyskana w związku z obrotem niepublicznym lub jakkolwiek inna informacja. Czy oznacza to zatem brak możliwości zastosowania reakcji prawnokarnej w tego typu sytuacji? Odpowiadając na to pytanie, należy uwzględnić treść art. 266 § 1 k.k. Według niego, popełnia przestępstwo, kto wbrew przepisom ustawy lub przyjętemu na siebie zobowiązaniu ujawnia lub wykorzystuje informację, z którą zapoznał się w związku z pełnioną funkcją, wykonywaną pracą, działalnością publiczną, społeczną, gospodarczą lub naukową. Przepis ten zatem znajdzie zastosowanie wówczas, gdy zostaną ujawnione informacje nie stanowiące tajemnicy zawodowej w rozumieniu art. 4 pkt 18 p.o.p.w., które jednak

sprawca poznał w związku z pełnioną funkcją lub wykonywaną pracą i jednocześnie ujawnienie tych informacji było sprzeczne z ustawą lub przyjętym przez niego zobowiązaniem. Tak więc wystąpienie wymienionych warunków może uzasadniać pociągnięcie do odpowiedzialności za popełnienie przestępstwa z art. 266 § 1 k.k. osoby, która ujawniła w obrocie publicznym, wbrew przyjętemu na siebie zobowiązaniu, informacje uzyskane poza tym obrotem. Zastosowanie wymienionego przepisu będzie możliwe nawet wówczas, gdy obowiązek dyskrecji wynikający z prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi będzie się pokrywał z treścią przyjętego zobowiązania do zachowania tajemnicy, ponieważ nie przesądza to o tożsamości przedmiotu ochrony w obu wymienionych sytuacjach.¹⁹ W pierwszej z nich bowiem karygodność uzasadniać będzie naruszenie interesów uczestników obrotu w zakresie wcześniej przedstawionym, w drugiej natomiast karygodność ta będzie wynikać z naruszenia zaufania wobec dysponenta informacji.

Podobna sytuacja może mieć miejsce również wówczas, gdy np. pracownik biura maklerskiego prowadzonego przez bank wykorzystuje informacje na temat stanu depozytów podmiotu, którego akcje znajdują się w obrocie i informuje o tym zaprzyjaźnionego klienta tego biura. W tym przypadku możliwa będzie również odpowiedzialność na podstawie art. 171 ust. 5 Prawa bankowego za naruszenie tajemnicy bankowej.²⁰ W związku z poruszonymi problemami pojawia się kwestia, czy w obrocie papierami wartościowymi ochronie podlegają tylko te informacje, o których mowa w art. 4 pkt 18 ustawy, czy też chronione są również inne informacje dostępne jego uczestnikom.

Należy przyjąć, iż chronione będą oba rodzaje informacji, choć w przypadku pierwszej kategorii ochrona ta będzie wynikać z art. 175 p.o.p.w., w przypadku drugiej zaś — z art. 266 § 1 k.k. Ma to istotne znaczenie z punktu widzenia ochrony tajemnicy, o której mowa, ponieważ w dotychczasowym stanie prawnym ochrona informacji objętych tajemnicą w publicznym obrocie papierami wartościowymi nie była pełna. W przypadku bowiem ujawnienia poza obrotem informacji uzyskanych w związku z nim, odpowiedzialność karna sprawcy mogła mieć miejsce jedynie wówczas, gdy informacje te stanowiły jednocześnie tajemnicę służbową, przy spełnieniu wymogów określonych w art. 3 ust. 1 ustawy o ochronie tajemnicy państwowej i służbowej,²¹ a ich ujawnienie wyczerpywało znamiona przestępstwa z art. 264 d.k.k. W in-

¹⁹ W. Wróbel (w:) *Kodeks karny. Część szczególna. Komentarz*, t. 2, red. A. Zoll, Kraków-Zakamycze 1999, s. 988.

²⁰ Dz.U. z 1997 r. Nr 140, poz. 939.

²¹ Dz.U. z 1982 r. Nr 40, poz. 271.

nych przypadkach w grę mogła wchodzić jedynie odpowiedzialność dyscyplinarna za naruszenie zasad etyki zawodowej.

Odpowiedzialność karna obejmie zatem również osoby, których czyny stanowią naruszenie obowiązku zachowania tajemnicy poznanej w związku z wykonywaną funkcją w obrocie papierami wartościowymi, choć czyny te nie wyczerpują znamion przestępstwa z art. 175 z uwagi na to, że informacje podlegające ochronie zostały ujawnione poza obrotem papierami wartościowymi. Warto jednocześnie podnieść, że nie ma przeszkód, by osoby ujawniające takie informacje odpowiadały za naruszenie tajemnicy służbowej na podstawie art. 266 § 2 k.k., stanowiącego typ kwalifikowany przestępstwa ujawnienia informacji, jeśli informacje te stanowią tajemnicę służbową, a sprawca jest funkcjonariuszem publicznym. W praktyce na podstawie tego przepisu mogą odpowiadać osoby zatrudnione m.in. w Komisji Papierów Wartościowych oraz w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych, jeśli ujawniły tajemnicę zawodową poza obrotem papierami wartościowymi. Natomiast w przypadkach ujawnienia przez te osoby tajemnicy w obrocie tymi papierami uzasadniona będzie odpowiedzialność na podstawie art. 175 ustawy.

Zakaz ujawniania tajemnicy zawodowej nie ma charakteru bezwzględniego. Z mocy prawa nie stanowi naruszenia obowiązku zachowania dyskrecji złożenie zawiadomienia o przestępstwie (art. 160 ust. 1 p.o.p.w.). Również w drodze zwolnienia możliwe jest uchylenie obowiązku jej zachowania w przypadkach określonych w innych ustawach (art. 160 ust. 2 p.o.p.w.). Zwraca uwagę odmienne potraktowanie wykorzystania informacji, która jest chroniona tajemnicą zawodową, w celu zawiadomienia o popełnieniu przestępstwa, oraz pozostałych sytuacji, w których uchylenie obowiązku zachowania tajemnicy jest uzasadnione. Oba wymienione przypadki mogą mieć miejsce w toku postępowania karnego. Do zwolnienia od zachowania tajemnicy zawodowej może dojść w razie konieczności złożenia zeznań w charakterze świadka przez osobę należącą do kręgu podmiotów zobowiązanych do zachowania tajemnicy. Wynika to z art. 160 ust. 2 ustawy, który zawiera odsłanie do unormowań dotyczących zwolnienia od zachowania tajemnicy zawodowej, przewidzianych w przepisach innych ustaw. Jest oczywiste, że należy do nich również art. 180 k.p.k. Przewiduje on możliwość zwolnienia przez sąd lub prokuratora od zachowania tajemnicy zawodowej osoby, która ma obowiązek złożenia zeznań w charakterze świadka co do okoliczności, na które rozciąga się ta tajemnica. Zwolnienie to nie odnosi się do oskarżonego, ponieważ w tym przypadku wchodzi w grę prawo oskarżonego do obrony, które nie może być ograniczone przez związanie obowiązkiem zachowania

tajemnicy zawodowej.²² Ujawnienie tajemnicy zawodowej w wyniku realizacji prawa do obrony nie będzie więc powodować odpowiedzialności karnej.

Wyraźnie wskazane jest, że także normy nie zawarte w omawianej ustawie będą upoważniać do uchylecia tej tajemnicy, co nie zmienia faktu — i co należy podkreślić — iż również bez takiego wskazania tajemnica zawodowa nie ma charakteru absolutnego. Wyjątki od zasady jej ochrony nie muszą być bowiem wskazane w przepisach prawa materialnego; mogą również wynikać z norm procesowych.²³ Do tego rodzaju wyjątków należy wymieniony obowiązek złożenia zeznań w charakterze świadka w sytuacji zwolnienia z zachowania tajemnicy. Niemniej należy podzielić pogląd, że wyraźne wskazanie w ustawie wyjątków od obowiązku zachowania tajemnicy przyczynia się do uściślenia jej granic.²⁴ W przypadku zawiadomienia o przestępstwie wykorzystanie do tego celu przepisu prawa materialnego jest wręcz nieodzowne, ponieważ nie można oczekiwać procesowego zwolnienia od zachowania tajemnicy, gdy osoba zgłaszająca zawiadomienie o przestępstwie nie może być uczestnikiem postępowania karnego, ponieważ postępowanie to jeszcze się nie rozpoczęło.

Inny wyjątek ograniczający obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej wynika z art. 160 ust. 4, według którego zwolnienia od zachowania tajemnicy może udzielić Prezes Najwyższej Izby Kontroli, jeżeli jest to niezbędne do ustalenia stanu faktycznego w prowadzonym postępowaniu kontrolnym. Może to nastąpić wyłącznie w zakresie danych dotyczących kontrolowanej jednostki. Jest oczywiste, że jeśli w wyniku tego postępowania powstanie konieczność zawiadomienia o popełnieniu przestępstwa, zawiadomienie to nie będzie naruszać obowiązku zachowania tajemnicy z uwagi na ustawowe jego ograniczenie wynikające z art. 160 ust. 1 p.o.p.w. Natomiast w przypadku konieczności przesłuchania w charakterze świadka osoby, która została zwolniona od obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej w trybie art. 160 ust. 4, zwolnienie od tego obowiązku nastąpić może na zasadach przewidzianych w Kodeksie postępowania karnego.

²² *Kodeks postępowania karnego. Komentarz*, red. P. Hofmański, t. 1, Warszawa 1999, s. 686.

²³ Zob. A. Gaberle, Głosa do uchwały 7 sędziów SN z 16 czerwca 1994 r., I KZP 5/94, Państwo i Prawo 1995, nr 4, s. 110, a także B. Kunicka-Michalska, *Ochrona tajemnicy zawodowej w polskim prawie karnym*, Warszawa 1972, s. 190 i n. oraz K. Buchała, *W sprawie sporu o tajemnicę adwokata*, Palestra 1962, nr 2, s. 50 i n. Racje uzasadniające możliwość przesłuchania adwokatów w trybie art. 163 k.p.k., mimo obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej, przytaczane przez tych autorów, są aktualne również w odniesieniu do osób zobowiązanych do zachowania tajemnicy na podstawie art. 4 pkt 18 p.o.p.w.

²⁴ G. Rejman, *Zagadnienie...*, s. 22.

Kolejne ograniczenia obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej przewidziane zostały w art. 161 ustawy. Przepis ten uchyla bowiem zakaz jej ujawniania Komisji Papierów Wartościowych i Giełd oraz jej upoważnionym przedstawicielom, a także, za ich pośrednictwem, Prezesowi NBP oraz — na zasadzie wzajemności — zagranicznemu organowi nadzoru nad rynkiem papierów wartościowych lub rynkiem finansowym. Może to jednak nastąpić jedynie w związku z wykonywaniem zadań w zakresie sprawowania nadzoru nad przestrzeganiem reguł uczciwego obrotu i konkurencji oraz nad zapewnieniem powszechnego dostępu do rzetelnych informacji na rynku papierów wartościowych. Krąg podmiotów uprawnionych do uzyskania informacji został ograniczony do osób wchodzących w skład KPWiG, którą — według art. 14 ust. 1 — tworzą: przewodniczący, dwóch jego zastępców oraz sześciu członków. Tylko oni oraz ich upoważnieni przedstawiciele mogą mieć bezpośredni dostęp do informacji uzyskanych w wyniku wyłączenia obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej. Pozostałe wymienione w tym przepisie podmioty mogą uzyskać te informacje jedynie za pośrednictwem KPWiG.

W związku z przewidzianą przez ustawę możliwością zwolnienia od obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej należy podkreślić, że ustawodawca, chroniąc ujawnione w ten sposób informacje, rozciągnął obowiązki tajemnicy zawodowej na osoby nie związane z obrotem papierami wartościowymi. Obowiązek jej ochrony obejmuje bowiem wszystkich, którzy uzyskali te informacje w przypadku zwolnienia, o którym mowa w art. 160 ust. 2. Występuje on zatem niezależnie od tego, czy osoba poznająca tajemnicę w wyniku zwolnienia jest zobowiązana na podstawie przepisów regulujących wykonywanie konkretnego zawodu lub funkcji do zachowania tajemnicy. Powstaje przy tym zagadnienie odpowiedzialności osób, które nie będąc podmiotami uprawnionymi do zapoznania się z informacjami przekazanymi w wyniku zwolnienia poznały je „przy okazji” lub przypadkiem, w wyniku tego zwolnienia udzielonego osobom uprawnionym. Sformułowanie art. 160 ust. 3 nie daje podstaw do objęcia tych osób odpowiedzialnością za naruszenie tajemnicy zawodowej. Przepis ten dotyczy bowiem jedynie tych, którym informacje zostały przekazane w ramach zwolnienia udzielonego na podstawie Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi lub innych ustaw, na warunkach tam przewidzianych. Ponadto chodzi tutaj o osoby, które „uzyskały” informacje stanowiące tajemnicę zawodową, a nie tylko je poznały. Użycie tego zwrotu może świadczyć, iż ustawodawca chciał podkreślić, że dotyczy to działania w celu zdobycia informacji, a więc zachowania właściwego dla podmiotów, które uczestniczą w postępowaniach służących wyjaśnieniu określonych faktów, np. w postępowaniu karnym.

Z zagadnieniem tym wiąże się problem odpowiedzialności karnej za ujawnienie informacji z postępowania karnego na podstawie art. 241 k.k. Jeśli bowiem informacje stanowiące według art. 4 pkt 18 p.o.p.w. tajemnicę zawodową zostaną ujawnione w trakcie składania zeznań w charakterze świadka w postępowaniu karnym, to informacje takie są objęte tajemnicą postępowania karnego. Przepis art. 241 k.k. nie zakazuje jednak ujawnienia tego rodzaju informacji, lecz penalizuje jedynie ich rozpowszechnianie publiczne, a więc przekazywanie informacji innym osobom w taki sposób, iż może to być zauważone przez nieokreśloną liczbę osób.²⁵ Z punktu widzenia tego przepisu, nie jest istotne, czy rozpowszechniane informacje zostały uzyskane podczas postępowania przygotowawczego, czy też sądowego, choć w tym drugim przypadku istnieje zakaz rozpowszechniania jedynie tych informacji, które zostały uzyskane podczas rozprawy prowadzonej z wyłączeniem jawności. Zakaz ten rozciąga się na wszystkie osoby, które uzyskały wymienione informacje w postępowaniu karnym, a więc na osoby występujące w charakterze organów procesowych, stron, świadków oraz innych uczestników postępowania. Zakaz ten trwa tak długo, aż informacje objęte tajemnicą zostaną ujawnione oficjalnie w postępowaniu sądowym. Możliwe jest jednak uchylenie bezprawności takiego rozpowszechniania w przypadku uzyskania zezwolenia na rozpowszechnienie wymienionych informacji, przy czym zezwolenie to może jedynie dotyczyć informacji z postępowania przygotowawczego. Tak więc powstaje pytanie, czy rozpowszechnienie np. za pomocą środków przekazu informacji, która została ujawniona w postępowaniu przygotowawczym przez świadka zwolnionego od zachowania tajemnicy zawodowej będzie rodziło odpowiedzialność karną sprawcy tego rozpowszechnienia. Twierdząca odpowiedź na to pytanie wydaje się oczywista, przy czym podkreślić należy, iż nawet w przypadku zezwolenia na rozpowszechnienie informacji z postępowania przygotowawczego wydanego przez organ prowadzący to postępowanie, odpowiedzialność sprawcy takiego czynu jest możliwa — choć, rzecz jasna, nie za przestępstwo z art. 241 k.k., lecz za ujawnienie tajemnicy zawodowej (art. 175 p.o.p.w.). Wynika to z jednoznacznego brzmienia art. 160 ust. 3 p.o.p.w.

W odniesieniu do tej regulacji może rodzić się wątpliwość wynikająca z rozciągnięcia obowiązku zachowania tajemnicy na podstawie art. 160 ust. 3 p.o.p.w. jedynie na osoby, które uzyskały dostęp do niej w związku ze zwolnieniem, o którym była wyżej mowa, z pominięciem zaś tych, które uzyskały

²⁵ M. Szewczyk (w:) *Kodeks karny. Część szczególna. Komentarz*, t. 2, red. A. Zoll, Kraków-Zakamycze 1999, s. 836.

ją w związku z zawiadomieniem o popełnieniu przestępstwa.²⁶ Należy podzielić te wątpliwości, chociaż trzeba pamiętać, że możliwość ochrony takich informacji istnieje niezależnie od sformułowania tego rodzaju, gdyż opierać się ona będzie na regulacji zawartej w art. 266 § 1 lub 2 k.k., choć, oczywiście, w takim przypadku nie będzie można zastosować art. 175 omawianej ustawy. Może natomiast wejść w grę odpowiedzialność za naruszenie tajemnicy służbowej, gdy ujawni te informacje funkcjonariusz publiczny, np. policjant lub prokurator. Możliwa jest też odpowiedzialność za przestępstwo ujawnienia tajemnicy zawodowej, gdy uczyni to osoba inna niż funkcjonariusz, która jednak poznała tę tajemnicę przy wystąpieniu warunków określonych w art. 266 § 1 k.k. Z całą pewnością jednak rozszerzenie treści art. 160 ust. 3 p.o.p.w. poprzez objęcie obowiązkiem zachowania tajemnicy osób, które uzyskały do niej dostęp na podstawie art. 160 ust. 1 i 4 wymienionego przepisu przyczyniłoby się do ujednoczenia ochrony tajemnicy w obrocie papierami wartościowymi.

Charakterystyczne jest to, iż w praktyce prawnokarna ochrona informacji, które zostały udostępnione organom ścigania lub organom nadzoru nad obrotem papierami wartościowymi przestaje być realizowana w oparciu o przepisy karne zawarte w Prawie o publicznym obrocie papierami wartościowymi, ponieważ do ujawnienia tych informacji dochodzić będzie z reguły poza obrotem papierami wartościowymi. Informacje te znajdą zabezpieczenie poprzez przepisy chroniące tajemnice zawarte w innych ustawach, przy czym tajemnica owa nie będzie już określana jako tajemnica zawodowa w publicznym obrocie papierami wartościowymi, wystąpi natomiast bądź jako tajemnica służbowa, bądź też jako tajemnica postępowania karnego albo też pod postacią tajemnicy zawodowej chronionej przepisami innymi niż omawiana ustawa. Pod względem zawartości treściowej może to jednak być ta sama informacja.

Naruszenie tajemnicy zawodowej w publicznym obrocie papierami wartościowymi, penalizowane w art. 175 ustawy, jest przestępstwem indywidualnym, ponieważ może być popełnione tylko przez osobę, na której ciąży obowiązek nieujawniania lub niewykorzystywania posiadanych informacji. Obowiązek ten ma charakter obowiązku ustawowego, ponieważ zakres tej tajemnicy, jak i krąg podmiotów zobowiązanych do jej zachowania jest określony przepisami Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Za uzasadniony należy wszakże uznać pogląd, iż osoba, która nie była poinformowana o obowiązku zachowania tajemnicy nie ponosi odpowiedzialności za

²⁶ M. Romanowski, *Prawo...*, s. 808.

jej ujawnienie.²⁷ Zasada *numerus clausus* przyjęta w odniesieniu do podmiotów zobowiązanych do zachowania tajemnicy zawodowej prowadzi do pozostawienia poza kręgiem podmiotów omawianego przestępstwa osób, które poznały informacje objęte tajemnicą od podmiotów wskazanych w art. 159, ponieważ przepis ten nie nakłada na nie obowiązku ochrony informacji objętych tajemnicą zawodową, o której mowa w art. 4 pkt 18 ustawy.

Znamiona strony podmiotowej tego przestępstwa przewidują możliwość popełnienia omawianego występku tak z zamiarem bezpośrednim, jak i ewentualnym. Do znamion określających w art. 175 czynność sprawczą należy natomiast ujawnienie tajemnicy lub jej wykorzystanie w obrocie papierami wartościowymi. Ujawnienie polega na takim zachowaniu, w wyniku którego określona osoba zapoznaje się z treścią informacji objętych tajemnicą zawodową. Sposób przekazu informacji nie jest w tym przypadku istotny, bowiem może do niego dojść poprzez: przekazanie dokumentu, wypowiedź słowną lub nawet za pomocą gestu.²⁸ Słusznie natomiast zauważa W. Wróbel, iż stworzenie jedynie możliwości zapoznania się z tajemnicą przez osobę nieupoważnioną może powodować odpowiedzialność tylko za usiłowanie ujawnienia tajemnicy.²⁹ Do samego ujawnienia zaś dochodzi w chwili dotarcia informacji objętej tą tajemnicą do osoby nieuprawnionej do jej poznania. Karalnym ujawnieniem tajemnicy nie jest zatem przekazanie informacji osobie uprawnionej do jej poznania. Nie można również przyjąć, iż miało miejsce ujawnienie tajemnicy wówczas, gdy osoba, której przekazano informacje, wcześniej już je znała. Jako ujawnienie tajemnicy należy natomiast traktować autorytatywne potwierdzenie wcześniejszych przypuszczeń lub pogłosek.

Wykorzystanie informacji stanowiących tajemnicę zawodową polega na podjęciu przez sprawcę pod wpływem uzyskanej informacji działań, które mają na celu dostarczenie korzyści dla sprawcy lub innej osoby. W szczególności karalnym wykorzystaniem informacji będzie podjęcie lub zmiana decyzji gospodarczej w zakresie zakupu lub zbycia papierów wartościowych. Będzie nim również powstrzymanie się od zamierzonej sprzedaży lub zakupu papierów. Wykorzystanie informacji może występować niezależnie od jej ujawnienia. W przypadku wykorzystania informacji przez jej depozytariusza w ogóle może nie dojść do ujawnienia. Sytuacja taka wystąpi, gdy np. sprawca sam zakupi akcje korzystając z uzyskanej informacji. Natomiast jednoczesne ujawnienie i wykorzystanie będzie miało miejsce wówczas, gdy depozytariusz sprze-

²⁷ Zob. G. Rejman, *Zagadnienie...*, s. 20.

²⁸ Wyrok SN z 17 marca 1971 r., III KR 260/70, OSNKW 1971, nr 10, poz. 151.

²⁹ Zob. W. Wróbel (w:) *Kodeks...*, s. 978.

da informację innej osobie. Może też wystąpić jedynie samo ujawnienie informacji bez jej wykorzystania. Z punktu widzenia popełnienia przestępstwa z art. 175 nie ma to jednak znaczenia z uwagi na alternatywne ujęcie w przepisie określenia czynności sprawczej. Okoliczność jednoczesnego ujawnienia i wykorzystania informacji objętej tajemnicą powinna jednak znaleźć odbicie na płaszczyźnie wymiaru kary za to przestępstwo. Omawiany przepis nie różnicuje prawnokarnej oceny czynu od sposobu naruszenia tajemnicy zawodowej, choć wydaje się, że zróżnicowanie takie winno mieć miejsce z uwagi na wyższy stopień społecznej szkodliwości czynu polegającego na wykorzystaniu informacji, gdyż wykorzystanie jest związane z uzyskaniem korzyści, z reguły majątkowej, której osiągnięcie jest wynikiem nadużycia zaufania w obrocie papierami wartościowymi.

Zakaz ujawniania informacji objętej tajemnicą zawodową obowiązuje podczas całego okresu trwania stosunku prawnego, który powoduje zaliczenie danej osoby do kręgu podmiotów zobowiązanych do zachowania tajemnicy zawodowej, jak również rozciąga się na czas po ustaniu tego stosunku. Kres tego obowiązku nie jest oznaczony, zatem należy przyjąć, iż dany podmiot jest nim związany tak długo, jak długo ujawnienie informacji może naruszyć interesy uczestników obrotu papierami wartościowymi. W praktyce jednak czas ten nie będzie aż tak długi, jakby się mogło wydawać na podstawie treści obowiązujących unormowań. Wydaje się bowiem, że tempo zmian sytuacji podmiotów uczestniczących w obrocie jest tak duże, że informacje posiadane przez osoby, które nie są już związane z obrotem papierami wartościowymi szybko się dezaktualizują.

Szereg interesujących zagadnień pojawia się w związku z instytucjami występującymi w obrębie rynku kapitałowego, które to instytucje są uczestnikami obrotu papierami wartościowymi. Należy wśród nich wymienić fundusze inwestycyjne oraz fundusze emerytalne. Wiąże się to z przedmiotem ich działalności, którym jest inwestowanie w papiery wartościowe. Fundusze inwestycyjne oraz emerytalne są więc inwestorami na rynku papierów wartościowych i mogą, jako uczestnicy obrotu, należeć do podmiotów, których interesy są chronione unormowaniami dotyczącymi tajemnicy zawodowej. Ustawy regulujące funkcjonowanie tych instytucji zawierają jednak również unormowania odnoszące się do ochrony tajemnicy zawodowej. W przypadku funduszy inwestycyjnych tajemnica zawodowa, zgodnie z art. 45 ust. 2 ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o funduszach inwestycyjnych,³⁰ obejmuje informacje związane z lokatami funduszu, rejestrem członków funduszu, rozrzą-

³⁰ Dz.U. z 1997 r. Nr 139, poz. 933.

dzeniami członków funduszu na wypadek śmierci, których ujawnienie mogłoby naruszyć interes członków funduszu lub interes uczestników publicznego obrotu papierami wartościowymi. Jako zbyt wąskie należy traktować określenie, według którego tajemnicę zawodową stanowią wszelkie informacje o formach lokowania środków oraz o podmiotach inwestujących swe środki finansowe za pośrednictwem funduszu,³¹ nie zawiera bowiem przesłanki naruszenia interesu uczestników obrotu papierami wartościowymi. Omawiana tajemnica chroni zatem bezpośrednio interes uczestników publicznego obrotu papierami wartościowymi, a jej naruszeniem będzie m.in. ujawnienie informacji na temat lokowanych w publicznym obrocie środków oraz wolumenu tych lokat, co może prowadzić do naruszenia interesu innych uczestników obrotu. Rzecz jasna, ujawnienie tej tajemnicy, mogące naruszyć interes uczestników publicznego obrotu, pociągnie za sobą odpowiedzialność za przestępstwo z art. 148 ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych, a nie za przestępstwo z art. 175 p.o.p.w. Warto jednocześnie podnieść, że czyn będący naruszeniem tajemnicy zawodowej na gruncie ustawy o funduszach inwestycyjnych może jednocześnie stanowić przestępstwo ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnych, gdyż przedmiotem tych informacji może być papier wartościowy, a skala środków, którymi fundusz obraca może powodować zmianę cen papierów wartościowych. W takim przypadku uzasadniona będzie odpowiedzialność za przestępstwo z art. 148 ust. 1 lub 2 ustawy o funduszach inwestycyjnych w zbiegu z art. 176 ust. 1 lub 2 p.o.p.w.

Analogicznie sformułowana jest definicja tajemnicy zawodowej na gruncie ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych,³² zawarta w jej art. 49 ust. 2. Pojawia się w niej również przesłanka naruszenia interesu uczestników publicznego obrotu papierami wartościowymi. Tym samym, uwagi poczynione przy omawianiu tajemnicy zawodowej na gruncie funduszy inwestycyjnych znajdują odniesienie również do tajemnicy, o której mowa, przy czym w tym przypadku możliwa będzie odpowiedzialność za przestępstwo z art. 220 ust. 1 lub 2 ustawy o funduszach emerytalnych. Również tutaj wyłączona jest odpowiedzialność za ujawnienie tajemnicy zawodowej opisanej w Prawie o publicznym obrocie papierami wartościowymi, istnieje natomiast możliwość postawienia zarzutu popełnienia przestępstwa z art. 220 ust. 1 lub 2 ustawy o funduszach emerytalnych w zbiegu z art. 176 ust. 1 lub 2 p.o.p.w.

³¹ R. Kuciński, *Ustawa o funduszach inwestycyjnych i przestępstwa w niej określone*, Biuletyn Bankowy 1998, Nr 3, s. 64.

³² Dz.U. z 1997 r. Nr 139, poz. 934.

Sposób zdefiniowania tajemnicy zawodowej w ustawie o funduszach emerytalnych uwzględnia rolę, jaką w obrocie papierami wartościowymi będą spełniać w przyszłości fundusze emerytalne poprzez lokowane tam środki. Rozwiązanie to wydaje się ze wszech miar uzasadnione w świetle brzmienia przepisów chroniących tajemnicę na gruncie Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Należy podkreślić, że w wyniku regulacji zawartych w ustawach normujących działanie obu rodzajów funduszy dochodzi do znacznego rozszerzenia ochrony interesów uczestników obrotu poprzez zobowiązanie do zachowania tajemnicy zawodowej obejmującej obrót papierami wartościowymi osób, które nie są do niej zobowiązane na podstawie Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi (konsekwencja zasady *numerus clausus* w odniesieniu do podmiotów zobowiązanych do zachowania tajemnicy zawodowej). Rowiązanie to zasługuje w pełni na aprobatę, ponieważ można oczekiwać, że skala inwestycji dokonywanych przez fundusze inwestycyjne będzie w istotny sposób wpływać na obrót papierami wartościowymi. Jest to również ważne z tego powodu, że fundusze inwestycyjne są formą pośredniego inwestowania na rynku kapitałowym, bowiem lokują na tym rynku wcześniej zebrane środki finansowe, przy czym czynią to we własnym imieniu. Są więc inwestorami instytucjonalnymi.³³ Osoby powierzające im swoje środki nie są zatem uczestnikami obrotu papierami wartościowymi, przez co ich interesy nie mogą być w sposób bezpośredni chronione w tym obrocie. Dotyczy to zwłaszcza kwestii związanych z ochroną informacji objętych tajemnicą zawodową. Dzięki szeroko ujętemu zakresowi tajemnicy zawodowej w regulacjach dotyczących obu rodzajów funduszy, ochrona ta znajduje swój wyraz.

Zakres ochrony informacji uprzywilejowanych w obrocie papierami wartościowymi nie byłby pełny, gdyby ustawodawca poprzestał na ochronie tajemnicy zawodowej. Odrębna regulacja dotyczy prawnokarnej ochrony informacji poufnych określanych także jako *insider trading*. Według art. 176 p.o.p.w., karze podlega, kto w obrocie papierami wartościowymi informację poufną ujawnia (§ 1) lub ją wykorzystuje (§ 2). W przepisie tym ustawodawca użył terminu „informacja poufna”, który jest definiowany w art. 4 pkt 19 ustawy. Przedmiotem informacji poufnych są niepodane do publicznej wiadomości informacje na temat emitenta lub papieru, które ujawnione mogłyby w sposób istotny wpłynąć na cenę papieru wartościowego.³⁴ W związku z tą definicją

³³ P. Pilarczyk, *Towarzystwo funduszy inwestycyjnych jako spółka akcyjna*, Kraków 1999, s. 25.

³⁴ Określenie informacji poufnych odpowiada definicji *inside information*, zawartej w art. 1 ust. 1 Dyrektywy Rady Europy 592/89 z 13 listopada 1989 r. w sprawie ujednoczenia regulacji dotyczących ochrony poufności informacji.

należy podkreślić, że ustawodawca zamiast określenia „dane” występującego w poprzedniej ustawie³⁵ użył słowa „informacje”. Informacja to własność przysługująca sygnałowi, czyli nośnikowi informacji. Nośnikiem w sensie materialnym może być każdy przedmiot, np. dokument, zespół symboli, dźwięk — któremu można nadać znaczenie. W przedstawionej definicji informacja ma charakter pragmatyczny, czyli wpływa na proces wyboru decyzji, jest przesłanką warunkującą wybór decyzji adekwatnej do sytuacji.³⁶ Warto podnieść, że poprzednie rozwiązanie miało istotną zaletę, gdyż odwoływało się do danych, czyli nośnika informacji (w sensie treściowym), na podstawie którego informacja może być wyprowadzona; jednocześnie wskazywało, że chodzić tu będzie jedynie o informacje ściśle odnoszące się do podanych przedmiotów, np. dotyczące sytuacji finansowej emitenta. Odwołanie się do danych, a nie do informacji w definicji informacji poufnych spełniało tę samą rolę, co użycie terminu *präzise Information* lub *información precisa* w definicjach informacji poufnych, które zawarte są w ustawach państw zachodnich regulujących obrót papierami wartościowymi.³⁷ Aktualne zatem jest pytanie, czy ujawnienie informacji nie odpowiadających prawdzie, np. podanych giełdzie przez emitenta w ramach tzw. obowiązków informacyjnych, wyczerpuje znamiona przestępstwa z wymienionego przepisu? Pozytywna odpowiedź na nie jest uzasadniona tym, iż ustawa nie posługuje się kryterium prawdziwości informacji, odwołując się jedynie do skutku, który mogą spowodować w przypadku ich ujawnienia. Informacje nieodpowiadające prawdzie również mogą mieć wpływ na zachowania uczestników rynku, oddziałując przez to na cenę lub wartość papierów. Powstaje w związku z tym pytanie, czy ujawnienie pogłosek, ogólnych prognoz czy też ocen oraz spekulacji na temat akcji lub emitentów, mogących wpłynąć na kurs papierów wartościowych, podlega odpowiedzialności na podstawie art. 176 ustawy? Należy zaakceptować pogląd, że ujawnienie takich informacji nie stanowi naruszenia ich poufności,³⁸ choć może uzasadniać odpowiedzialność za sztuczne podwyższenie lub obniżenie ceny papierów (art. 177), jeśli ten skutek w wyniku przytoczonego działania nastąpił.

³⁵ Artykuł 119 § 3 p.o.p.w.

³⁶ K. Szaniawski, *Informacja...*, s. 247.

³⁷ Zob. m.in.: § 14 ust. 1 *Wertpapierhandelsgesetz* z 26 sierpnia 1994 r.; art. 81 pkt 3 hiszpańskiej ustawy z 22 marca 1991 r. o regulacji obrotu papierami wartościowymi. Na precyzyjność informacji kładzie nacisk również § 56 angielskiej ustawy o wymiarze sprawiedliwości w sprawach karnych (zob. na ten temat: R. Kuciński, *Przestępstwo insider trading w uregulowaniach prawnych Wielkiej Brytanii*, Przegląd Prawa Giełdowego 1997, Nr 22, s. 93 i n.).

³⁸ R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa...*, s. 42. Zob. też: S. Grundmann, *Europäisches Kapitalmarktrecht*, Zeitschrift für Schweizerisches Recht 1996, nr 2, s. 141; G. Giudicelli-Delage, *Das Insider-Delikt...*, s. 401 oraz J. Hurtado, *Der Mißbrauch...*, s. 416.

Zakres informacji poufnych został nakreślony szeroko, co powoduje, że jako poufne należy traktować wszelkie informacje na temat emitenta lub papieru wartościowego w jakikolwiek sposób związane z publicznym obrotem papierami wartościowymi, które po ujawnieniu mogłyby wpłynąć na cenę papieru wartościowego. W definicji ustawowej informacji poufnych zwraca uwagę ograniczenie przedmiotu tych informacji do emitenta oraz papieru wartościowego, poprzez użycie zdefiniowanych przez ustawę pojęć „emitent” oraz „papier wartościowy” (art. 2 ust. 1 i ust. 3). W odniesieniu do tego ostatniego terminu podnoszone są uwagi, iż definicja legalna zawarta w ustawie stworzona jest jedynie na jej użytek.³⁹ Z punktu widzenia omawianej problematyki ma to jednak swoje pozytywne strony. Ułatwia bowiem ustalenie zakresu informacji podlegających ochronie oraz interpretację znamion przestępstwa ujawnienia informacji poufnych. Taki sam walor ma wskazanie ceny papieru jako przedmiotu, na który wpływ może mieć ujawnienie informacji. Obiektywizuje ono bowiem kryterium oceny naruszenia art. 176 p.o.p.w., choć trzeba pamiętać, że zakres informacji, które są informacjami poufnymi nie tworzy zamkniętego katalogu i podlega zmianom wraz z rozwojem instytucji rynku kapitałowego.⁴⁰ Ustawodawca, określając w omawianym akcie prawnym szereg obowiązków informacyjnych, dał wskazówkę, co może należeć do informacji mogących w istotny sposób wpłynąć na cenę papierów wartościowych, precyzuje je bowiem w art. 75, 79, 80, 81, 82 oraz — w odniesieniu do nabywania lub zbywania znacznych pakietów akcji — w art. 147, 148, 150 ustawy, choć należy pamiętać, iż każda informacja, której treść wypełnia warunki określone w art. 4 pkt 19 powinna być traktowana jako poufna.

Warunkiem koniecznym, aby zakwalifikować określone dane jako informacje poufne jest również ich istotność, wyrażająca się możliwością wywarcia wpływu na kurs papierów. Ocena wagi informacji pod tym względem może być dokonana jedynie abstrakcyjnie, w oparciu o wiedzę na temat najczęściej występujących reakcji inwestorów na ujawnienie danych o określonej treści, które mogą mieć wpływ na zmianę cen papierów. Dodatkową trudność stanowi wymóg określenia istotności tego wpływu. Wyrażane przekonanie, iż wystarczy przeprowadzić dowód, że wykorzystanie lub udostępnienie poufnej informacji może istotnie wpłynąć na cenę papieru wartościowego, wydaje się nazbyt optymistyczne z punktu widzenia możliwości ustalenia tego wpływu.⁴¹ Z całą pewnością, w zależności od stadium rozwoju rynku, ocena wagi

³⁹ R. Czerniawski, M. Wierzbowski, *Prawo...*, s. 16.

⁴⁰ A. Gładysz, P. Gładysz, *Informacja poufna w działalności banku w świetle prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi*, Radca Prawny 1999, Nr 5, s. 86.

⁴¹ Zob. M. Romanowski, *Prawo...*, s. 864.

tego wpływu będzie się zmieniać. Im bowiem bardziej stabilny i rozwinięty rynek papierów wartościowych, tym mniejsze ewentualne zmiany cen mogą świadczyć o „istotności” tego wpływu. Proponowane przez M. Romanowskiego porównanie wahań zmian cen danego papieru na kilku ostatnich sesjach może służyć jako miernik istotności wpływu, o którym mowa, jedynie wówczas, gdy w wyniku ujawnienia tych informacji doszło do wahania kursu.⁴² Test ten może być stosowany zatem przede wszystkim w przypadku popełnienia przestępstwa wykorzystania informacji poufnych z art. 176 ust. 2 ustawy. Przykładem może być nabycie znacznej liczby akcji w przeddzień ujawnienia zamiaru nabycia większościowego pakietu akcji spółki przez atrakcyjnego inwestora, po czym dochodzi do faktycznego ruchu ceny nabytych akcji. Czy jednak wobec dowodów, że nabycie akcji w przedstawionej sytuacji było wynikiem posiadania informacji uprzywilejowanych, po czym jednak z nieustalonych przyczyn nie nastąpił faktyczny ruch ceny tych akcji, nie będzie podstaw do przypisania popełnienia wymienionego przestępstwa? Oczywiście jest, że odpowiedzialność karna w takiej sytuacji wykluczona być nie może. Podobne trudności występują w przypadku przestępstwa z art. 176 ust. 1 ustawy, polegającego na ujawnieniu informacji poufnych.

Uwagę zwraca również brak określenia kierunku wpływu na zmianę cen papierów wartościowych. Może on bowiem polegać na spowodowaniu zarówno wzrostu cen tych walorów, jak i ich spadku. Takie sformułowanie wyraźnie świadczy o tym, iż zasadniczym celem reglamentacji informacji poufnych nie jest ochrona interesów majątkowych uczestników obrotu, lecz zapewnienie jednakowego dostępu wszystkim jego uczestników do informacji. Tak też należy pojmować przedmiot ochrony art. 176 ustawy, choć można spotkać również opinie odmiennie opisujące przedmiot ochrony. J. Bojarski poddaje w wątpliwość zasadność ochrony poufności informacji, czerpiącą uzasadnienie z konieczności zapewnienia równego dostępu do informacji istotnych z punktu widzenia gry na giełdzie, ponieważ nigdy w praktyce nie występuje sytuacja równego dostępu do tych informacji. Zwraca jednocześnie uwagę na pozytywny wpływ transakcji opartych na poufnych informacjach, jako wprowadzających racjonalność i stabilność w działaniach na rynku papierów wartościowych. Autor proponuje przy tym uznać za przedmiot ochrony szczególnie stosunek zaufania pomiędzy źródłem informacji a osobą je wykorzystującą.⁴³ Odwołuje się zatem do przedmiotu ochrony, charakterystyczne-

⁴² M. Romanowski, *Prawo...*, s. 865.

⁴³ J. Bojarski, *Przestępstwa wykorzystania poufnych informacji w obrocie papierami wartościowymi*, Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego 1997, Nr 7, s. 14.

go dla przepisów chroniących tajemnice zawodowe. Argumenty przeciwko przyjęciu za przedmiot ochrony równego dostępu do informacji są wynikiem, jak się wydaje, braku rozróżnienia pomiędzy prawem do równego dostępu do informacji i faktycznym dostępem do niej. Niedostatek równego dostępu do informacji występujący w praktyce nie podważa słuszności regulacji, które mają na celu realizację prawa do takiego dostępu. Ponadto nie można pominąć treści wymienionej Dyrektywy Rady Europy, która wśród czynników wpływających na konieczność ujednolicenia regulacji dotyczących ochrony informacji poufnych wymienia konieczność budowy zaufania inwestorów do funkcjonowania rynku papierów wartościowych, przy czym stopień zaufania zależy od zagwarantowania równego traktowania w zakresie dostępu do informacji w obrocie papierami wartościowymi oraz skutecznej ochrony przed niewłaściwym wykorzystaniem tych informacji. Transakcje z wykorzystaniem informacji poufnych w wybitny sposób podważają zaufanie do reguł uczciwego obrotu i konkurencji na rynku papierów wartościowych.

Jak wcześniej wskazano, tajemnica zawodowa nie ma charakteru absolutnego, ponieważ ustawa przewiduje cały szereg wyjątków od wymogu jej zachowania. Odmiennie natomiast zostały potraktowane informacje poufne, gdyż w odniesieniu do nich nie ma unormowań wprowadzających tego rodzaju wyłomy w zakresie ich ochrony. W szczególności należy podkreślić, że art. 160 ust. 2 milczy na temat zwolnień od zakazu ujawniania informacji poufnych w przypadkach określonych w innych ustawach. W związku z tym powstaje pytanie, czy świadek posiadający informacje poufne ma obowiązek złożenia zeznań co do okoliczności objętych ich treścią. Jest to aktualne w sytuacji, gdy składającym zeznanie będzie *insider* pierwotny. W związku z tym należy podnieść, że art. 180 k.p.k. daje możliwość zwolnienia od zachowania tajemnicy związanej z wykonywaniem zawodu lub sprawowaniem funkcji. Przepis ten nie zawiera odwołania do tajemnicy zawodowej, lecz posługuje się zwrotem „tajemnica związana z wykonywaniem zawodu lub funkcji”. Zapis taki powoduje, iż zakres tej tajemnicy należy interpretować szeroko, niezależnie od nazewnictwa stosowanego na gruncie konkretnych ustaw. Powoduje to, iż z całą pewnością w obrębie regulacji art. 180 k.p.k. znajduje się tajemnica zawodowa, jak również informacje poufne w rozumieniu Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Zatem zwolnienie od zachowania w tajemnicy informacji poufnych znajduje uzasadnienie. Omawiany problem nie wystąpi natomiast w przypadku konieczności przesłuchania świadka będącego *insiderem* wtórnym. Osoba taka nie poznała informacji poufnych w związku z wykonywaniem zawodu lub funkcji, przez co w ogóle nie może być mowy o odmowie zeznań, które to prawo przewiduje art. 180 k.p.k. Ma tutaj zasto-

sowanie reguła, w myśl której, jeżeli dana osoba nie została przepisem szczególnym wyłączona z procesu karnego jako źródło dowodowe, ma obowiązek złożenia zeznań, wynikający z art. 177 k.p.k. Może on być wyłączony jedynie wówczas, gdy przepis ustawy zawiera wyraźne zastrzeżenie, że zwolnienie od obowiązku zachowania tajemnicy nie jest dopuszczalne.⁴⁴ W przypadku informacji poufnych zastrzeżenia takiego nie ma. Żadnych wątpliwości nie budzi natomiast możliwość ujawnienia informacji poufnych w związku z zawiadomieniem o popełnieniu przestępstwa. Zostało to unormowane identycznie jak w przypadku tajemnicy zawodowej, poprzez wyraźne ograniczenie obowiązku ochrony informacji w treści art. 160 ust. 1 p.o.p.w.

Na gruncie rozważań dotyczących tajemnicy zawodowej oraz informacji poufnych powstaje zagadnienie wzajemnej relacji pomiędzy zakresami tych terminów. Porównując przedmiot informacji objętych tajemnicą zawodową oraz informacji poufnych może się wydawać, że zakres tych ostatnich jest węższy. Dotyczą one bowiem jedynie danych na temat emitentów oraz papierów wartościowych. Należy jednak mieć na uwadze, że rozstrzygnięcie, czy informacje dotyczą papierów, czy też są informacjami np. na temat inwestorów, może nie być łatwe. W praktyce bowiem dane na temat wielkości i struktury zleceń inwestorów, będące informacjami na temat konkretnych podmiotów uczestniczących w obrocie, jednocześnie dotyczą papierów wartościowych. Z drugiej strony jednak dane na temat papierów mogą być zarazem informacjami dotyczącymi innych uczestników obrotu, np. emitentów, nabywców lub sprzedających znaczne pakiety akcji. Warto również podnieść, że naruszenie interesów uczestników obrotu penalizowane w ramach ochrony tajemnicy zawodowej będzie miało miejsce przede wszystkim w przypadku upublicznienia informacji dotyczących emitentów lub papierów, ponieważ dane na temat sytuacji emitentów z jednej oraz obrotu walorami z drugiej strony zdecydowanie w największym stopniu wpływają na zachowanie się uczestników rynku. Mają one zatem najistotniejsze znaczenie przy wyborze przez inwestorów postępowania adekwatnego do okoliczności. W związku z tym zakres obu terminów pozostaje do siebie w stosunku krzyżowania się, co sprawia, że możliwa jest odpowiedzialność za przestępstwo naruszenia tajemnicy zawodowej z art. 175 ustawy w zbiegu z odpowiedzialnością za naruszenie poufności informacji w obrocie papierami wartościowymi z art. 176.

Nie zmienia to faktu, że trudno wskazać kryterium wyróżnienia obu rodzajów informacji uprzywilejowanych (objętych tajemnicą zawodową oraz

⁴⁴ Z. Doda, A. Gaberle, *Dowody w procesie karnym*, Warszawa 1995, s. 236.

poufnych). Tak bowiem pod względem przedmiotu informacji, jak i podmiotów zobowiązanych do ich ochrony, różnice pomiędzy wymienionymi rodzajami informacji nie są znaczne. W efekcie może to prowadzić do utożsamiania informacji objętych tajemnicą zawodową z informacjami poufnymi.⁴⁵ Zatem jednoznaczne wyznaczenie zakresu tajemnicy zawodowej może napotykać istotne trudności, co z punktu widzenia gwarancyjnej funkcji norm prawa karnego musi prowadzić do wniosku, iż penalizacja naruszenia tajemnicy zawodowej w sposób przewidziany w ustawie może budzić wątpliwości, zwłaszcza zaś, jeśli uwzględnić wysokie ustawowe zagrożenie karą przewidziane w art. 176.

Zakaz ujawniania informacji poufnych nie ma — podobnie jak w przypadku tajemnicy zawodowej — charakteru bezwzględny. Ustawa dopuszcza wyłączenie tego obowiązku z mocy prawa w przypadku złożenia zawiadomienia o popełnieniu przestępstwa. Dostęp do informacji poufnych mają te same, powołane do sprawowania funkcji kontrolnych osoby, co w przypadku tajemnicy zawodowej, z wyjątkiem jednak kontrolerów NIK-u, którzy nie zostali wyszczególnieni w art. 161 jako osoby uprawnione do uzyskania dostępu do takich informacji. Zatem na płaszczyźnie wyjątków od obowiązku ochrony informacji uprzywilejowanych występują różnice pomiędzy regulacjami odnoszącymi się do obu rodzajów tych informacji.

Ujawnienie informacji poufnych jest obecnie — odmiennie niż na gruncie dotychczasowego stanu prawnego — przestępstwem powszechnym. Ustawodawca posłużył się bowiem określeniem „kto ujawnia informacje poufne...”, nie ograniczając odpowiedzialności do osób zobowiązanych do zachowania poufności informacji. Sprawcą przestępstwa z art. 176 p.o.p.w. może być więc każdy, kto ujawnił informację poufną. Ma to istotne konsekwencje, ponieważ rozszerza odpowiedzialność karną na przypadki ujawnienia wymienionych informacji przez tych, którzy je poznali w wyniku działania osób zobowiązanych na podstawie przepisów prawa do nieujawniania informacji poufnych. Aby jednak możliwa była odpowiedzialność karna, do ujawnienia musi dojść w obrocie papierami wartościowymi, przy czym — analogicznie jak w przypadku ujawnienia tajemnicy zawodowej — obrót ten należy rozumieć szeroko, jako publiczny oraz niepubliczny.

Wśród sprawców przestępstwa naruszenia poufności informacji wskazana wcześniej Dyrektywa Rady Europy wyróżnia tzw. *insiderów* pierwotnych oraz wtórnych. Na gruncie prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi do pierwszej grupy należą:

⁴⁵ Z. Doda, A. Gaberle, *Dowody...*, s. 12

- a) osoby związane z emitentem papierów wartościowych (należące do organów zarządzających oraz nadzorczych emitenta, udziałowcy emitenta posiadający dostęp do informacji poufnych);
- b) osoby nie związane z emitentem (osoby mające dostęp do informacji poufnych z tytułu wykonywanej pracy lub sprawowanej funkcji). Wśród nich można wyróżnić:
 - podmioty świadczące usługi doradztwa finansowego, ekonomicznego, podatkowego lub prawnego,
 - osoby, które uzyskały dostęp do omawianych informacji na podstawie właściwych przepisów, w tym wymienione w art. 159 ustawy,
 - osoby, które uzyskały dostęp do informacji poufnych na podstawie art. 160 i 161 ustawy.

Insiderami wtórnymi są osoby, które uzyskały informację poufną od *insidera* pierwotnego. Może to być wynikiem świadomego działania ukierunkowanego na cel, jakim jest zdobycie informacji, może też polegać na przypadkowym uzyskaniu informacji poufnej, a wreszcie może być wynikiem zamierzonego przekazania takiej informacji przez *insidera* pierwotnego.

W świetle art. 176, odpowiedzialność karna za naruszenie poufności informacji *insiderów* pierwotnych jest zrównana z odpowiedzialnością *insiderów* wtórnych, przy czym odpowiedzialność osób należących do obu grup jest od siebie niezależna. Uwaga ta odnosi się zarówno do ujawnienia informacji poufnej, jak i do jej wykorzystania przez osoby należące do obu grup. Jeśli idzie o formę winy sprawcy, to tak w przypadku ujawnienia informacji poufnych, jak i ich wykorzystania, ustawa przewiduje możliwość popełnienia tych przestępstw z zamiarem bezpośrednim lub ewentualnym. W świetle możliwości zastosowania sankcji karnych wobec sprawców ujawnienia informacji poufnych warto pamiętać, że z punktu widzenia zapobiegania tego rodzaju naruszeniom zasad uczciwego obrotu instrumenty właściwe dla prawa karnego są tylko jednym ze sposobów ograniczania wymienionych nadużyć, mogą natomiast w istotny sposób wspierać o wiele bardziej skuteczne zabezpieczenia o charakterze organizacyjnym, ograniczające dostęp do informacji poufnych.

Ochrona tajemnicy obejmującej informacje uprzywilejowane poprzez penalizację naruszających ją zachowań jest konieczna, gdyż zagrożenie stwarzane przez osoby, które przysparzają sobie korzyści majątkowych wykorzy-

stując uprzywilejowaną pozycję w obrocie jest bardzo poważne.⁴⁶ Powstaje jednak pytanie, czy należy to czynić w ramach ochrony tajemnicy zawodowej w brzmieniu występującym w ustawie, zważywszy przewidzianą w niej ochronę informacji poufnych; pytanie tym bardziej uzasadnione, że nie straciły aktualności krytyczne opinie na temat karnej ochrony tajemnicy zawodowej w obrocie papierami wartościowymi, nie należące do rzadkości, choć sformułowane na gruncie dotychczas obowiązującej ustawy.⁴⁷ Zastrzeżenia budzi przede wszystkim niewystarczająca ochrona interesów uczestników obrotu, którzy powierzają informacje osobom zajmującym się zawodowo obsługą rynku. Wydaje się, że nie ma powodu, by zakres informacji objętych tą tajemnicą był wyznaczany odmiennie niż w przypadku innych czynności wykonywanych przez osoby zaufania publicznego.⁴⁸ W konsekwencji omawianą tajemnicą winny być objęte wszystkie informacje, które zostały uzyskane w związku z wykonywaniem czynności zawodowych w zakresie obrotu papierami wartościowymi, a nie tylko te, które są z tym obrotem związane. Takie określenie nie tylko upraszcza kryteria oceny, czy dana informacja podlega ochronie, lecz przede wszystkim je obiektywizuje, co ma szczególne znaczenie dla osób zobowiązanych do przestrzegania tajemnicy. Nie ogranicza przy tym możliwości ochrony interesów uczestników obrotu odpowiednio do stopnia zagrożenia tych interesów. Rezygnacja z kryterium naruszenia interesu uczestników obrotu w definicji tajemnicy zawodowej nie świadczy o jego nieprzydatności. Winno ono jednak występować jako znamię przestępstwa ujawnienia w obrocie informacji objętych tajemnicą zawodową (art. 175), czyniąc opis czynu zabronionego bardziej jednoznacznym i różnicującym odpowiedzialność sprawcy ujawnienia tajemnicy w zależności od okoliczności i możliwości naruszenia interesów uczestników obrotu oraz rodzaju dobra prawnie chronionego. Indywidualny uczestnik obrotu w zakresie ochrony informacji znajdzie ochronę poprzez art. 266 § 1 k.k., który nie określa granic tajemnicy zawodowej, lecz odwołuje się do definicji zawartych w ustawach szczegółowych, w tym również w Prawie o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Tym samym, odpowiedzialność karna na podstawie tego prze-

⁴⁶ O. Górnioł, *Granice penalizacji w sferze działalności gospodarczej* (w:) *Studia z prawa gospodarczego i handlowego. Księga pamiątkowa ku czci Profesora Stanisława Włodyki*, Kraków 1996, s. 139 oraz A. Siemaszko, *Kilka uwag na temat przestępczości gospodarczej w Polsce* (w:) *Przestępczość gospodarcza. Doświadczenia europejskie i amerykańskie*, Warszawa 1995, s. 180.

⁴⁷ Por. m.in.: G. Rejman, *Zagadnienie...*, s. 22; M. Korzeniewska, *Tajemnica...*, s. 33; R. Zakrzewski, W. Jasiński, *Przestępstwa...*, s. 43; R. Czerniawski, M. Wierzbowski, *Prawo...*, s. 220.

⁴⁸ Por. m.in. art. 14 ust. 1 ustawy z dnia 28 października 1950 r. o zawodzie lekarza (Dz.U. z 1950 r. Nr 50, poz. 458 ze zm.); art. 6 ustawy z dnia 26 maja 1982 r. — Prawo o adwokaturze (Dz.U. z 1982 r. Nr 16, poz. 124).

pisu nie byłaby uzależniona od stwierdzenia naruszenia interesów uczestników obrotu, zapewniając pełniejszą ochronę podmiotów będących uczestnikami rynku. Sprzyjać temu może również przewidziany w § 3 wymienionego przepisu tryb ścigania na wniosek pokrzywdzonego. Rozwiązanie takie, łącznie z przewidzianą w art. 176 penalizacją ujawnienia informacji poufnych, umożliwia kompleksową ochronę informacji uprzywilejowanych. Należy jednak pamiętać, że w zakresie zapobiegania i ograniczania ujawniania lub wykorzystywania tych informacji instrumenty właściwe dla prawa karnego dają niewielkie możliwości. Są one o wiele bardziej ograniczone niż oddziaływanie ukształtowanych i utrwalonych zasad etyki zawodowej osób trudniących się działalnością w zakresie obrotu papierami wartościowymi.⁴⁹ Z całą pewnością jednak wspierają krystalizację tych zasad oraz umacniają ich wpływ na zachowanie osób zajmujących się obrotem papierami wartościowymi.

⁴⁹ S. Seminara, *Kritische Anmerkungen zum Strafbestand des Insider-Handels in Italien* (w:) *Bausteine...* s. 429; M. Levi, *Nadużycia giełdowe i oszustwa — doświadczenia brytyjskie* (w:) *Przestępczość gospodarcza...*, s. 52.

WOJCIECH DADAK

PRAWNOKARNA OCHRONA TAJEMNICY HANDLOWEJ W POSTĘPOWANIU W SPRAWACH ZAMÓWIEŃ PUBLICZNYCH

Szczególne wymagania, jakie są stawiane podmiotom realizującym przedsięwzięcia gospodarcze finansowane ze środków publicznych powodują, że podczas ubiegania się o uzyskanie zamówienia na wykonanie takich zadań konieczna staje się wnikliwa procedura wyboru odpowiedniego wykonawcy, dającego rękojmię należytego wykonania zlecenia. Procedura ta winna uwzględniać ochronę interesu zamawiającego, który jest podmiotem dysponującym środkami publicznymi, oraz wykonawcy będącego podmiotem świadczącym usługi w ramach działalności gospodarczej. Z racji tego, iż zamawiający dysponuje środkami publicznymi, niebagatelny jest również wzgląd na interes zbiorowości wyrażający się wykorzystaniem tych środków zgodnie z przeznaczeniem w sposób możliwie najbardziej efektywny.¹ Jest zatem oczywiste, że ukształtowanie procedury uzyskiwania zamówień publicznych, prócz implikacji na gruncie prawa cywilnego oraz gospodarczego, będzie rzutować na prawnokarną ocenę czynów związanych z uzyskiwaniem oraz realizacją tych zamówień. Konsekwencje na gruncie prawa karnego są tym istotniejsze, iż to właśnie w związku z uzyskiwaniem zleceń i realizacją zadań finansowanych ze środków publicznych dochodzi do poważnych nadużyć przeciwko obrotowi gospodarczemu.² Nie można również zapominać, że oma-

¹ A. Soltysińska, *Zasada równości w prawie zamówień publicznych Wspólnot Europejskich w świetle orzecznictwa Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości*, Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego 1998, nr 10, s. 9.

² O. Górniok, *Przestępczość gospodarcza i jej zwalczanie*, Warszawa 1994, s. 83 i n.