

Paweł Wajda\*  
ORCID: 0000-0003-4423-8881  
Pawel.Wajda@bakermckenzie.com

## Publicznoprawne aspekty transakcji nabywania znaczących pakietów akcji banków krajowych (część I)

### Streszczenie

Celem niniejszego opracowania jest przedstawienie możliwie dokładnej charakterystyki publicznoprawnych aspektów transakcji nabycia znacznego pakietu akcji banku krajowego oraz rozwiązanie problemów praktycznych, które to problemy pojawiają się przy tego typu transakcjach. Opracowanie składa się z dwóch części; w niniejszej pierwszej zostaną przedstawione uwagi ogólne dotyczące kwestii nabywania znaczących pakietów akcji banku krajowego, zostanie przedstawione *ratio* instytucji poddania tego obszaru nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego, a także szczegółowa charakterystyka instytucji zawiadomienia. W drugiej części opracowania zostanie natomiast scharakteryzowana instytucja sprzeciwu Komisji Nadzoru Finansowego<sup>1</sup>. W artykule wykorzystano metodę analizy dogmatycznej oraz analizy ekonomicznej prawa. Przeprowadzona analiza doprowadziła do konkluzji, że przyjęte przez polskiego prawodawcę rozwiązanie jest efektywne, które należy chronić interesy stron transakcji i jednocześnie interes publiczny ogniskujący się w prawidłowym i bezpiecznym funkcjonowaniu rynku bankowego.

**Słowa kluczowe:** nadzór, Komisja Nadzoru Finansowego, bank, instytucja kredytowa, akwizycja, znaczny pakiet akcji, zawiadomienie, sprzeciw.

**JEL:** K:K2:K23 K:K4:K40

---

\* Paweł Wajda – profesor na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego; adwokat, pełni funkcję of counsel w kancelarii Baker & McKenzie Krzyżowski i Wspólnicy Sp. K.

<sup>1</sup> Druga część artykułu zostanie opublikowana w numerze 4/81 (2020) Bezpiecznego Banku.

## Public-law Aspects of Acquisitions of Significant Portfolios of Shares in Domestic Banks

### Abstract

The aim of this study is to provide a description as accurate as possible of the public law aspects of transactions of the acquisition of a qualifying portfolio of shares in a domestic bank and to solve the practical problems that arise in such transactions. The study will consist of two parts; the first part will provide general observations on the issue of acquisition of a qualifying portfolio of shares in a domestic bank as well as present the rationale for why this institution is subject to supervision of the Financial Supervision Authority, and provide detailed characteristics of the institution of notification. The second part of the study will characterize the institution of objection of the Polish Financial Supervision Authority. The study uses the method of dogmatic analysis and economic analysis of law. The analysis led to the conclusion that the solution adopted by the Polish legislator is an effective one, and one that duly protects the interests of the parties to the transaction and, at the same time, the public interest, focusing on the proper and safe functioning of the banking market.

**Key words:** supervision, the Polish Financial Supervision Authority, bank, credit institution, acquisition, the qualifying portfolio of shares, notification, objection.

### Wstęp

Celem niniejszego artykułu<sup>2</sup> będzie przeprowadzenie dogłębnej analizy instytucji sprzeciwu Komisji Nadzoru Finansowego odnośnie do nabycia znacznego pakietu akcji banku krajowego, która to instytucja została uregulowana na gruncie art. 25–25r ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe<sup>3</sup>, z perspektywy identyfikacji problemów, które mogą zaistnieć – i w praktyce obrotu aktualizują się – w toku postępowań prowadzonych przez Komisję Nadzoru Finansowego, w sprawie wyrażenia przez ten organ administracji publicznej stanowiska w przedmiocie nabycia znacznego pakietu akcji banku krajowego, jak również przedstawienia rozwiązań tychże problemów. Autor, decydując się na podjęcie właśnie takiego tematu, miał przede wszystkim na względzie okoliczność, że proces przeprowadzania transakcji nabycia znacznego pakietu akcji banków krajowych związany jest z koniecznością uporania się z licznymi problemami, z których *gros* stanowi skutek rozbieżności wynikających pomiędzy rozwiązaniami mającymi zastosowanie zgodnie z przepisami p.b. oraz konstrukcjami przyjętymi na gruncie przepisów ustawy z dnia 14 czerwca 1960 r. Kodeks postępowania administracyjnego<sup>4</sup>.

<sup>2</sup> Może być on przy tym traktowany jako rozwinięcie i swoiste uzupełnienie publikacji: B. Kozłowska-Chyła, P. Wajda, *Nabycie znacznego pakietu akcji towarzystwa funduszy inwestycyjnych – analiza prawna (część I)*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego”, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2020, nr 4; B. Kozłowska-Chyła, P. Wajda, *Nabycie znacznego pakietu akcji towarzystwa funduszy inwestycyjnych – analiza prawna (część II)*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego”, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2020, nr 5.

<sup>3</sup> Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe [Dz.U. 2019 poz. 2357 ze zm.]; zwana dalej: p.b.

<sup>4</sup> Ustawa z dnia 14 czerwca 1960 r. Kodeks postępowania administracyjnego [Dz.U. 2020 poz. 256]; zwana dalej: k.p.a.

Należy przy tym wyraźnie zastrzec, że jakkolwiek transakcja nabycia znacznego pakietu akcji banku krajowego ma co do zasady swoje dwa aspekty publicznoprawne<sup>5</sup>, tj. obszar nadzoru sprawowanego przez Komisję Nadzoru Finansowego oraz obszar nadzoru sprawowanego przez właściwy organ do spraw koncentracji, to przedmiotem rozważań zawartych w niniejszym opracowaniu będzie wyłącznie pierwszy z tych obszarów. Za dokonaniem takiego zawężenia przemawia w szczególności fakt, że drugi z obszarów nie jest poddany szczególnej, autonomicznej w relacji do reżimu ogólnego, regulacji; a tym samym można z powodzeniem – z zachowaniem pewnego uproszczenia – wskazać, że kontrola koncentracji zachodząca przy tych transakcjach nie ma swoich szczególnych wyróżników.

Jednocześnie, mając na uwadze okoliczność, że zagadnienie przeprowadzenia transakcji nabycia znacznego pakietu akcji banku krajowego stanowi ze swojej natury kwestię *stricte* praktyczną, autor w toku niniejszej publikacji postanowił się skupić przede wszystkim na analizie aspektów praktycznych, ograniczając do niezbędnego minimum wszelkie rozważania teoretyczne związane z poruszonym tematem. W rezultacie, w przypadku zainteresowania kwestiami teoretycznymi – Autor pozwala sobie na odesłanie Czytelnika do opracowań teoretycznych<sup>6</sup>.

Stosownie do brzmienia art. 2 ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym<sup>7</sup> poddanie rynku finansowego (w tym w szczególności sektora bankowego) w Polsce nadzorowi<sup>8</sup> Komisji Nadzoru Finansowego<sup>9</sup> ma na celu zapewnienie prawidłowego funkcjonowania tego rynku, jego stabilności, bezpieczeństwa oraz przejrzystości, zaufania do tego rynku, jak również stanowi podwaliny pod realizację dyrektywy ochrony interesów uczestników sektora bankowego. Poddanie sektora bankowego nadzorowi Komisji jest także uzasadnione zapewnieniem realizacji celów uszczegółowionych w treści p.b. w postaci: bezpieczeństwa środków pieniężnych gromadzonych na rachunkach bankowych; zgodności działalności banków z przepisami p.b., rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniającego rozporządzenie (UE)

<sup>5</sup> Zob. np.: S. Dudzik, „Zgody szczególne” na dokonanie koncentracji (wybrane zagadnienia), „Europejski Przegląd Sądowy”, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, nr 7, s. 4–10.

<sup>6</sup> O aspektach teoretycznych sprzeciwu por. szerzej: J. Piecha, *Sprzeciw w prawie administracyjnym*, praca doktorska przygotowana pod kierunkiem Prof. dr hab. Jacka Jagielskiego, WPIA Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2018, niepubl.; por. także: D. Nowicki, *Nadzór Komisji Nadzoru Finansowego nad przekształceniami własnościowymi w podmiotach nadzorowanych działających w formie spółki akcyjnej*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2018; prezentacja z dnia 6 listopada 2018 r.

<sup>7</sup> Ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym [Dz.U. 2020 poz. 180 ze zm.]; zwana dalej: u.n.r.f.

<sup>8</sup> Zob. np.: M. Szewczyk, *Nadzór w materialnym prawie administracyjnym*, Wydawnictwo Naukowe UAM, Poznań 1999.

<sup>9</sup> Zwana dalej: KNF; Komisja.

nr 648/2012<sup>10</sup>, ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim<sup>11</sup>, statutom oraz decyzją o wydaniu zezwolenia na utworzenie banku; oraz zgodności działalności prowadzonej przez banki zgodnie z art. 70 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi<sup>12</sup> (w zakresie wykonywania niektórych czynności maklerskich) z przepisami tej ustawy, przepisami p.b., rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE<sup>13</sup>, aktami delegowanymi wydanymi na podstawie tego rozporządzenia oraz statutem banku (stosownie do brzmienia art. 133 ust. 1 p.b.).

W kontekście wyżej wskazanych celów należy stwierdzić, że efektywna realizacja nadzoru nad instytucjami finansowymi wiązała się z koniecznością wyposażenia organu nadzoru w odpowiednie władcze środki oddziaływania (kompetencje), przy wykorzystaniu których organ byłby w stanie efektywnie nakłonić podmioty nadzorowane do respektowania przepisów prawa i realizacji wyżej powołanych celów<sup>14</sup>. Trafnie przy tym wskazuje się w orzecznictwie sądów administracyjnych<sup>15</sup>, że: *W związku z nabyciem akcji mogą powstawać różne obowiązki wobec Państwa, które poprzez specjalnie powołany do tego organ nadzoru stara się zapewnić prawidłowe funkcjonowanie rynku*<sup>16</sup>.

<sup>10</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 648/2012 [Dz.U. UE L 2013, Nr 176, s. 1].

<sup>11</sup> Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim [Dz.U. 2019 poz. 1810 ze zm.].

<sup>12</sup> Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi [Dz.U. 2020 poz. 89].

<sup>13</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE [Dz.U. UE L z 2014 r., Nr 173, s. 1].

<sup>14</sup> Mamy tu do czynienia z tzw. nadzorem wykonywanym w ramach materialnego prawa administracyjnego, i nadzorem wykonywanym w ramach funkcji reglamentacyjnych i regulacyjnych, realizowanych przez państwo wobec gospodarki, opartym na przedmiotowym kryterium potrzeby ochrony interesów i dóbr mieszczących się w ramach interesu publicznego; T. Kocowski, *Prewencyjny nadzór reglamentacyjny*, [w:] *Księga Jubileuszowa Prof. dr hab. Stanisława Jędrzejewskiego*, W. Szwajdler, H. Nowicki (red.), Towarzystwo Naukowe Organizacji i Kierownictwa „Dom Organizatora”, Toruń 2009, s. 269 i n.

<sup>15</sup> Tak też: Wyrok WSA w Warszawie z dnia 8 lutego 2011 r.; sygnatura: VI SA/Wa 2421/10; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/F170A00E12> (dostęp: 20.04.2020); Wyrok WSA w Warszawie z dnia 24 października 2013 r.; sygnatura: VI SA/Wa 1057/13; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/908CCDDDAE> (dostęp: 20.04.2020); por. także: Wyrok NSA z dnia 15 kwietnia 2015 r.; sygnatura: II GSK 450/14; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/76560CCD8F> (dostęp: 20.04.2020).

<sup>16</sup> Zob. także: M. Dyl, *Znaczne pakiety akcji a nabywanie akcji własnych przez spółki publiczne*, „Przegląd Prawa Handlowego”, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, nr 1, s. 54–55.

Środkiem nadzoru, którego przyznanie ma na celu realizację wyżej wymienionych dyrektyw, jest uprawnienie KNF do sprawowania kontroli nad przepływami kapitałowymi zachodzącymi w obrębie danej instytucji finansowej<sup>17</sup>. *Ratio* przyznania Komisji tej kompetencji ogniskuje się w zapobiegnięciu przejęciu kontroli nad daną instytucją finansową albo uzyskaniu znacznych wpływów na jej zarządzanie przez akcjonariuszy, niedających rękojmi prawidłowego jej funkcjonowania, jak również niezapewniających stabilności i bezpieczeństwa dla dalszej jej działalności<sup>18</sup>. W tym kontekście celowe jest podkreślenie bezpośredniej korelacji pomiędzy nadzorem sprawowanym przez Komisję w zakresie przepływów kapitałowych mających miejsce w obrębie instytucji finansowej a regulacjami nadzorczymi związanymi z licencjonowaniem działalności instytucji finansowych, która przejawia się w postaci wzajemnego uzupełniania się<sup>19</sup>. Należy zwrócić uwagę Czytelnika na otwarty charakter spółki akcyjnej, manifestujący się w łatwości przeprowadzania zmian podmiotowych w ramach akcjonariatu spółki akcyjnej, co z kolei stanowi bezwzględne uzasadnienie dla wprowadzenia do systemu prawnego regulacji prawnej gwarantującej, że każdy podmiot, który potencjalnie może mieć znaczący wpływ na działalność instytucji finansowej, będzie podlegać weryfikacji z perspektywy odznaczania się przez ten konkretny podmiot przymiotami gwarantującymi prawidłowe funkcjonowanie tej instytucji finansowej. Przyznanie Komisji Nadzoru Finansowego uprawnienia w przedmiocie sprawowania kontroli nad przepływami kapitałowymi zachodzącymi w obrębie instytucji finansowych – przynajmniej potencjalnie – ma na celu ochronę istniejących instytucji finansowych przed dopuszczeniem do zarządzania nimi nieadekwatnych osób lub prowadzenia działalności z użyciem nieodpowiednich kapitałów finansowych<sup>20</sup>. Należy przy tym jako celne określić stanowisko wyrażane w piśmiennictwie, jakoby celem instytucji sprzeciwu Komisji w przedmiocie nabycia akcji instytucji finansowej – w tym w zakresie sektora bankowego – było wyeliminowanie wpływu na banki krajowe podmiotów nieposiadających profesjonalnych kwalifikacji, w kontekście zarządzania bankiem

<sup>17</sup> Tak też: Wyrok WSA w Warszawie z dnia 8 lutego 2011 r.; sygnatura: VI SA/Wa 2421/10; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/F170A00E12> (dostęp: 20.04.2020); Wyrok WSA w Warszawie z dnia 24 października 2013 r.; sygnatura: VI SA/Wa 1057/13; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/908CCDDAE> (dostęp: 20.04.2020); por. także: Wyrok NSA z dnia 15 kwietnia 2015 r.; sygnatura: II GSK 450/14; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/76560CCD8F> (dostęp: 20.04.2020).

<sup>18</sup> Por. szerzej: P. Pietrzak, *Publicznoprawne aspekty transakcji M and A*, „Monitor Prawniczy”, C.H. Beck, Warszawa 2020, nr 3, s. 23–25; G. Sikorki, *Prawo bankowe. Komentarz*, C.H. Beck, Warszawa 2015, komentarz do art. 25 p.b., Legalis/el.; H. Kosiński [w:] *Prawo bankowe. Komentarz*, C.H. Beck, H. Gronkiewicz-Waltz (red.), Warszawa 2013, komentarz do art. 25 p.b., Legalis/el.

<sup>19</sup> Por. także: D. Nowicki, *Nadzór Komisji Nadzoru Finansowego...*, *op. cit.*, s. 12–14.

<sup>20</sup> Por. szerzej: M. Spyra, *Reglamentacja nabywania akcji banków – analiza art. 25–28 ustawy Prawo bankowe*, „Prawo Bankowe” 2000, nr 7–8, s. 97; zob. także: R. Mroczkowski [w:] *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz*, R. Mroczkowski (red.), Wolters Kluwer, Warszawa 2014, komentarz do art. 54h u.o.f.i., Lex/el.; M. Kapijas [w:] *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz. Tom I. Art. 1–157*, A. Kidyba (red.), Wolters Kluwer, Warszawa 2018, komentarz do art. 54 u.o.f.i., Lex/el.

na szczeblu strategicznym, w adekwatnym do wpływania na działalność banku krajowego stopniu, co ma swoje pośrednie przełożenie na zapewnienie prawidłowego funkcjonowania, stabilności oraz bezpieczeństwa sektora bankowego<sup>21</sup>.

## 1. Sprzeciw Komisji Nadzoru Finansowego odnośnie do nabycia znacznego pakietu akcji banku krajowego – uwagi wprowadzające

Stosownie do założenia przyświecającego Autorowi w zakresie ograniczenia<sup>22</sup> zakresu analizy przedstawionej w ramach niniejszej publikacji wyłącznie do transakcji obejmujących znaczne pakiety akcji banku krajowego<sup>23</sup>, w szczególności uwzględniając jej temat, należy wskazać, że KNF na mocy postanowień art. 25–25h p.b. została wyposażona w kompetencje do wyrażenia sprzeciwu odnośnie do zamiaru bezpośredniego albo pośredniego nabycia, albo objęcia akcji lub praw z akcji banku krajowego, w liczbie zapewniającej osiągnięcie lub przekroczenie odpowiednio 10%, 20%, jednej trzeciej, 50% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu lub udziału w kapitale zakładowym, jak również w przypadku wystąpienia zamiaru bezpośredniego lub pośredniego stania się jednostką dominującą banku krajowego w inny sposób niż przez nabycie albo objęcie akcji lub praw z akcji banku krajowego w liczbie zapewniającej większość ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Warto zastrzec, że jakkolwiek wyżej wskazane uprawnienie przyznane KNF odnosi się do nabywania jak i obejmowania znacznych pakietów akcji banku krajowego, to rozważania zawarte w niniejszej publikacji skupiać się będą wyłącznie na kwestiach dotyczących nabywania akcji (kwestia obejmowania akcji banku została wyłączona z zakresu przeprowadzonej analizy). Bez względu na dokonane w ramach niniejszej publikacji ograniczenie, należy jednoznacznie podkreślić, że wprowadzone przez prawodawcę w treści przepisów z art. 25 i nast. p.b. rozróżnienie na nabycie oraz objęcie znacznego pakietu akcji banku krajowego, z perspektywy procedury zgłoszenia przez Komisję sprzeciwu dotyczącego nabycia albo objęcia znacznego pakietu akcji banku krajowego należy uznać za zbieżne. W następstwie

<sup>21</sup> Por. szerzej: E. Bukowska [w:] *Ustawa o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej. Komentarz*, P. Czublun (red.), C.H. Beck, Warszawa 2016, komentarz do art. 82 ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, Legalis/el.; P. Wajda [w:] *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, M. Wierzbowski (red.), L. Sobolewski (red.), P. Wajda (red.), C.H. Beck, Warszawa 2018, komentarz do art. 106h ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, Legalis/el.

<sup>22</sup> Por. szerzej: R. Czerniawski, *Nadzór KNF nad nabywaniem znacznych pakietów akcji banku – części I do IV*, Lex/el.; D. Leśniak, B. Wojno, *Reglamentacja obrotu znaczącymi udziałami w bankach po nowelizacji prawa bankowego*, „Monitor Prawa Bankowego”, Instytut Szkoleń Prawa Bankowego, 2011, nr 3, s. 51 i n.

<sup>23</sup> Należy jednocześnie zastrzec, że rozważania i konkluzje zawarte w treści niniejszego opracowania mogą być z powodzeniem przeniesione na grunt rozważań dotyczących nabycia znacznego pakietu akcji instytucji finansowej niebędącej bankiem krajowym (jak np. towarzystwa funduszy inwestycyjnych czy krajowego zakładu ubezpieczeń).

należy stwierdzić, że niezależnie od dokonanego powyżej zastrzeżenia, rozważania zawarte w niniejszej publikacji mają charakter uniwersalny.

Przyznanie organowi nadzoru (w tym przypadku Komisji Nadzoru Finansowego) wskazanego powyżej uprawnienia należy rozpatrywać w kontekście wyjątku od powszechnej w prawie publicznym gospodarczym reguły, zgodnie z którą właściwy organ administracji publicznej wydaje zezwolenie na podjęcie i prowadzenie danej działalności<sup>24</sup>. W tym kontekście warto nadmienić, że warunkiem legalnego podjęcia i prowadzenia określonej działalności gospodarczej jest uzyskanie zezwolenia administracyjnoprawnego. Oznacza to jednocześnie, że *a contrario* wykonywanie takiej działalności bez uzyskania takiego zezwolenia jest zabronione. Specyfika instytucji sprzeciwu, wynikająca *de facto* ze struktury samego sprzeciwu, przejawia się z kolei w tym, że podmiot działający na rynku może wykonywać pewną działalność pod warunkiem, że właściwy organ administracji publicznej nie wyrazi wobec tej działalności sprzeciwu. Należy więc uznać, że sprzeciw stanowi zakaz o walorze wyłącznie prewencyjnym, a jego wyrażenie przez właściwy organ administracji skutkuje uniemożliwieniem podjęcia i prowadzenia danej działalności (w analizowanym tu przypadku chodzi o nabycie znacznego pakietu akcji banku krajowego). Fundamentalne znaczenie ma także okoliczność, że w przypadku niewyrażenia przez organ nadzoru sprzeciwu określona działalność podlega dalszemu swobodnemu wykonywaniu przez podmiot, a jej wykonywanie nie może skutkować wystąpieniem jakichkolwiek negatywnych konsekwencji dla tego podmiotu.

*Ratio legis* przyznania Komisji instrumentu w postaci możliwości zgłoszenia sprzeciwu w przedmiocie nabycia akcji banku krajowego było zapewnienie, aby na działalność banku krajowego mogli mieć wpływ wyłącznie akcjonariusze gwarantujący jego prawidłowe, stabilne, bezpieczne oraz przejrzyste funkcjonowanie, jak również gwarantujący zapewnienie ochrony interesów klientów banku krajowego<sup>25</sup>.

Stanowisko to spotkało się z aprobatą Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie, który w wyroku z dnia 8 lutego 2011 r.<sup>26</sup>, wskazał w szczególności, że: *zawiadomienie ma charakter uprzedni w stosunku do faktu nabycia lub objęcia akcji towarzystwa. Oznacza to, że obowiązek ten realizuje się w momencie planowania, kiedy strona czynności prawnej, w wyniku której dojdzie do nabycia lub objęcia akcji towarzystwa, dzia-*

<sup>24</sup> Zob. np.: R. Blicharz, *Środki reglamentacyjne Komisji Nadzoru Finansowego*, [w:] *Księga jubileuszowa Prof. dr. hab. Stanisława Jędrzejewskiego*, W. Sz wajdler, H. Nowicki (red.), Towarzystwo Naukowe Organizacji i Kierownictwa „Dom Organizatora”, Toruń 2009, s. 71.

<sup>25</sup> Zob. np.: A. Piotrowska, A. Mikuła, *Ograniczenia w rozporządzaniu akcjami*, „Prawo Spółek”, Infor Ekspert, 2006, nr 5, s. 21; M. Pawełczyk, R. Tałaj, *Statutowe obowiązki informacyjne nabywcy akcji a wykonywanie prawa głosu przez akcjonariusza*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego”, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2008, nr 3, s. 2; M. Spyra, *Reglamentacja nabywania akcji...*, *op. cit.*, s. 97.

<sup>26</sup> Por. szerzej: Wyrok WSA w Warszawie z dnia 8 lutego 2011 r.; sygnatura: VI SA/Wa 2421/10; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/F170A00E12> (dostęp: 20.04.2020); zob. także: Wyrok WSA w Warszawie z dnia 24 października 2013 r.; sygnatura: VI SA/Wa 1057/13; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/908CCDDAE> (dostęp: 20.04.2020).

ła w przekonaniu, że nabycie lub objęcie tych akcji faktycznie nastąpi. Przyjęcie takiego rozwiązania, tj. ustanowienie obowiązku dokonywania zawiadomienia organu nadzoru o zamiarze nabycia lub objęcia akcji, a nie o fakcie nabycia lub objęcia akcji, ma umożliwić Komisji skorzystanie z prawa do złożenia sprzeciwu lub też nieskorzystanie z tego prawa. Jeżeli organ nadzoru w związku z otrzymaniem zawiadomienia zgłosi sprzeciw wobec planowanego nabycia lub objęcia akcji towarzystwa to faktycznie nie dojdzie do zrealizowania zamiaru w przedmiocie nabycia lub objęcia akcji towarzystwa, podczas gdy obowiązek poinformowania o zamiarze nabycia lub objęcia już powstał. Zatem przyjmując należy, iż obowiązek zawiadomienia Komisji powstaje, gdy ten na kim taki obowiązek spoczywa ma zamiar oraz jest przeświadczony, że nastąpi objęcie lub nabycie przez niego akcji towarzystwa i tym samym nastąpi realizacja tegoż zamiaru.

Przystępując do analizy instytucji określonej w treści przepisów z art. 25–25r p.b.<sup>27</sup>, należy w pierwszej kolejności wskazać, że stanowi ona implementację postanowień Dyrektywy 2007/44/WE<sup>28</sup> Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 5 września 2007 r. zmieniającej Dyrektywę Rady 92/49/EWG oraz Dyrektywy 2002/83/WE, 2004/39/WE, 2005/68/WE i 2006/48/WE w zakresie zasad proceduralnych i kryteriów oceny stosowanych w ramach oceny ostrożnościowej przypadków nabycia lub zwiększenia udziałów w podmiotach sektora finansowego<sup>29</sup>. Warto także wskazać, że prawodawca krajowy, dokonując implementacji relewantnych postanowień dyrektywy, wprowadził<sup>30</sup> pewne dodatkowe rozwiązania w obszarze kontroli przepływów kapitałowych zachodzących w obrębie banku krajowego.

Prawodawca unijny określił w treści Dyrektywy 2007/44/WE granice prawne wyznaczające zakres dokonywania oceny ostrożnościowej transakcji nabycia przez osoby fizyczne lub prawne znacznego pakietu akcji instytucji kredytowej, zakładu ubezpieczeń lub zakładu reasekuracji, bądź przedsiębiorstwa inwestycyjnego. Przepisy Dy-

<sup>27</sup> Por. także: P. Wajda [w:] *Ustawa o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej. Komentarz*, P. Wajda (red.), M. Szczepańska (red.), Wolters Kluwer, Warszawa 2016, komentarz do art. 82 ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, Lex/el.; P. Wajda [w:] *Prawo rynku kapitałowego...*, *op. cit.*, komentarz do art. 106 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, Legalis/el.

<sup>28</sup> Por. także: D. Nowicki, *Nadzór Komisji Nadzoru Finansowego...*, *op. cit.*, s. 21–28; zob. także: H. Kosiński [w:] *Prawo bankowe...*, *op. cit.*; B. Smykła, *Prawo bankowe. Komentarz*, C.H. Beck, Warszawa 2011, komentarz do art. 25 p.b., Legalis/el.; Z. Ofiarski, *Prawo bankowe. Komentarz*, Wolters Kluwer, Warszawa 2013, komentarz do art. 25 p.b., Lex/el.; A. Kawulski, *Prawo bankowe. Komentarz*, LexisNexis, Warszawa 2013, komentarz do art. 25 p.b., Lex/el.

<sup>29</sup> Dyrektywa 2007/44/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 5 września 2007 r. zmieniającej Dyrektywę Rady 92/49/EWG oraz Dyrektywy 2002/83/WE, 2004/39/WE, 2005/68/WE i 2006/48/WE w zakresie zasad proceduralnych i kryteriów oceny stosowanych w ramach oceny ostrożnościowej przypadków nabycia lub zwiększenia udziałów w podmiotach sektora finansowego [Dz. Urz. UE L 247 z 21.09.2007, s. 1]; zwana dalej: Dyrektywa 2007/44/UE.

<sup>30</sup> Zob. np.: P. Giliker, *The Transposition of the Consumer Rights Directive into UK Law: Implementing a Maximum Harmonization Directive*, „European Review of Private Law”, Kluwer Law International, 2015, no. 1, s. 9; N.A. Lata, *The impact of the Terminology of the European Directives on Consumer Rights on the Spanish Law: The Construction of a New Legal Language*, „European Review of Private Law 20”, Kluwer Law International, 2012, no. 5–6, s. 1307; por. także: A. Kunkiel-Kryńska, *Granice swobody implementacyjnej – komentarz do Wyroku C-183/00*, „Europejski Przegląd Sądowy”, Wolters Kluwer, Warszawa 2008, nr 10, s. 55.

rektywy 2007/44/WE regulują także funkcje krajowych organów nadzoru w zakresie krajowych oraz transgranicznych transakcji nabycia albo objęcia znacznego pakietu akcji, albo udziałów instytucji finansowej – i na postawie Dyrektywy 2007/44/WE na właściwy organ nadzoru został nałożony obowiązek przeprowadzenia oceny ostrożnościowej takich transakcji opartych na jasnej i przejrzystej procedurze, i na ograniczonym zbiorze kryteriów oceny o charakterze ściśle ostrożnościowym.

Na gruncie przepisów zawartych w treści Dyrektywy 2007/44/WE doszło również do konkretyzacji określonych celów regulacyjnych. Warto przede wszystkim wskazać na intencję prawodawcy unijnego ogniskującą się w realizacji stanu zwiększenia pewności prawa, jasności i przejrzystości procesu zatwierdzenia przez organy nadzoru transakcji w przedmiocie nabycia lub zwiększania udziałów w podmiotach sektorów bankowego, ubezpieczeniowego i kapitałowego w obrębie wewnętrznego rynku. Drugim najistotniejszym celem regulacyjnym prawodawcy unijnego, podlegającym realizacji na kanwie Dyrektywy 2007/44/WE, była idea wprowadzenia analogicznych rozwiązań mających zastosowanie do wszystkich planowanych transakcji nabycia albo zbycia znacznych pakietów akcji w przedmiocie oceny tych transakcji, zarówno na terytorium Unii Europejskiej, jak i w obrębie różnych sektorów regulowanych.

Analiza praktyki dotyczącej przeprowadzania transakcji nabywania albo obejmowania znacznych pakietów akcji banku krajowego, opartych na transakcjach zrealizowanych po implementacji do porządku krajowego przepisów Dyrektywy 2007/44/WE, prowadzi do sformułowania konkluzji, że stosowanie tych przepisów wiąże się z występowaniem licznych komplikacji o charakterze prawnym. Zidentyfikowane w toku przeprowadzanych transakcji problemy wynikają przede wszystkim z wielu odrębności pomiędzy treścią przepisów p.b. oraz treścią przepisów k.p.a., jak również wprowadzeniem w treści p.b. licznych rozwiązań autonomicznych w relacji do rozwiązań systemowych – mających zastosowanie do wszystkich postępowań administracyjnych – zawartych w treści k.p.a.<sup>31</sup>

## 2. Zawiadomienie z art. 25 i nast. p.b.

Analizując obowiązek nałożony na podmiot posiadający zamiar nabycia akcji banku krajowego w przedmiocie zawiadomienia KNF, o którym mowa w art. 25–25r p.b., należy przede wszystkim zwrócić uwagę na okoliczność, że obowiązek ten stanowi wyjątek od ogólnej zasady swobody umów. Konstatacja ta jest istotna z perspektywy sposobu wykładni przepisów prawa normujących ten obowiązek, która musi zatem przyjąć postać wykładni stosowanej przy wyjątkach – wszelkie wątpliwości odnośnie do stosowania przepisów z art. 25–25r p.b. należy wyklądać *in favorem* niestosowania tych przepisów<sup>32</sup>.

<sup>31</sup> W myśl postanowień art. 11 ust. 5 u.n.r.f. do postępowania przed Komisją Nadzoru Finansowego stosuje się przepisy k.p.a., chyba że przepisy szczególne stanowią inaczej.

<sup>32</sup> Na marginesie prowadzonych rozważań warto wskazać, że przepisu z art. 25 ust. 1 p.b. nie stosuje się w przypadku, gdy nabycie albo objęcie akcji banku krajowego dokonywane jest przez bank krajowy,

Konieczność zawiadomienia Komisji Nadzoru Finansowego, zgodnie z art. 25–25g p.b., dotyczy zamiaru bezpośredniego (tj. zamiaru realizowanego bezpośrednio przez podmiot występujący z zawiadomieniem), jak i pośredniego (tj. zamiaru realizowanego za pośrednictwem innego podmiotu niż podmiot występujący z zawiadomieniem<sup>33</sup>). Relewantnym w tym aspekcie jest fakt, że obowiązek dokonania zawiadomienia odnosi się wyłącznie do znacznego pakietu akcji, a zatem aktualizuje się wyłącznie w przypadku, w ramach którego nabycie albo objęcie doprowadzi do osiągnięcia albo przekroczenia takich progów, jak: 10%, 20%, jedna trzecia, 50% liczby głosów na walnym zgromadzeniu lub udziału w kapitale zakładowym<sup>34</sup>. Obowiązek<sup>35</sup> ten dotyczy również sytuacji, w której dany podmiot ma stać się podmiotem dominującym względem danego banku krajowego w sposób inny niż przez nabycie albo objęcie akcji lub praw z akcji banku krajowego w liczbie zapewniającej większość ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.

Za stan aktywujący obowiązek dokonania zawiadomienia Komisji odnośnie do zamiaru, o którym jest mowa w art. 25–25g p.b., należy uznać wyłącznie zaistnienie skonkretyzowanej postaci zamiaru nabycia znacznego pakietu akcji banku krajowego albo stania się podmiotem dominującym wobec danego banku krajowego w jakikol-

---

instytucję kredytową, dom maklerski lub firmę inwestycyjną mającą siedzibę na terytorium innego państwa członkowskiego Unii Europejskiej, w wykonaniu umowy o gwarancję emisji, o której mowa w art. 14a ust. 5 u.o.o.p., jeżeli: prawa z akcji nie są wykonywane w celu ingerencji w zarządzanie bankiem krajowym oraz akcje banku krajowego zostaną zbyte w ciągu roku od dnia ich nabycia albo objęcia.

<sup>33</sup> Przepis z art. 25 ust. 2 p.b. statuuje definicję legalną dwóch pojęć, tj. podmiotu pośrednio stającego się podmiotem dominującym banku krajowego oraz podmiotu pośrednio nabywającego lub obejmującego akcje lub prawa z akcji banku krajowego. Do zbioru desygnatów każdego z tych pojęć należy każdy podmiot dominujący w stosunku do podmiotu, który nabywa albo obejmuje akcje lub prawa z akcji banku krajowego bezpośrednio, jak również podmiot, który podejmuje działania powodujące, że stanie się on podmiotem dominującym w stosunku do podmiotu, który jest podmiotem dominującym banku krajowego albo posiada akcje lub prawa z akcji banku krajowego.

<sup>34</sup> Na marginesie prowadzonych rozważań celowe jest podkreślenie tego, że zgodnie z art. 25 ust. 3 p.b. w przypadku gdy podmiot, który zamierza: bezpośrednio nabyć albo objąć akcje lub prawa z akcji banku krajowego lub stać się podmiotem dominującym banku krajowego, jest podmiotem zależnym, zawiadomienie składa tylko ten podmiot łącznie z jego pierwotnym podmiotem dominującym; pośrednio nabyć albo objąć akcje lub prawa z akcji banku krajowego lub stać się podmiotem dominującym banku krajowego, jest podmiotem zależnym, zawiadomienie składa tylko jego pierwotny podmiot dominujący.

<sup>35</sup> Obowiązek zawiadomienia dotyczy także: zastawnika i użytkownika akcji, jeżeli zgodnie z art. 340 § 1 Kodeksu spółek handlowych są oni uprawnieni do wykonywania prawa głosu z akcji; podmiotu, który uzyskał prawo głosu na walnym zgromadzeniu na poziomach określonych w art. 25 ust. 1 p.b. w wyniku zdarzeń innych niż objęcie lub nabycie akcji lub praw z akcji banku krajowego, w szczególności w wyniku zmiany statutu lub w następstwie wygaśnięcia uprzywilejowania lub ograniczenia akcji co do prawa głosu, a także nabycia akcji lub praw z akcji banku krajowego w liczbie zapewniającej osiągnięcie albo przekroczenie poziomów określonych w art. 25 ust. 1 p.b. w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu lub udziału w kapitale zakładowym w wyniku dziedziczenia. W powyższym przypadku obowiązek złożenia zawiadomienia powstaje przed przystąpieniem do wykonywania prawa głosu z akcji albo wykonywania uprawnień podmiotu dominującego wobec banku krajowego (przepisy z art. 25a–25n p.b. stosuje się tutaj odpowiednio, podobnie jak przepis z art. 25 ust. 2–3 p.b.).

wiek inny sposób. O powstaniu obowiązku zawiadomienia decyduje *de facto* zaistnienie sytuacji, w ramach której zamiar, o którym jest mowa w art. 25 ust. 1 p.b., ulegnie konkretyzacji. Wobec tego należy uznać, że *a contrario* przesłanka powstania zamiaru nie zostanie zrealizowana w przypadku przyjęcia przez ten zamiar jedynie postaci nieskonkretyzowanej. W związku z powyższym należy jednoznacznie stwierdzić, że powstanie wyłącznie ogólnie zarysowanej koncepcji w zakresie nabycia albo objęcia znacznego pakietu akcji banku krajowego lub też stania się w inny sposób podmiotem dominującym tego banku krajowego nie może być w żadnym wypadku uznane za zdarzenie stanowiące *trigger* aktualizujący obowiązek wskazany w treści art. 25 ust. 1 p.b. W rezultacie, należy uznać, że obowiązek dokonania zawiadomienia Komisji stosownie do brzmienia art. 25 ust. 1 p.b. nie ma zastosowania do zamiaru niedokreślonego, którego realizacja jest wielce mało prawdopodobna.

Odnosząc wyniki powyższej analizy do aspektów praktycznych, znajdujących odzwierciedlenie na gruncie konkretnych stanów faktycznych, należy sprecyzować, że podmiot zamierzający nabyć albo objąć znaczny pakiet akcji banku krajowego, albo zainteresowany staniem się w inny sposób podmiotem dominującym względem tego banku krajowego, jest zobowiązany wystąpić do KNF z wnioskiem o wszczęcie postępowania<sup>36</sup> (tj. z zawiadomieniem z art. 25 i nast. p.b.)<sup>37</sup>, o którym jest mowa w art. 25 ust. 1 p.b., na etapie planowania poszczególnych stadiów oraz formalizowania transakcji sprzedaży akcji. W praktyce za zdarzenie, którego realizacja statuuje wystąpienie stan niemal pewności odnośnie do nabycia akcji banku krajowego<sup>38</sup>, należy postrzegać moment zawarcia umowy przedwstępnej, jak również warunkowej umowy sprzedaży<sup>39</sup>. Należy wobec tego przyjąć stanowisko, zgodnie z którym czynność wystąpienia przez podmiot zamierzający nabyć akcje z zawiadomieniem powinna zostać zrealizowana w ramach początkowej fazy przeprowadzania transakcji nabycia znacznego pakietu akcji danego banku krajowego. Zgodzić

<sup>36</sup> Tak też: Wyrok NSA z dnia 25 marca 2009 r.; sygnatura: II GSK 830/08; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/7828308096> (dostęp: 20.04.2020); por. także: D. Nowicki, *Nadzór Komisji Nadzoru Finansowego...*, *op. cit.*, s. 47–49; P. Wajda [w:] *Prawo rynku...*, *op. cit.*, komentarz do art. 106a–106b ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, Legalis/el.

<sup>37</sup> W tym miejscu – na marginesie prowadzonych rozważań – wskażemy, że wraz z wprowadzeniem do systemu prawa postanowień z art. 122a i nast. k.p.a. (tj. instytucji milczącego załatwienia sprawy) aktualność utraciły poglądy doktryny w przedmiocie tego, że zawiadomienie z art. 25 i n. p.b. nie zawsze będzie prowadzić do wszczęcia postępowania w sprawie (zob. np.: M. Stahl, *Koncepcja milczenia jako prawnej formy działania administracji publicznej*, [w:] *System Prawa administracyjnego. Tom 5. Prawne formy działania administracji*, R. Hauser, Z. Niewiadomski, A. Wróbel (red.), (A. Błaś, J. Boć, M. Stahl, K. M. Ziemiński), C.H. Beck, Warszawa 2013, s. 393 (wraz z powołaną tam literaturą); por. także: R. Blicharz, *Środki reglamentacyjne...*, *op. cit.*, s. 72; zob. także: T. Bąkowski, *W sprawie „milczącej zgody organu”*, „Państwo i Prawo”, Komitet Nauk Prawnych Polskiej Akademii Nauk, 2010, nr 3, s. 109 i n.; por. także: Wyrok NSA z dnia 21 lipca 2010 r.; sygnatura: II GSK 704/09; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/489600E4C1> (dostęp: 20.04.2020)). *De lege lata* mamy do czynienia z sytuacją, w której to prawnie skuteczne wniesienie zawiadomienia wszczyna postępowanie w sprawie; por. szerzej: J. Piecha, *Sprzeciw w prawie...*, *op. cit.*, s. 147–161 oraz s. 195–199.

<sup>38</sup> Por. szerzej: D. Leśniak, B. Wojno, *Reglamentacja obrotu...*, *op. cit.*, s. 51 i nast.; zob. także: H. Kosiński [w:] *Prawo bankowe...*, *op. cit.*, komentarz do art. 25 p.b., Legalis/el.

<sup>39</sup> Tak też: A. Kawulski, *Prawo bankowe...*, *op. cit.*, komentarz do art. 25 p.b., Lex/el.

się należy z poglądem wyrażonym w orzecznictwie sądów administracyjnych<sup>40</sup>, zgodnie z którym: *obowiązek zawiadomienia KNF powstaje, gdy ten na kim taki obowiązek spoczywa ma zamiar oraz jest przeświadczony, że nastąpi objęcie lub nabycie przez niego akcji towarzystwa i tym samym nastąpi realizacja tegoż zamiaru. Sąd za nietrafną uznał również tezę stron, że zgłoszenie organowi zamiaru nabycia pakietu akcji w towarzystwie funduszy inwestycyjnych istnieje tylko wtedy, gdy ów zamiar się zmaterializuje poprzez nabycie przez taki podmiot pakietu 10% lub więcej akcji w kapitale zakładowym.*

Wątpliwości mogą również powstawać w sytuacji, gdy akcje danego banku krajowego będą przedmiotem obrotu w obrocie zorganizowanym. W tym kontekście problematyczne może być określenie relacji zachodzącej pomiędzy przepisami p.b. a przepisami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych<sup>41</sup>, dotyczącymi nabywania albo obejmowania znacznych pakietów akcji spółek publicznych. Przeprowadzenie analizy zależności występujących pomiędzy przepisami ustawy p.b. a ustawą u.o.o.p. pozwala na stwierdzenie, że oba akty prawne nakładają na nabywców znacznych pakietów akcji banku krajowego, którego akcje są przedmiotem obrotu w obrocie zorganizowanym, obowiązki podlegające równoległej realizacji. Nabycie albo objęcie znacznego pakietu akcji banku krajowego będącego spółką publiczną nie może się zatem odbyć inaczej niż poprzez ogłoszenie stosownego wezwania. Wykonanie obowiązków wynikających z u.o.o.p. nałożonych na nabywcę znacznego pakietu akcji nie wyłącza w jakimkolwiek stopniu zobowiązań wynikających z p.b. i obciążających tego nabywcę. W związku z tym nabywca przed zrealizowaniem zamiaru nabycia albo objęcia będzie zobowiązany wystąpić do Komisji z wnioskiem o wyrażenie stanowiska odnośnie do możliwości nabycia przez niego znacznego pakietu akcji banku krajowego. Akt nabycia albo objęcia znacznego pakietu akcji banku krajowego będzie natomiast podlegał realizacji w sposób określony w treści u.o.o.p., tzn. w drodze ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż tych akcji.

Przedstawiając argumenty przemawiające za przychyleniem się do opisanego powyżej stanowiska, warto wskazać na istotną różnicę między funkcjami regulacji zawartych w p.b. oraz u.o.o.p. W tym kontekście, zaakcentowania wymaga to, że przepisy art. 25 i nast. p.b. stanowią regulację ostrożnościową, a ich celem jest niedopuszczenie do sytuacji, w której istotny wpływ na działalność danego banku krajowego wywierałby podmiot niegwarantujący prawidłowego, stabilnego i bezpiecznego funkcjonowania tego banku krajowego. Niejako paralelnie funkcjonują przepisy u.o.o.p. dotyczące nabywania albo obejmowania znacznych pakietów akcji spółek publicznych, których cel ogniskuje się wokół zapewnienia ochrony inwestorów w postaci: gwarancji moż-

<sup>40</sup> Por. szerzej: Wyrok WSA w Warszawie z dnia 24 października 2013 r.; sygnatura: VI SA/Wa 1057/13; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/908CCDDDAE> (dostęp: 20.04.2020).

<sup>41</sup> Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych [Dz.U. 2019 poz. 623 ze zm.]; zwana dalej: u.o.o.p.

liwości zbycia akcji spółki publicznej w przypadku przejmowania kontroli nad nią, zapewnienia jednakowego traktowania wszystkich inwestorów w razie nabywania albo obejmowania przez pewien podmiot znacznego pakietu akcji spółki publicznej oraz unicemożliwienia przenoszenia własności dużych pakietów akcji i przejmowania kontroli nad spółką, z pominięciem uwzględnienia interesów akcjonariuszy mniejszościowych. Analiza interakcji pomiędzy wskazanymi przepisami obu ustaw pozwala na stwierdzenie, że przepisów p.b. dotyczących nabywania albo obejmowania znacznych pakietów akcji banku krajowego nie można uznać za przepisy *lex specialis* względem przepisów u.o.o.p. dotyczących nabywania albo obejmowania znacznych pakietów akcji spółek publicznych. Analogiczna obserwacja znajduje zastosowanie do relacji między właściwymi przepisami u.o.o.p. w stosunku do rozwiązań przyjętych w p.b. W tym miejscu należy wskazać, że przepisy obu ustaw odnoszą się do odmiennych kwestii i raczej wzajemnie uzupełniają się niżli wykluczają w sytuacji przeprowadzania transakcji nabycia albo objęcia znacznego pakietu akcji banku krajowego będącego jednocześnie spółką publiczną, której akcje notowane są w obrocie zorganizowanym. Ponadto, przepisy art. 25 i nast. p.b. wprowadzają dodatkowy, w relacji do przepisów u.o.o.p., obowiązek dla nabywcy znacznego pakietu akcji banku krajowego będącego jednocześnie spółką publiczną. Konkludując, wypełnienie przez podmiot zobowiązany obowiązku wskazanego w treści art. 25–25g p.b. nie absorbuje obowiązków powstałych na gruncie u.o.o.p.

Uwzględniając powyższe stanowisko, należy wskazać, że w sytuacji, gdy do nabycia akcji banku krajowego będzie dochodziło w rezultacie transakcji zawieranej w ramach obrotu zorganizowanego, momentem aktualizującym obowiązek złożenia zawiadomienia, o którym mowa w art. 25 i nast. p.b., należy uznać etap następujący przed ogłoszeniem wezwania do zapisywania się na sprzedaż znacznego pakietu akcji banku krajowego<sup>42</sup>.

Zgodzić się należy ze stanowiskiem przyjętym w orzecznictwie sądów administracyjnych, zgodnie z którym dla realizacji obowiązku z art. 25 i nast. p.b. irrelevantnym jest to, czy zamiar, o którym jest mowa w art. 25 ust. 1 p.b., zostanie zrealizowany. Pogląd taki został zaprezentowany przez Wojewódzki Sąd Administracyjny w Warszawie w odniesieniu do instytucji zawiadomienia o zamiarze nabycia znacznego pakietu akcji na gruncie ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi<sup>43</sup>, poprzez wskazanie, że: *nie jest natomiast konieczne, aby nastąpiła realizacja tego zamiaru. Tylko bowiem w przypadku uprzedniego zawiadomienia organu nadzoru o zamiarze nabycia lub objęcia akcji towarzystwa będzie on mógł skorzystać z przysługującego mu uprawnienia z art. 54 ust. 4 ustawy o funduszach inwestycyjnych i zgłosić sprzeciw wobec działań inwestora. Zdaniem Komisji, treść art. 54 ust. 1 ustawy o funduszach*

<sup>42</sup> Przepisy z art. 25 ust. 1–6 i 9 p.b. stosuje się odpowiednio w przypadku, w którym dwa lub więcej podmiotów działa w porozumieniu, którego przedmiotem jest wykonywanie prawa głosu z akcji na poziomach określonych w art. 25 ust. 1 p.b. lub wykonywanie uprawnień podmiotu dominującego banku krajowego. W takim przypadku zawiadomienie składają wszystkie strony porozumienia łącznie.

<sup>43</sup> Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi [Dz.U. 2020 poz. 95 ze zm.].

*inwestycyjnych w brzmieniu obowiązującym przed wejściem w życie ustawy zmieniającej przewidującym obowiązek zawiadomienia KNF o nabyciu lub objęciu akcji towarzystwa powinna być w tym zakresie rozpatrywana łącznie z ust. 4 tegoż artykułu, przyznającym Komisji prawo zgłoszenia sprzeciwu wobec planowanego nabycia lub objęcia akcji towarzystwa<sup>44</sup>.*

Zgodnie z brzmieniem art. 25–25g p.b. w związku z art. 28 i z art. 61a k.p.a. stroną postępowania administracyjnego, o którym jest mowa w art. 25 i nast. p.b., może być wyłącznie podmiot, który posiada w konkretnej sprawie administracyjnej obiektywnie istniejący interes prawny. Dokonanie przez właściwy organ administracji publicznej wstępnej oceny tego, czy podmiot występujący z wnioskiem o wszczęcie postępowania posiada legitymację do występowania w roli strony w ramach konkretnego postępowania administracyjnego, należy uznać za warunek konieczny w celu skutecznego wszczęcia postępowania administracyjnego. Jeżeli organ ustali, że podmiot wnoszący podanie (zawiadomienie) nie posiada legitymacji w powyższym zakresie, jest on zobowiązany do wydania postanowienia o odmowie wszczęcia postępowania (*argumentum ex art. 61a k.p.a.*). Organ ten jest wobec tego obciążony obowiązkiem dokonania wstępnej oceny, czy dany podmiot składający zawiadomienie może być stroną danego postępowania administracyjnego, czy też nie posiada takiego przymiotu. W tym aspekcie warto – za Naczelnym Sądem Administracyjnym<sup>45</sup> – wskazać, że: *stwierdzenie interesu prawnego sprowadza się do ustalenia związku o charakterze materialnoprawnym między obowiązującą normą prawa administracyjnego materialnego a sytuacją prawną konkretnego podmiotu prawa, polegającą na tym, że akt stosowania tej normy może mieć wpływ na sytuację prawną tego podmiotu w zakresie jego pozycji materialnoprawnej. Jeżeli natomiast akt stosowania danej normy prawnej nie wywiera bezpośredniego wpływu na sferę sytuacji prawnej danego podmiotu, to nie można mówić o interesie prawnym strony, a co za tym idzie – o statusie strony w postępowaniu, w którym dochodzi do konkretyzacji danej normy prawnej.*

Zgodnie z powyższym, po stronie organu konieczne jest zatem ustalenie – jeszcze przed wszczęciem postępowania – czy podmiot, który złożył zawiadomienie, o którym mowa w art. 25 i nast. p.b., posiada interes prawny na gruncie danej sprawy administracyjnej. Z kolei, podmiot wnoszący podanie (zawiadomienie) został obciążony obowiązkiem przedstawienia okoliczności faktycznych i prawnych dowodzących tego, że podmiot ten posiada interes prawny w danej sprawie administracyjnej, stanowiących jednocześnie podstawę do stwierdzenia, iż podmiot ten może zostać uznany za stronę postępowania<sup>46</sup>. W tym miejscu warto wskazać, że interes

<sup>44</sup> Por. szerzej: Wyrok WSA w Warszawie z dnia 8 lutego 2011 r.; sygnatura: VI SA/Wa 2421/10; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/F170A00E12> (dostęp: 20.04.2020); Wyrok WSA w Warszawie z dnia 24 października 2013 r.; sygnatura: VI SA/Wa 1057/13; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/908C-CDDAE> (dostęp: 20.04.2020).

<sup>45</sup> Por. szerzej: Wyrok NSA z dnia 14 kwietnia 2000 r.; sygnatura: III SA 1876/99; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/83FEBF2560> (dostęp: 20.04.2020).

<sup>46</sup> Por. szerzej: R. Stankiewicz [w:] *Kodeks postępowania administracyjnego. Komentarz*, M. Wierzbowski, A. Wiktorowska (red.), C.H. Beck, Warszawa 2013, s. 370.

prawny stanowi kwalifikowany interes faktyczny, wynikający z określonego przepisu prawnego, który odnosi się wprost do sytuacji danego podmiotu i materializuje się w momencie zaistnienia związku między obowiązującą normą prawa materialnego a sytuacją prawną tegoż podmiotu, przy czym, co istotne, interes prawny musi dotyczyć tego podmiotu bezpośrednio<sup>47</sup>. W doktrynie oraz w orzecznictwie sądów administracyjnych jednoznacznie wskazuje się przy tym na stanowisko, że kategoria interesu prawnego, na której jest oparta legitymacja procesowa w postępowaniu administracyjnym, należy do obszaru prawa materialnego. W rezultacie skutkuje to przyjęciem, że w przepisach szeroko ujmowanego prawa materialnego musi znajdować się norma prawa przewidująca możliwość wydania decyzji administracyjnej w określonym stanie faktycznym i w odniesieniu do określonego podmiotu<sup>48</sup>. Normą przewidującą możliwość wydania decyzji może być norma zarówno zobowiązująca, jak i uprawniająca określony podmiot. Elementem bezwzględnie wymaganym dla takiej normy jest wskazanie na interes prawny występujący między sferą indywidualnych praw i obowiązków określonego podmiotu a sprawą administracyjną, w której ma nastąpić konkretyzacja tych uprawnień lub obowiązków<sup>49</sup>. Dodatkowo, na gruncie przepisów z art. 25 ust. 1–8 p.b. ustawodawca odwołał się tylko i wyłącznie do interesu podmiotu nabywającego – bezpośrednio albo pośrednio – znaczny pakiet akcji banku krajowego, co przysądza o uznaniu, że stroną postępowania prowadzonego przez KNF będzie wyłącznie podmiot nabywający – bezpośrednio albo pośrednio – znaczny pakiet akcji banku krajowego.

Warto podkreślić, że podmiot sprzedający znaczny pakiet akcji banku krajowego nie może zostać w jakimkolwiek przypadku uznany za stronę postępowania. Oczywiście, sprzedający znaczny pakiet akcji banku posiada w ramach rzeczoności postępowania interes faktyczny, nie oznacza to jednak, że legitymuje się on posiadaniem interesu prawnego<sup>50</sup>. Wniosek ten skutkuje koniecznością uznania, że podmiot ten nie posiada podstawowego przymiotu jakim powinna odznaczać się strona postępowania administracyjnego<sup>51</sup>. Interes prawny, którego istnienie warunkuje przyznanie danemu podmiotowi przymiotu strony w postępowaniu administracyjnym w określonej sprawie, musi bowiem bezpośrednio dotyczyć sfery prawnej tego podmiotu. Z uwagi na fakt, że interes posiadany przez podmiot zbywający nie spełnia warunku bezpośredniości wpływu sprawy na sferę prawną sprzedającego, stanowi na gruncie analizowanych przepisów przeszkodę w uznaniu sprzedającego za stronę postępowania administracyjnego. Tożsame argumenty przemawiają rów-

<sup>47</sup> Por. szerzej: Wyrok WSA w Warszawie z dnia 24 września 2008 r.; sygnatura: VI SA/WA 301/08; Legalis.

<sup>48</sup> Zob. np.: Wyrok NSA z dnia 14 kwietnia 2000 r.; sygnatura: III SA 1876/99, Lex nr 47938; Z. Kmiecik, *Koncepcja interesu prawnego w sprawach udzielania na wniosek banków zezwoleń na wykonywanie prawa głosu z akcji*, „Przegląd Prawa Handlowego”, Wolters Kluwer, Warszawa 2006, nr 6, s. 4–7.

<sup>49</sup> Por. szerzej: Wyrok NSA z dnia 25 września 2001 r.; sygnatura: III SA 3330/00; Legalis.

<sup>50</sup> Zob. np.: Z. Kmiecik, *Koncepcja interesu prawnego...*, *op. cit.*, s. 4–7.

<sup>51</sup> Zob. także: Wyrok NSA z dnia 14 kwietnia 2000 r.; sygnatura: III SA 1876/99; Lex nr 47938; Wyrok WSA w Warszawie z dnia 23 października 2006 r.; sygnatura: VI SA/Wa 1155/06; Lex nr 298127; Wyrok WSA w Warszawie z dnia 28 lutego 2007 r.; sygnatura: VI SA/Wa 1040/06; Lex nr 317425.

niez za tym, że stroną postępowania, o którym mowa art. 25 i nast. p.b., nie będzie również bank krajowy, którego dotyczy transakcja<sup>52</sup>.

Nie można wykluczyć, że w praktyce obrotu zmaterializuje się sytuacja, w której kilka wzajemnie niezależnych podmiotów, mających zamiar nabyć znaczny pakiet akcji banku krajowego, zdecyduje się na wspólne wykonywanie praw korporacyjnych z tych akcji. Przykładowo, taka sytuacja ziści się, gdy dwóch albo więcej znaczących inwestorów zawrze umowę w przedmiocie wspólnego wywierania wpływu na działalność operacyjną i strategiczną banku krajowego. Nie można wykluczyć także wystąpienia sytuacji, w której znaczący akcjonariusz banku krajowego zdecyduje o zbyciu akcji spółki poprzez dokonanie podziału posiadanego pakietu akcji pomiędzy kilku znaczących inwestorów, z których każdy nabędzie znaczny pakiet akcji banku krajowego. Do realizacji takiego stanu faktycznego może dojść w przypadku dokonania tzw. transakcji redystrybucyjnych znacznego pakietu akcji banku krajowego, która charakteryzuje się tym, że w jej toku dochodzi do podziału znacznego pakietu akcji banku krajowego pomiędzy kilku wzajemnie niezależnych inwestorów portfelowych. Materializacja przedstawionych przypadków w praktyce obrotu może powodować wątpliwości w odniesieniu do formy (oraz zakresu potencjalnych adresatów) rozstrzygnięcia Komisji, tj. w istocie stwierdzenia, czy stanowisko KNF w przedmiocie nabycia znacznego pakietu akcji banku krajowego powinno być wyrażone osobno w stosunku do każdego podmiotu biorącego udział w transakcji, czy też może być wyrażone łącznie dla całej transakcji (tj. przybrać formę jednej decyzji administracyjnej odnoszącej się łącznie do wszystkich inwestorów nabywających wspólnie znaczny pakiet akcji banku krajowego).

Przeprowadzona powyżej analiza pozwala na stwierdzenie, że zgodnie z przepisami prawa Komisja jest uprawniona zarówno do zajęcia stanowiska w stosunku do każdego z podmiotów biorących udział w transakcji z osobna, jak i jednocześnie w stosunku do wszystkich inwestorów zaangażowanych w transakcję. Wobec tego należy stwierdzić, że to, czy Komisja zajmie stanowisko osobno dla każdej z części składowych transakcji, czy też dla całej transakcji, zależy jedynie od przyjętej przez KNF koncepcji w przedmiocie stosowania na gruncie konkretnego stanu faktycznego instytucji współuczestnictwa materialnego oraz formalnego z art. 62 k.p.a. Taki stan wynika z faktu, że w odniesieniu do każdej sprawy administracyjnej właściwy organ administracji publicznej podejmuje decyzję o zastosowaniu instytucji współuczestnictwa (czy to materialnego, czy to formalnego) z art. 62 k.p.a. Świadczy o tym również treść art. 62 k.p.a., w szczególności zastosowanie przez prawodawcę sformułowania *można wszcząć i prowadzić jedno postępowanie*, które oznacza, że organ administracji publicznej nie jest bynajmniej do tego zobligowany<sup>53</sup>. Przenosząc powyższe rozważania na aspekty praktyczne, należy wskazać, że Komisja,

<sup>52</sup> Por. szerzej: Wyrok NSA z dnia 14 kwietnia 2000 r.; sygnatura: III SA 1876/99; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/83FEBF2560> (dostęp: 20.04.2020); zob. także: D. Nowicki, *Nadzór Komisji Nadzoru Finansowego...*, op. cit., s. 59–60.

<sup>53</sup> Por. szerzej: Wyrok NSA z dnia 13 maja 1999 r.; sygnatura: II SA 161/99; Lex nr 46259; Wyrok NSA z dnia 24 listopada 2005 r.; sygnatura: II OSK 257/05; Legalis.

w przypadku stwierdzenia, iż niezależni od siebie nabywcy w toku transakcji obejmującej nabycie znacznego pakietu akcji banku krajowego zamierzają wspólnie wykonywać prawa korporacyjne z akcji tego banku krajowego, będzie mogła wybrać jedną z trzech koncepcji. Po pierwsze, KNF może podjąć decyzję o niezastosowaniu instytucji współuczestnictwa, wobec czego każdą ze spraw rozpatrzy w osobnym postępowaniu administracyjnym, które zostanie zakończone wydaniem decyzji administracyjnej kierowanej do pojedynczego nabywcy znacznego pakietu akcji banku krajowego. Drugim rozwiązaniem, stanowiącym *de facto* wykorzystanie przez organ instytucji współuczestnictwa materialnego, jest przyjęcie przez Komisję wszystkich spraw do rozpoznania w jednym postępowaniu administracyjnym, które zostanie zakończone wydaniem jednej decyzji administracyjnej. Zastosowanie instytucji współuczestnictwa materialnego na kanwie opisanego przypadku oznacza, że adresatami decyzji administracyjnej wydanej w tym toku będą wszyscy nabywcy znacznych pakietów akcji banku krajowego. Trzecie podejście zakłada, że KNF połączy wszystkie sprawy do rozpoznania w jednym postępowaniu administracyjnym, którego wynikiem będzie rozstrzygnięcie przez KNF sprawy w ramach kilku decyzji administracyjnych (tj. dla każdego z nabywców znacznego pakietu akcji banku krajowego Komisja wyda osobną decyzję). Prezentowane podejście zakłada wykorzystanie przez organ nadzoru instytucji współuczestnictwa formalnego.

Na kanwie przedstawionego stanu faktycznego należy wyrazić stanowisko, że za stosowaniem instytucji współuczestnictwa formalnego przemawiają zwłaszcza względy ekonomii procesowej. Zastosowanie tej instytucji przez organ nadzoru skutkować będzie bowiem istotnym uproszczeniem oraz znaczącym ograniczeniem długości przeprowadzania transakcji obejmującej nabycie albo objęcie znacznego pakietu akcji banku krajowego. Wynika to przede wszystkim z faktu, że wykorzystanie instytucji współuczestnictwa formalnego będzie powodować dokonanie przez KNF weryfikacji wpływu wywieranego przez wszystkich nabywców na funkcjonowanie konkretnego banku krajowego w jednym postępowaniu, co należy ocenić jako działanie zgodne i pożądane w obliczu treści zasady wynikającej z art. 12 k.p.a. Ponadto, w przypadku uznania, że jedynie niektórzy z potencjalnych nabywców akcji banku nie dają powszechnej rękojmi<sup>54</sup> odnośnie do zapewnienia prawidłowego, ostrożnego i stabilnego zarządzania bankiem krajowym, wykonywania swoich praw i obowiązków w sposób należyte zabezpieczający interesy klientów oraz nie zapewniają bezpieczeństwa środków gromadzonych w banku krajowym, organ nadzoru będzie uprawniony do wyrażenia sprzeciwu wyłącznie wobec tych podmiotów<sup>55</sup>.

Zawiadomienie, o którym jest mowa w art. 25–25e p.b., należy uznać za podanie, o którym jest mowa w art. 63 k.p.a.<sup>56</sup> Złożenie przez podmiot zobowiązany zgod-

<sup>54</sup> Por. szerzej: D. Leśniak, B. Wojno, *Nadzór nad obrotem znaczącymi udziałami w instytucjach finansowych na przykładzie rynku ubezpieczeniowego*, „Rozprawy Ubezpieczeniowe”, Rzecznik Finansowy i Fundacja Edukacji Ubezpieczeniowej, Wydawnictwo TiO, Warszawa 2014, nr 1, s. 32; wyrok NSA z dnia 5 kwietnia 2006 r.; sygnatura: II GSK 8/06; Lex nr 202385.

<sup>55</sup> Por. szerzej: S. Dudzik, „Zgody szczególne” na dokonanie..., *op. cit.*, s. 6–7.

<sup>56</sup> Por. szerzej: P. Wajda [w:] *Ustawa o działalności...*, *op. cit.*, komentarz do art. 84 ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, Lex/el.

nie z treścią art. 25 p.b. podania wszczyna postępowanie w sprawie. Przez podanie w rozumieniu art. 63 k.p.a.<sup>57</sup> należy bowiem rozumieć wszelkiego rodzaju oświadczenia stron oraz innych uczestników postępowania, z którymi występują oni wobec organu administracji publicznej<sup>58</sup>. Na skutek zastosowania do zawiadomienia z art. 25–25e p.b. przepisów zawartych w k.p.a., zawiadomienie, prócz elementów wymienionych w treści art. 25a–25b p.b.<sup>59</sup> zawiera również elementy, wskazane

<sup>57</sup> Zob. także: D. Nowicki, *Nadzór Komisji Nadzoru Finansowego...*, *op. cit.*; s. 34–35.

<sup>58</sup> Por. szerzej: A. Wróbel [w:] *Kodeks postępowania administracyjnego. Komentarz*, M. Jaśkowska, A. Wróbel, Wolters Kluwer, Warszawa 2009, s. 366.

<sup>59</sup> W powyższym kontekście należy wskazać to, że podmiot składający zawiadomienie przekazuje wraz z zawiadomieniem informację o posiadanych bezpośrednio lub pośrednio akcjach lub prawach z akcji banku krajowego, o którym mowa w art. 25 ust. 1 p.b., jak również o podmiotach dominujących tego podmiotu i zawartych przez ten podmiot porozumieniach oraz o pozostawaniu przez ten podmiot w stanach faktycznych lub prawnych pozwalających innym podmiotom na wykonywanie praw z akcji banku krajowego lub wykonywanie uprawnień podmiotu dominującego banku krajowego. Podmiot ten wskazuje także w zawiadomieniu sposób realizacji zamiaru, którego dotyczy zawiadomienie oraz przedkłada dowody wskazujące na istnienie zamiaru objętego zawiadomieniem, w szczególności stosowną umowę lub porozumienie, a w przypadku gdy zamiar ma zostać zrealizowany na rynku regulowanym – stosowne oświadczenie w tym zakresie. Podmiot ten przedstawia wraz z zawiadomieniem informacje dotyczące: identyfikacji podmiotu składającego zawiadomienie, osób zarządzających jego działalnością oraz osób przewidzianych do objęcia funkcji członków zarządu banku krajowego – o ile podmiot składający zawiadomienie planuje zmiany w tym zakresie; identyfikacji banku krajowego, o którym mowa w art. 25 ust. 1 p.b.; działalności zawodowej, gospodarczej lub statutowej podmiotu składającego zawiadomienie i osób, o których mowa powyżej, a w szczególności przedmiotu tej działalności, zakresu i miejsca jej prowadzenia oraz dotychczasowego jej przebiegu, a także wykształcenia posiadanego przez podmiot składający zawiadomienie, będący osobą fizyczną, i osób, o których mowa powyżej; grupy, do której należy podmiot składający zawiadomienie, a w szczególności jej struktury, należących do niej podmiotów, prawnych i faktycznych powiązań kapitałowych, finansowych i osobowych z innymi podmiotami; sytuacji ekonomiczno-finansowej podmiotu składającego zawiadomienie; skazania za przestępstwo lub przestępstwo skarbowe, postępowań warunkowo umorzonych oraz zakończonych ukaraniem postępowań dyscyplinarnych, jak również innych zakończonych postępowań administracyjnych i cywilnych, dotyczących podmiotu składającego zawiadomienie lub osób, o których mowa powyżej, mogących mieć wpływ na ocenę podmiotu składającego zawiadomienie w świetle kryteriów określonych w art. 25h ust. 2 p.b.; toczących się postępowań karnych o przestępstwo umyślne – z wyłączeniem przestępstw ściganych z oskarżenia prywatnego – lub postępowań w sprawie o przestępstwo skarbowe, jak również innych toczących się postępowań administracyjnych, dyscyplinarnych i cywilnych, mogących mieć wpływ na ocenę podmiotu składającego zawiadomienie w świetle kryteriów określonych w art. 25h ust. 2 p.b., a prowadzonych przeciwko podmiotowi składającemu zawiadomienie lub osobom, o których mowa powyżej, lub postępowań związanych z działalnością tego podmiotu lub tych osób; działań zmierzających do nabycia albo objęcia akcji lub praw z akcji w liczbie zapewniającej osiągnięcie lub przekroczenie poziomów określonych w art. 25 ust. 1 p.b. albo stania się podmiotem dominującym banku krajowego, a w szczególności docelowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu banku krajowego, związanych z tym udziałem uprawnień, sposobu i źródeł finansowania nabycia albo objęcia akcji lub praw z akcji, zawartych w związku z tymi działaniami umów oraz działania w porozumieniu z innymi podmiotami; zamiarów podmiotu składającego zawiadomienie w odniesieniu do przyszłej działalności banku krajowego, w szczególności w zakresie planów marketingowych, operacyjnych, finansowych oraz dotyczących organizacji i zarządzania, z uwzględnieniem zobowiązań, o których mowa w art. 25h ust. 3 p.b. Informacje w zakresie kwalifikacji i doświadczenia zawodowego, a także informacje w zakresie określonym w art. 25b ust. 1 pkt 6 i 7 p.b., nie są wymagane w odniesieniu do podmiotu składającego zawiadomienie i osób zarządzających jego działalnością,

w treści art. 63 k.p.a. W konsekwencji zawiadomienie z art. 25–25e p.b. w swojej treści powinno także zawierać: wskazanie osoby, od której to zawiadomienie pochodzi; wskazanie adresu do doręczeń; treść żądania (tj. wniosek o wyrażenie przez KNF stanowiska w przedmiocie realizacji zamiaru, o którym jest mowa w art. 25 ust. 1 p.b.); oraz własnoręczny podpis wnoszącego.

Informacje, których przekazanie przez stronę postępowania w świetle art. 25b p.b. jest obowiązkowe, odnoszą się do najistotniejszych obszarów działania podmiotu zamierzającego nabyć albo objąć znaczny pakiet akcji lub praw z akcji banku krajowego. Informacje zgromadzone według tego przepisu stanowią bazę, na podstawie której KNF w ramach postępowania wyjaśniającego dąży do ustalenia stanu faktycznego oraz prawnego sprawy. Przeprowadzenie przez Komisję analizy przedstawionych przez stronę postępowania informacji powinno doprowadzić do sformułowania odpowiedzi w zakresie oceny charakteru wpływu danego podmiotu na działalność banku krajowego, jak i tego, czy podmiot ten daje rękojmię prawidłowego działania tego banku krajowego<sup>60</sup>. Warto w tym kontekście wskazać, że KNF może w toku prowadzonego postępowania domagać się od strony postępowania przedstawienia dodatkowych – w relacji do treści art. 25a–25b p.b. oraz w stosunku do treści Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20 sierpnia 2010 r. w sprawie dokumentów załączanych do zawiadomień o zamiarze nabycia albo objęcia akcji lub praw z akcji banku krajowego lub o zamiarze stania się podmiotem dominującym banku krajowego<sup>61</sup> – dokumentów i informacji. Argumentem przemawiającym za

jeżeli podmiot składający zawiadomienie jest bankiem krajowym, instytucją kredytową, zakładem ubezpieczeń, zakładem reasekuracji, domem maklerskim, firmą inwestycyjną, spółką zarządzającą lub zarządzającym z UE, którzy uzyskali zezwolenie na wykonywanie działalności w państwie członkowskim, o ile okoliczność ta zostanie wykazana w zawiadomieniu.

Dodatkowo, w przypadku gdy podmiot składający zawiadomienie jest: zakładem ubezpieczeń, zakładem reasekuracji, instytucją kredytową, firmą inwestycyjną, spółką zarządzającą lub zarządzającym z UE, którzy uzyskali zezwolenie na wykonywanie działalności na terytorium państwa członkowskiego, lub podmiotem dominującym lub podmiotem pozostającym w podobnym stosunku do zakładu ubezpieczeń lub zakładu reasekuracji, instytucji kredytowej, firmy inwestycyjnej, spółki zarządzającej lub zarządzającego z UE, którzy uzyskali zezwolenie na wykonywanie działalności na terytorium państwa członkowskiego; zawiadomienie zawiera odpowiednią informację w tym zakresie, wskazującą w szczególności nazwę i siedzibę zakładu ubezpieczeń, zakładu reasekuracji, instytucji kredytowej, firmy inwestycyjnej, spółki zarządzającej lub zarządzającego z UE, o których mowa w pkt 2; jeżeli nie zachodzą okoliczności wymienione w pkt 1 i 2, zawiadomienie zawiera stosowne oświadczenie w tym zakresie.

W jakimkolwiek przypadku nie można także zapominać o elementach zawiadomienia wynikających z postanowień Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20 sierpnia 2010 r. w sprawie dokumentów załączanych do zawiadomień o zamiarze nabycia albo objęcia akcji lub praw z akcji banku krajowego lub o zamiarze stania się podmiotem dominującym banku krajowego.

Por. szerzej: H. Kosiński [w:] *Prawo bankowe...*, *op. cit.*, komentarz do art. 25a–b p.b., *Legalis/el.*; A. Kawulski, *Prawo bankowe...*, *op. cit.*, komentarz do art. 25a–25b p.b., *Lex/el.*

<sup>60</sup> Por. szerzej: P. Wajda [w:] *Ustawa o działalności...*, *op. cit.*, komentarz do art. 83 ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, *Lex/el.*; zob. także: D. Leśniak, B. Wojno, *Nadzór nad obrotem...*, *op. cit.*, s. 32; por. także: Wyrok NSA z dnia 5 kwietnia 2006 r.; sygnatura: II GSK 8/06; *Lex* nr 202385.

<sup>61</sup> Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 20 sierpnia 2010 r. w sprawie dokumentów załączanych do zawiadomień o zamiarze nabycia albo objęcia akcji lub praw z akcji banku krajowego lub o zamiarze stania się podmiotem dominującym banku krajowego [Dz.U. 2010, Nr 161 poz. 1081].

możliwością skorzystania przez KNF z tego uprawnienia jest w szczególności fakt, że ciężar dowodu w rzeczonym postępowaniu spoczywa na KNF (*argumentum ex art. 7 w związku z art. 77 k.p.a.*). W powyższym kontekście celowe jest przypomnienie tego, że zgodnie z art. 7 w związku z art. 77 k.p.a. i w związku z art. 11 ust. 5 u.n.r.f., KNF zobowiązana jest do podejmowania wszelkich działań<sup>62</sup> niezbędnych do dokładnego wyjaśnienia stanu faktycznego oraz załatwienia sprawy, z uwzględnieniem interesu społecznego oraz słusznego interesu obywatela, tak w przypadku wszelkich czynności podejmowanych przez Komisję Nadzoru Finansowego z urzędu, jak i na wniosek strony<sup>63</sup>. Ponadto, niejako na pierwszy plan w tym zakresie należy wysunąć kwestię zobowiązania Komisji Nadzoru Finansowego do uwzględnienia oraz rozpatrzenia wszystkich okoliczności faktycznych związanych z daną sprawą administracyjną, co uzasadnione jest z perspektywy realizacji dyrektywy ustalenia rzeczywistego stanu sprawy w toku prowadzonego postępowania. Dodatkowo, uwzględnienie oraz rozpatrzenie wszystkich okoliczności faktycznych związanych ze sprawą administracyjną przez KNF ma skutkować prawidłowym zastosowaniem przepisów prawa materialnego w toku rozpatrywanej sprawy administracyjnej<sup>64</sup>. Realizacja wskazanego zobowiązania wymagała przyznania Komisji uprawnienia do żądania przedstawienia jakichkolwiek dokumentów, przy założeniu, że dokumenty te stanowią w ocenie KNF materiał niezbędny w celu ustalenia stanu faktycznego sprawy. Organ nadzoru nie jest zatem związany wyłącznie zakresem materiału dowodowego, opartego na podstawie prawnej z art. 25a–25b p.b., ale może ten materiał dowolnie rozszerzać<sup>65</sup>. Za przyjęciem takiego stanowiska przemawia także treść preambuły do Dyrektywy 2007/44/WE. Prawodawca unijny *explicite* bowiem stwierdził, że w wykazie informacji wymaganych przez organ nadzoru powinny zostać wyszczególnione informacje, o których przedstawienie można wnioskować dla celów przeprowadzenia oceny, przy zachowaniu ścisłej zgodności z warunkami określonymi w Dyrektywie 2007/44/WE. Informacje te powinny być proporcjonalne i dostosowane do charakteru planowanego nabycia, w szczególności jeżeli potencjalny nabywca jest podmiotem nieregulowanym lub mającym siedzibę w państwie trzecim. Należy również przewidzieć możliwość zwrócenia się o mniej obszerne informacje w uzasadnionych przypadkach<sup>66</sup>.

<sup>62</sup> Por. szerzej: Wyrok WSA w Warszawie z dnia 8 lutego 2011 r.; sygnatura: VI SA/Wa 2421/10; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/F170A00E12> (dostęp: 20.04.2020); Wyrok WSA w Warszawie z dnia 24 października 2013 r.; sygnatura: VI SA/Wa 1057/13; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/908C-CDDAE> (dostęp: 20.04.2020).

<sup>63</sup> Por. szerzej: Wyrok NSA z dnia 2 kwietnia 2019 r.; sygnatura: II OSK 3473/18; Legalis; Wyrok NSA z dnia 9 października 2018 r.; sygnatura: II OSK 2505/18; Legalis; Wyrok WSA w Gliwicach z dnia 7 listopada 2019 r., sygnatura: I SA/GI 954/19; Legalis.

<sup>64</sup> Zob. np.: Wyrok NSA z dnia 15 stycznia 2019 r.; sygnatura: II OSK 2947/18; Legalis; Wyrok WSA w Lublinie z dnia 9 października 2018 r.; sygnatura: II SA/Lu 588/18; Legalis.

<sup>65</sup> Por. szerzej: Wyrok NSA z dnia 19 lipca 2012 r.; sygnatura: II GSK 1006/11; Legalis.

<sup>66</sup> Por. także: E. Bukowska [w:] *Ustawa o działalności..., op. cit.*, komentarz do art. 86 ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, Legalis/el.

W tym miejscu warto podkreślić, że ustalenie stanu faktycznego dotyczącego danej sprawy administracyjnej przez organ nadzoru w praktyce jest oparte na dokumentach uzyskanych od strony postępowania, stosownie do zakresu przewidzianego w treści art. 25a–25b p.b. Za wyjątkowo należy uznać sytuacje, w których Komisja zobowiąże stronę postępowania do przedstawienia dodatkowych (w stosunku do wymienionych w treści art. 25a–25b p.b.) dokumentów w celu wykorzystania ich w toku ustalenia stanu faktycznego sprawy. Wyjątki, o których mowa w niniejszym akapicie, powinny odnosić się tylko i wyłącznie do takich stanów faktycznych, w których dokumenty oparte na podstawie prawnej z art. 25a–25b p.b. nie wystarczają do prawidłowego i kompletnego zidentyfikowania okoliczności występujących na kanwie konkretnego stanu faktycznego.

Z uwagi na wątpliwości, jakie budzi w praktyce obrotu, istotne z perspektywy omawianej tematyki jest także zagadnienie obniżenia standardu informacyjnego wobec nadzorowanych podmiotów działających na rynkach regulowanych, przyjęte w treści art. 25b ust. 2 p.b. W świetle tego przepisu podmiot zamierzający nabyć znaczny pakiet akcji banku krajowego będący instytucją nadzorowaną przez właściwy organ nadzoru nad rynkiem finansowym w danym państwie członkowskim Unii Europejskiej, podlega łagodniejszym obowiązkom informacyjnym w postaci zwolnienia takiego podmiotu z obowiązku załączenia niektórych dokumentów do zawiadomienia o zamiarze nabycia akcji banku krajowego.

Zastosowana na gruncie art. 25b ust. 2 p.b. konstrukcja może być postrzegana jako kontrowersyjna w świetle konstytucyjnoprawnej zasady równości wszystkich wobec prawa. Niemniej jednak warto jednoznacznie opowiedzieć się za stanowiskiem, zgodnie z którym pojawiające się wątpliwości należy uznać za całkowicie nieuzasadnione<sup>67</sup>. Elementem przesądającym o przychyleniu się przez Autora niniejszej publikacji do zaprezentowanego poglądu jest zachodząca znacząca różnica pomiędzy podmiotem zamierzającym nabyć znaczny pakiet akcji banku krajowego niebędącym nadzorowaną instytucją finansową, a podmiotem zamierzającym nabyć znaczny pakiet akcji banku krajowego, który jednocześnie ma status nadzorowanej instytucji finansowej. Poddanie podmiotu będącego nadzorowaną instytucją finansową stałemu nadzorowi sprawowanemu przez właściwy organ nadzoru nad rynkiem finansowym w państwie macierzystym, pozwala bowiem na stosowanie wobec niego łagodniejszych wymogów informacyjnych. Stan taki umotywowany jest właśnie okolicznością, że podmiot ten objęty jest stałym nadzorem administracyjnoprawnym, co przekłada się na dysponowanie przez właściwy organ nadzoru znaczącą ilością informacji o bieżącym działaniu tego podmiotu i o osobach zajmujących stanowiska w organach tego podmiotu. Z tego powodu wyłączeniu podlega konieczność uzyskania informacji odnoszących się do tego obszaru w postępowaniu nakierowanym na ustalenie wpływu tego podmiotu na działalność danego banku krajowego.

<sup>67</sup> Tak też: H. Kosiński [w:] *Prawo bankowe...*, op. cit., komentarz do art. 25b p.b., Legalis/el.

Powyższe aspekty zostały ujęte *explicite* w treści motywu (8) preambuły do Dyrektywy 2007/44/WE. Zgodnie z brzmieniem preambuły, istotne w toku dokonywania oceny ostrożnościowej, w obszarze badania reputacji potencjalnego nabywcy, jest ustalenie, czy występują jakiegokolwiek wątpliwości dotyczące rzetelności i kompetencji zawodowych tego nabywcy oraz, czy zaobserwowane wątpliwości są uzasadnione. Przykładowo, zidentyfikowane wątpliwości mogą dotyczyć przyszłych poczynań inwestora mającego zamiar nabycia akcji banku, z uwagi na dotychczasową działalność gospodarczą prowadzoną przez ten podmiot. W przypadku podmiotów nieregulowanych i niepodlegających stałemu nadzorowi za szczególnie ważną należy uznać ocenę reputacji takiego nabywcy. W odniesieniu do potencjalnych nabywców, którzy otrzymali zgodę na prowadzenie działalności i podlegają nadzorowi właściwych organów na terenie Unii Europejskiej, przeprowadzenie postępowania związanego z zawiadomieniem KNF o zamiarze nabycia akcji oraz oceny ostrożnościowej odnoszącej się do tego podmiotu powinno podlegać znacznemu uproszczeniu.

Zawiadomienie, o którym mowa w art. 25–25e p.b., i załączniki do niego powinny być sporządzone w języku polskim<sup>68</sup>. Ewentualnie, wskazane dokumenty mogą zostać przetłumaczone na język polski. Tłumaczenia wymienionych dokumentów na język polski może dokonać jedynie tłumacz przysięgły lub właściwy konsul RP<sup>69</sup>. W przypadku zaś przedstawienia zagranicznych dokumentów, dokumenty te muszą być – jeszcze przed tłumaczeniem – odpowiednio zalegalizowane<sup>70</sup>.

Pozostając w obszarze wymogów formalnych mających zastosowanie do instytucji zawiadomienia, o którym mowa w art. 25–25e p.b., szczególną uwagę warto zwrócić na rozwiązanie przewidziane w art. 25d p.b., zgodnie z którym prawodawca upoważnił KNF do złagodzenia obowiązku przedstawienia dokumentów i informacji. Wprowadzenie takiego przepisu miało na celu uniknięcie negatywnej sytuacji, w której różnice w porządkach normatywnych będą uniemożliwiały danemu podmiotowi nabycie znacznego pakietu akcji banku krajowego. Na mocy postanowień z art. 25d p.b. Komisja Nadzoru Finansowego może przyjąć oświadczenie wiedzy złożone przez zainteresowany podmiot w miejsce dokumentów. Wskazane jest w tym miejscu podkreślenie, że wyłączną przesłanką skorzystania przez KNF z uprawnienia przewidzianego w treści art. 25d p.b. jest wystąpienie uzasadnionego przypadku<sup>71</sup>. Prawodawca wskazuje przykładowo, że takim uzasadnionym

<sup>68</sup> Por. szerzej: P. Wajda [w:] *Ustawa o działalności..., op. cit.*, komentarz do art. 85 ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, Lex/el.

<sup>69</sup> Tłumaczem przysięgłym jest osoba fizyczna, o której mowa w art. 2 ustawy z 25 listopada 2004 r. o zawodzie tłumacza przysięgłego [Dz.U. 2004 Nr 273 poz. 2702 ze zm.]. Właściwym konsulem Rzeczypospolitej Polskiej jest konsul Rzeczypospolitej Polskiej w kraju, w którego języku urzędowym zostały sporządzone dokumenty, o których mowa w art. 25a–25b p.b.

<sup>70</sup> Legalizacji zagranicznych dokumentów dokonuje konsul Rzeczypospolitej Polskiej w kraju, w którym to uprawniony organ administracji publicznej wystawił dokumenty, o których mowa w art. 25a–25b p.b. Należy przy tym zastrzec to, że obowiązek legalizacji nie dotyczy dokumentów urzędowych wystawionych przez właściwe organy administracji publicznej w krajach, które związane są z Rzeczpospolitą Polską odpowiednią umową wyłączającą obowiązek dokonywania takiej legalizacji.

<sup>71</sup> Por. szerzej: P. Wajda [w:] *Ustawa o działalności..., op. cit.*, komentarz do art. 86 ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, Lex/el.

przypadkiem będzie w szczególności sytuacja, w której prawo kraju właściwego nie przewiduje sporządzania wymaganych dokumentów.

W praktyce obrotu za uzasadniony przypadek można zakwalifikować sytuację, w której przedstawienie odpowiednich dokumentów byłoby niemożliwe, co może wynikać na przykład z braku procedury sporządzania wymaganych dokumentów przewidzianej w prawie kraju właściwego dla podmiotu zamierzającego nabyć znaczny pakiet akcji banku krajowego, jak również uzyskanie tych dokumentów wiązałoby się z poniesieniem niewspółmiernych kosztów lub znacznymi trudnościami. Nie można przy tym zapominać, że ocena dotycząca wystąpienia przyczyn uzasadniających złożenie oświadczenia wiedzy w miejsce dokumentu odbywa się oddzielnie dla każdego z wymaganych dokumentów. Wobec tego za nieuprawnione należy uznać stanowisko, zgodne z którym wszystkie dokumenty podlegające przedstawieniu Komisji stosownie do brzmienia art. 25 i nast. p.b., mogłyby zostać zastąpione oświadczeniem wiedzy legitymowanego podmiotu. Uwzględniając incydentalny charakter konstrukcji, o której mowa w treści art. 25d p.b., należy przyjąć, że KNF, rozstrzygając w przedmiocie zwolnienia strony postępowania od obowiązku przekazania określonych elementów wymaganej dokumentacji, wydaje postanowienie. W przypadku zwolnienia danego podmiotu od obowiązku przedłożenia dokumentów z uwagi na ziszczenie się przesłanki z art. 25d p.b., strona postępowania zostanie równolegle zobowiązana do złożenia oświadczenia wiedzy, które powinno adresować informacje adekwatne do wymagań stawianych wobec odpowiednich dokumentów.

Poddając pod analizę zagadnienie zawiadomienia z art. 25–25b p.b., warto zwrócić uwagę również na instytucję z art. 25e p.b.<sup>72</sup> Stosownie do brzmienia tego przepisu, podmiot składający zawiadomienie, który posiada miejsce zamieszkania lub zwykłego pobytu (osoba fizyczna) albo siedziby (inny podmiot prawa niż osoba fizyczna) na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na terytorium innego państwa członkowskiego UE, jest zobowiązany do ustanowienia na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w toku postępowania w przedmiocie zgłoszenia przez KNF sprzeciwu odnośnie do nabycia akcji banku krajowego, pełnomocnika do doręczeń.

Obowiązek ustanowienia pełnomocnika posiadającego adres do doręczeń na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej realizowany jest pod rygorem pozostawienia pism w aktach sprawy ze skutkiem doręczenia. Skutkiem przeprowadzenia analizy relacji pomiędzy obowiązkiem, o którym mowa w art. 40 § 4 k.p.a., a obowiązkiem wynikającym z art. 25e ust. 1 p.b. jest stwierdzenie<sup>73</sup>, że drugi ze wskazanych obowiązków wyłącza realizację pierwszego. Warto też uwydatnić niejako, że ustanowienie pełnomocnika w toku postępowania, prowadzonego na podstawie przepisów z art. 25 i nast. p.b., nie absorbuje bynajmniej obowiązku z art. 25e ust. 1 p.b. odnośnie do ustanowienia pełnomocnika do doręczeń. W tym zakresie obowiązek

<sup>72</sup> *Ibidem*, komentarz do art. 87 ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, Lex/el.

<sup>73</sup> Por. także: G. Sikorski, *Prawo bankowe...*, *op. cit.*, komentarz do art. 25e p.b., Legalis/el.; zob. także: E. Bukowska [w:] *Ustawa o działalności...*, *op. cit.*, komentarz do art. 87 ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, Legalis/el.

zawarty w art. 25e ust. 1 p.b. różni się od przyjętego na gruncie klasycznego postępowania jurysdykcyjnego rozwiązania, stanowiącego przedmiot regulacji zawartej przede wszystkim w treści Działu II k.p.a. Oznacza to, że w toku postępowania w przedmiocie zgłoszenia przez KNF ewentualnego sprzeciwu odnośnie do nabycia znacznego pakietu akcji banku krajowego, w przypadku wystąpienia z zawiadomieniem przez podmiot określony w treści art. 25e ust. 1 p.b., pełnomocnik do doręczeń musi zostać ustanowiony w sposób autonomiczny.

Przekładając powyższe rozważania na grunt praktyczny, w pierwszej kolejności należy stwierdzić, że podmiot składający zawiadomienie oraz posiadający miejsce zamieszkania lub siedzibę poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej może ustanowić tylko pełnomocnika do doręczeń, jak również może ustanowić osobno pełnomocnika i pełnomocnika do doręczeń. Alternatywnie, co należy uznać za przypadek najczęściej występujący w praktyce obrotu, podmiot ten może ustanowić jednocześnie tę samą osobą fizyczną pełnomocnikiem oraz pełnomocnikiem do doręczeń. Warto podkreślić, że każdy z wyznaczonych pełnomocników do doręczeń musi mieć miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Jednocześnie, w przypadku ziszczenia się przesłanki, o której mowa w art. 25e ust. 1 p.b., ustanowienie pełnomocnika do doręczeń ma charakter obligatoryjny, a samo udzielenie pełnomocnictwa do doręczeń musi być dokonane w sposób wyraźny, bezpośredni i wprost.

W sytuacji ustanowienia kilku pełnomocników do doręczeń przez podmiot składający zawiadomienie z art. 25 i nast. p.b. stosuje się odpowiednio normę z art. 40 § 2 k.p.a. Oznacza to, że pisma, w przypadku ustanowienia kilku pełnomocników do doręczeń, doręcza się wyłącznie jednemu z nich. W pierwszej kolejności, pełnomocnik ten powinien zostać wskazany przez stronę. Nie można jednak wykluczyć sytuacji, w której strona postępowania nie skorzysta z tego uprawnienia, co aktualizuje obowiązek po stronie Komisji do dokonania wyboru pełnomocnika, któremu faktycznie doręczać będzie korespondencję, z grupy pozostałych ustanowionych w sprawie pełnomocników do doręczeń. W odniesieniu do kwestii doręczania pism pełnomocnikowi do doręczeń odpowiednio stosuje się normy z art. 42–47 k.p.a. Wobec tego, należy wskazać, że skutecznie doręczane będą pisma kierowane do strony postępowania w przypadku doręczenia ich pełnomocnikowi do doręczeń (doręczenie będzie prawnie skuteczne). Za datę doręczenia pisma stronie należy wobec tego uznać dzień doręczenia pisma do rąk pełnomocnika do doręczeń lub – w sytuacji doręczenia zastępczego – dzień doręczenia zastępczego. Doręczenie pisma pełnomocnikowi do doręczeń odbywa się za potwierdzeniem odbioru (por. szerzej: art. 46–47 k.p.a.). Datą doręczenia pisma, w sytuacji braku ustanowienia pełnomocnika do doręczeń, jest dzień jego złożenia w aktach sprawy. Skutkuje to uznaniem, że od tego dnia pismo zostało skutecznie doręczone adresatowi. Stosownie do brzmienia art. 41 k.p.a., pełnomocnik do doręczeń zobowiązany jest do informowania KNF o każdej zmianie adresu zamieszkania zaistniałej w czasie postępowania. W sytuacji braku ustanowienia pełnomocnika, o którym mowa w art. 25e ust. 1 p.b., pisma kierowane do podmiotu, który wystąpił z zawiadomieniem (opisywany stan nie znajduje zastosowania do decyzji kończącej postępowanie w przed-

miocie zawiadomienia) pozostawia się w aktach sprawy ze skutkiem doręczenia, przy czym za datę skutecznego doręczenia przyjmuje się dzień ich złożenia w aktach.

Za swego rodzaju dopełnienie obowiązków wskazanych w art. 25a–25g p.b., spoczywających na podmiocie zamierzającym nabyć znaczny pakiet akcji banku krajowego, należy uznać zobowiązanie przewidziane w treści art. 25p p.b.<sup>74</sup>, na mocy którego prawodawca nakłożył obowiązki informacyjne na podmiot posiadający znaczny pakiet akcji banku krajowego, który zamierza zbyć bezpośrednio lub pośrednio akcje tego banku krajowego lub prawa z tych akcji. Podmiot zbywający akcje banku krajowego zobligowany jest – w określonych przypadkach – informować o swoim zamiarze KNF, natomiast w odniesieniu do każdej dokonanej transakcji zbycia akcji banku krajowego, sprzedawca obligatoryjnie musi poinformować o tym bank, którego akcji dotyczyła przeprowadzona transakcja. Co więcej, za specyficzne dopełnienie obowiązku z art. 25–25g p.b. można uznać obowiązek wskazany w treści art. 25o p.b., zgodnie z którym na podmiot nabywający albo obejmujący akcje lub prawa z akcji lub stający się w inny sposób podmiotem dominującym banku krajowego został nałożony obowiązek informacyjny dotyczący informowania tego banku krajowego o tym zdarzeniu (co będzie odbywało się w formie pisemnej *ad probationem*). Obowiązek informacyjny podlega niezwłocznej realizacji.

Zobowiązanie przewidziane w treści art. 25 ust. 1 p.b., skorelowane z obowiązkami informacyjnymi wynikającymi z treści art. 25o p.b., art. 25p p.b., a także art. 25r p.b., należy uznać za kompleksowe rozwiązanie gwarantujące KNF pełną kontrolę nad przepływami kapitałowymi zachodzącymi w obrębie banku krajowego. Należy wskazać, że realizacja przez podmioty zobowiązane poszczególnych obowiązków wynikających z wymienionych powyżej przepisów umożliwia Komisji zgromadzenie pełnej wiedzy dotyczącej konkretnej transakcji nabycia znacznego pakietu akcji banku krajowego. W przypadku realizacji takiej transakcji, KNF na podstawie art. 25p p.b. otrzymuje informacje o zamiarze zbycia znacznego pakietu akcji banku krajowego, w świetle art. 25 ust. 1 p.b. uzyskuje informacje o nabywcy, natomiast zgodnie z brzmieniem art. 25o p.b. oraz w przypadku ziszczenia się sytuacji przewidzianej w treści art. 25r p.b. KNF uzyskuje informacje o dojściu transakcji do skutku. Wobec powyższego należy podkreślić, że gwarancją zupełności instytucji kontroli przepływów kapitałowych przez KNF zachodzących w obrębie banku krajowego jest koincydencja i współrealizacja wskazanych wyżej obowiązków informacyjnych nałożonych na podmioty biorące udział w danej transakcji nabycia akcji banku krajowego.

Obowiązek informacyjny, o którym mowa w treści art. 25p ust. 1 p.b., odnosi się do dwóch sytuacji. W pierwszej kolejności, obowiązek informacyjny z art. 25p ust. 1 p.b. aktualizuje się w sytuacji, w której podmiot zamierza zbyć bezpośrednio lub pośrednio akcje lub prawa z akcji banku krajowego w takiej liczbie, że w wyniku

<sup>74</sup> Por. szerzej: A. Kawulski, *Prawo bankowe...*, *op. cit.*, komentarz do art. 25o–25r p.b., Lex/el.; Z. Ofiarski, *Prawo bankowe...*, *op. cit.*, komentarz do art. 25o–25r p.b., Lex/el.; P. Wajda [w:] *Ustawa o działalności...*, *op. cit.*, komentarz do art. 99–100 ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, Lex/el.

zbycia tych akcji lub praw z akcji jego udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu lub w kapitale zakładowym spadłby odpowiednio: poniżej 10%, 20%, jednej trzeciej, 50%. Po drugie, obowiązek ten materializuje się w sytuacji, gdy podmiot zamierza zbyć bezpośrednio lub pośrednio pakiet akcji banku krajowego uprawniający do wykonywania ponad 10% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Swego rodzaju spoiwem łączącym obie sytuacje jest okoliczność, że na skutek zbycia akcji lub praw z akcji danego banku krajowego istotnej zmianie ulegnie struktura akcjonariatu banku krajowego. Kluczowe zmiany w obszarze rozkładu głosów na walnym zgromadzeniu spółki, wynikające zarówno z zejścia przez doczasowego znaczącego akcjonariusza z wymienionych powyżej progów, jak i utraty statusu podmiotu dominującego, ma fundamentalne przełożenie na kwestię prawidłowego funkcjonowania banku krajowego.

Rozwijając powyżej poczynione rozważania, warto zwrócić uwagę Czytelnika na fakt, że obowiązek informacyjny wynikający z art. 25p ust. 1 p.b. dotyczy wyłącznie skonkretyzowanego zamiaru, tj. zamiaru, który najprawdopodobniej zostanie zmaterializowany. *A contrario* obowiązek informacyjny, o którym mowa w art. 25p ust. 1 p.b., nie dotyczy zamiaru niedookreślonego, wobec którego prawdopodobieństwo jego realizacji jest marginalne. Obowiązek informacyjny podlega realizacji przez podmiot zbywający akcje banku krajowego jeszcze przed momentem wybrania potencjalnego nabywcy znacznego pakietu akcji banku krajowego (albo też jeszcze przed dokonaniem transakcji redystrybucyjnej znacznego pakietu akcji tego banku krajowego). Istotą przedmiotowego obowiązku jest bowiem przede wszystkim poinformowanie organu nadzoru o zamiarze zbycia znacznego pakietu akcji. Jednocześnie, realizacja tego obowiązku ma na celu umożliwienie KNF wywierania pośredniego wpływu na wybór nabywcy znacznego pakietu akcji banku krajowego tak, aby nabywca posiadał przymioty gwarantujące realizację wymogu prawidłowego, stabilnego i bezpiecznego funkcjonowania tego banku krajowego.

Obowiązek, o którym mowa w treści art. 25p ust. 1 p.b., powinien być realizowany przy okazji każdej transakcji zbycia akcji lub praw z akcji banku krajowego, o której jest mowa w tym przepisie. Należy wskazać, że w praktyce podmiot zamierzający zbyć akcje powinien wystosować odpowiednie zawiadomienie do KNF, w którego treści zawrze informacje o swoim zamiarze, jak i skutkach jego realizacji (tj. skutkach, o których mowa w art. 25p ust. 1 pkt 1 i 2 p.b.).

Na gruncie art. 25p ust. 1 p.b. konkretyzacji ulegają dwie wątpliwości. Pierwszą problematyczną kwestią jest określenie, czy obowiązek przewidziany w treści art. 25p ust. 1 p.b. dotyczy każdego z akcjonariuszy banku krajowego, czy też wyłącznie akcjonariusza, o którym mowa w art. 25p ust. 1 p.b. Drugim aspektem, wokół którego powstają wątpliwości związane z interpretacją art. 25p ust. 1 p.b., jest rozstrzygnięcie, czy podmiot – na którym spoczywa obowiązek informacyjny z art. 25p ust. 1 p.b. – zobligowany jest informować bank krajowy o każdym zbyciu akcji lub praw z akcji tego banku krajowego, czy też wyłącznie o takich zbyciach, które skutkują alternatywnie tym, że udział tego podmiotu w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu lub w kapitale zakładowym tego banku krajowego spadnie: poniżej 10%, 20%, jednej

trzeciej, 50%, lub tym, że w rezultacie przeprowadzonej transakcji podmiot dokona zbycia pakietu akcji banku krajowego uprawniającego do wykonywania ponad 10% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. W odniesieniu do obu wskazanych przypadków należy przychylić się do drugiego z zaprezentowanych stanowisk, co jednocześnie oznacza przyjęcie wąskiego ujęcia obowiązku informacyjnego.

Przyjęcie wąskiego ujęcia obowiązku informacyjnego uzasadnione jest z perspektywy następujących argumentów. W pierwszej kolejności należy wskazać, że informacja o zbyciu przez jednego akcjonariusza niewielkiego pakietu akcji nie ma istotnego znaczenia z punktu widzenia bezpieczeństwa i pewności obrotu instrumentami finansowymi, jak również pozostaje irrelevantna dla prawidłowego działania banku krajowego. Po drugie, za przyjęciem wyżej wskazanego stanowiska przemawia argument ekonomiczny w postaci optymalizacji kosztów związanych z prowadzoną działalnością – nie można bowiem zapominać, że realizacja każdego obowiązku informacyjnego jest nieodłącznie powiązana z kosztami, które obciążają zarówno podmiot zawiadamiający, jak podmiot informowany. Argumentem potwierdzającym przyjętą interpretację wykonywania obowiązku z art. 25p ust. 1 p.b. – co ma szczególne znaczenie w przypadku banków krajowych, których akcje notowane są w obrocie na rynku zorganizowanym – jest również aspekt praktyczny przejawiający się w tym, że w przypadku masowego obrotu akcjami realizacja obowiązku z art. 25p ust. 1 p.b. byłaby co najmniej utrudniona, o ile w ogóle możliwa (w szczególności w przypadku tzw. transakcji *intraday’owych*).

W praktyce podmiot, który dokonał zbycia akcji banku krajowego, powinien wystosować do Komisji Nadzoru Finansowego oraz tego banku krajowego odpowiednie zawiadomienie, w którego treści zawrze informacje o dokonanym zbyciu akcji i skutkach tego zbycia (tj. skutkach wskazanych w treści art. 25p ust. 1 pkt 1 i 2 p.b.).

## Podsumowanie

Przeprowadzona pierwsza część analizy problemów prawnych, powstających niejako w toku przeprowadzania transakcji nabywania znacznych pakietów akcji banków krajowych, prowadzi do sformułowania następującej konkluzji. Mechanizm nadzoru nad nabywaniem znacznych pakietów akcji banku stanowi skuteczny i efektywny instrument zabezpieczający to, że wpływu na funkcjonowanie banku nie uzyskają podmioty, które nie dają rękojmi jego prawidłowego, bezpiecznego i stabilnego funkcjonowania. Mechanizm ten może być w rezultacie z powodzeniem postrzegany jako efektywne uzupełnienie tzw. nadzoru wstępnego nad działalnością banku, w tym w szczególności procesu udzielania przez Komisję Nadzoru Finansowego zezwolenia.

Warto jednocześnie wskazać, że mechanizm ten nie jest związany ze zbyt dużym obciążeniem dla stron transakcji zbycia/nabycia znacznych pakietów akcji banku krajowego, a tym samym w jakimkolwiek przypadku nie powinien być postrzegany jako element składowy ekonomicznej bariery wejścia do akcjonariatu banku krajowego.

Tym samym z powodzeniem mogę wskazać, iż mechanizm ten stanowi gwarancję, że decydujący wpływ na funkcjonowanie banku będą mieli wyłącznie akcjonariusze dający rękojmię prawidłowego i stabilnego jego funkcjonowania oraz należytego uwzględnienia, w toku prowadzonej przez bank krajowy działalności, interesów klientów tego banku krajowego, co przekłada się na znaczącą minimalizację ryzyka wystąpienia naruszenia interesów tych podmiotów oraz minimalizację ryzyka upadłości banku, co z kolei znacznie wpływa na redukcję, istotnego z perspektywy stabilności rynku finansowego, ryzyka systemowego.

## Bibliografia

### Wydawnictwa zwarte

Blicharz R., *Środki regulacyjne Komisji Nadzoru Finansowego*, [w:] *Księga jubileuszowa Prof. dr. hab. Stanisława Jędrzejewskiego*, W. Sz wajdler, H. Nowicki (red.), Towarzystwo Naukowe Organizacji i Kierownictwa „Dom Organizatora”, Toruń 2009.

Bukowska E. [w:] *Ustawa o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej. Komentarz*, P. Czublun (red.), C.H. Beck, Warszawa 2016.

Kapijas M. [w:] *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz*. Tom I. Art. 1–157, A. Kidyba (red.), Wolters Kluwer, Warszawa 2018.

Kawulski A., *Prawo bankowe. Komentarz*, LexisNexis, Warszawa 2013.

Kocowski T., *Prewencyjny nadzór regulacyjny*, [w:] *Księga Jubileuszowa Prof. dr. hab. Stanisława Jędrzejewskiego*, W. Sz wajdler, H. Nowicki (red.), Towarzystwo Naukowe Organizacji i Kierownictwa „Dom Organizatora”, Toruń 2009.

Kosiński H. [w:] *Prawo bankowe. Komentarz*, H. Gronkiewicz-Waltz (red.), C.H. Beck, Warszawa 2013.

Mroczkowski R. [w:] *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz*, R. Mroczkowski (red.), Wolters Kluwer, Warszawa 2014.

Ofiarski Z., *Prawo bankowe. Komentarz*, Wolters Kluwer, Warszawa 2013.

Piecha J., *Sprzeciw w prawie administracyjnym*, praca doktorska przygotowana pod kierunkiem Prof. dr. hab. Jacka Jagielskiego, WPiA Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2018, niepubl.

Sikorski G., *Prawo bankowe. Komentarz*, C.H. Beck, Warszawa 2015.

Smykła B., *Prawo bankowe. Komentarz*, C.H. Beck, Warszawa 2011.

Szewczyk M., *Nadzór w materialnym prawie administracyjnym*, Wydawnictwo Naukowe UAM, Poznań 1999.

Stahl M., *Koncepcja milczenia jako prawnej formy działania administracji publicznej*, [w:] *System Prawa administracyjnego*. Tom 5. *Prawne formy działania administracji*, R. Hauser, Z. Niewiadomski, A. Wróbel (red.), (A. Błaś, J. Boć, M. Stahl, K.M. Ziemiński), C.H. Beck, Warszawa 2013.

Stankiewicz R. [w:] *Kodeks postępowania administracyjnego. Komentarz*, M. Wierzbowski, A. Wiktorowska (red.), C.H. Beck, Warszawa 2013.

Wajda P. [w:] *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), C.H. Beck, Warszawa 2018.

Wajda P. [w:] *Ustawa o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej. Komentarz*, P. Wajda, M. Szczepańska (red.), Wolters Kluwer, Warszawa 2016.

Wróbel A. [w:] *Kodeks postępowania administracyjnego. Komentarz*, M. Jaśkowska, A. Wróbel (red.), Wolters Kluwer, Warszawa 2009.

### Artykuły prasowe i okolicznościowe

Bąkowski T., *W sprawie „milczącej zgody organu”*, „Państwo i Prawo”, Komitet Nauk Prawnych Polskiej Akademii Nauk, 2010, nr 3.

Czerniawski R., *Nadzór KNF nad nabywaniem znacznych pakietów akcji banku – części I do IV*, Lex/el.

Dudzik S., *„Zgody szczególne” na dokonanie koncentracji (wybrane zagadnienia)*, „Europejski Przegląd Sądowy”, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, nr 7.

Dyl M., *Znaczne pakiety akcji a nabywanie akcji własnych przez spółki publiczne*, „Przegląd Prawa Handlowego”, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, nr 1.

Giliker P., *The Transposition of the Consumer Rights Directive into UK Law: Implementing a Maximum Harmonization Directive*, „European Review of Private Law”, Kluwer Law International, 2015, no. 1.

Kmieciak Z., *Koncepcja interesu prawnego w sprawach udzielania na wniosek banków zezwoleń na wykonywanie prawa głosu z akcji*, „Przegląd Prawa Handlowego”, Wolters Kluwer, Warszawa 2006, nr 6.

Kunkiel-Kryńska A., *Granice swobody implementacyjnej – komentarz do Wyroku C-183/00*, „Europejski Przegląd Sądowy”, Wolters Kluwer, Warszawa 2008.

Lata N.A., *The impact of the Terminology of the European Directives on Consumer Rights on the Spanish Law: The Construction of a New Legal Language*, „European Review of Private Law 20”, Kluwer Law International, 2012, no. 5–6.

Leśniak D., Wojno B., *Nadzór nad obrotem znaczącymi udziałami w instytucjach finansowych na przykładzie rynku ubezpieczeniowego*, „Rozprawy Ubezpieczeniowe”, Rzecznik Finansowy i Fundacja Edukacji Ubezpieczeniowej, Wydawnictwo TiO, Warszawa 2014, nr 1.

Leśniak D., Wojno B., *Reglamentacja obrotu znaczącymi udziałami w bankach po nowelizacji prawa bankowego*, „Monitor Prawa Bankowego”, Instytut Szkoleń Prawa Bankowego, 2011, nr 3.

Nowicki D., *Nadzór Komisji Nadzoru Finansowego nad przekształceniami własnościowymi w podmiotach nadzorowanych działających w formie spółki akcyjnej*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2018; prezentacja z dnia 6 listopada 2018 r.

Pawełczyk M., Tałaj R., *Statutowe obowiązki informacyjne nabywcy akcji a wykonywanie prawa głosu przez akcjonariusza*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego”, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2008, nr 3.

Pietrzak P., *Publicznoprawne aspekty transakcji M and A*, „Monitor Prawniczy”, C.H. Beck, Warszawa 2020, nr 3.

Piotrowska A., Mikuła A., *Ograniczenia w rozporządzaniu akcjami*, „Prawo Spółek”, Infor Expert, 2006, nr 5.

Spyra M., *Reglamentacja nabywania akcji banków – analiza art. 25–28 ustawy Prawo bankowe*, „Prawo Bankowe”, 2000, nr 7–8.

### Dokumenty prawne

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 648/2012 [Dz.U. UE L 2013 Nr 176, s. 1].

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE [Dz.U. UE L z 2014 r., Nr 173, s. 1].

Dyrektywa 2007/44/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 5 września 2007 r. zmieniającej Dyrektywę Rady 92/49/EEG oraz Dyrektywy 2002/83/WE, 2004/39/WE, 2005/68/WE i 2006/48/WE w zakresie zasad proceduralnych i kryteriów oceny stosowanych w ramach oceny ostrożnościowej przypadków nabycia lub zwiększenia udziałów w podmiotach sektora finansowego [Dz. Urz. UE L 247 z 21.09.2007, s. 1].

Ustawa z dnia 14 czerwca 1960 r. Kodeks postępowania administracyjnego [Dz.U. 2020 poz. 256].

Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe [Dz.U. 2019 poz. 2357 ze zm.].

Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim [Dz.U. 2019 poz. 1810 ze zm.].

Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi [Dz.U. 2020 poz. 89.].

Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi [Dz.U. 2020 poz. 95 ze zm.].

Ustawa z dnia 25 listopada 2004 r. o zawodzie tłumacza przysięgłego [Dz.U. 2004 Nr 273 poz. 2702 ze zm.].

Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych [Dz.U. 2019 poz. 623 ze zm.].

Ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym [Dz.U. 2020 poz. 180 ze zm.].

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 20 sierpnia 2010 r. w sprawie dokumentów załączanych do zawiadomień o zamiarze nabycia albo objęcia akcji lub praw z akcji banku krajowego lub o zamiarze stania się podmiotem dominującym banku krajowego [Dz.U. 2010 Nr 161 poz. 1081].

**Materiały internetowe**

Wyrok NSA z dnia 13 maja 1999; sygnatura: II SA 161/99; Lex nr 46259 (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok NSA z dnia 14 kwietnia 2000 r.; sygnatura: III SA 1876/99; wyrok dostępny jest pod adresem internetowym: <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/83FEBF2560> (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok NSA z dnia 25 września 2001 r.; sygnatura: III SA 3330/00; Legalis (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok NSA z dnia 24 listopada 2005 r.; sygnatura: II OSK 257/05; Legalis (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok NSA z dnia 5 kwietnia 2006 r.; sygnatura: II GSK 8/06; Lex nr 202385 (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok NSA z dnia 25 marca 2009 r.; sygnatura: II GSK 830/08; <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/7828308096> (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok NSA z dnia 21 lipca 2010 r.; sygnatura: II GSK 704/09; <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/489600E4C1> (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok NSA z dnia 19 lipca 2012 r.; sygnatura: II GSK 1006/11; Legalis (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok NSA z dnia 15 kwietnia 2015 r.; sygnatura: II GSK 450/14; <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/76560CCD8F> (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok NSA z dnia 9 października 2018 r.; sygnatura: II OSK 2505/18; Legalis (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok NSA z dnia 2 kwietnia 2019 r.; sygnatura: II OSK 3473/18; Legalis (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok NSA z dnia 15 stycznia 2019 r.; sygnatura: II OSK 2947/18; Legalis (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok WSA w Warszawie z dnia 23 października 2006 r.; sygnatura: VI SA/Wa 1155/06; Lex nr 298127 (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok WSA w Warszawie z dnia 28 lutego 2007 r.; sygnatura: VI SA/Wa 1040/06; Lex nr 317425 (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok NSA z dnia 14 kwietnia 2000 r.; sygnatura: III SA 1876/99. <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/83FEBF2560> (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok WSA w Warszawie z dnia 24 września 2008 r.; sygnatura: VI SA/WA 301/08; Legalis (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok WSA w Warszawie z dnia 8 lutego 2011 r.; sygnatura: VI SA/Wa 2421/10; w <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/F170A00E12> (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok WSA w Warszawie z dnia 24 października 2013 r.; sygnatura: VI SA/Wa 1057/13; <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/908CCDDDAE> (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok WSA w Lublinie z dnia 9 października 2018 r.; sygnatura: II SA/Lu 588/18; Legalis (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok WSA w Warszawie z dnia 24 października 2013 r.; sygnatura: VI SA/Wa 1057/13; <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/doc/908CCDDDAE> (dostęp: 20.04.2020).

Wyrok WSA w Gliwicach z dnia 7 listopada 2019 r.; sygnatura: I SA/GI 954/19; Legalis (dostęp: 20.04.2020).