

MARCIN BARTKOWIAK

## **ETYKA ZAWODOWA MAKLERÓW PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH I DORADCÓW INWESTYCYJNYCH**

### **I. WSTĘP**

Rynek kapitałowy jest miejscem, gdzie przeprowadza się transakcje o imponujących wartościach, jest więc szczególnie narażony na występowanie działań nieetycznych i niezgodnych z przepisami z racji ewentualnej premii finansowej, którą można wskutek tych działań uzyskać. Jednocześnie bezpieczeństwo i uczciwość obrotu są najistotniejszymi cechami, jakimi powinien charakteryzować się rynek dla statystycznego inwestora. Jeśli rynek będzie tych cech pozbawiony, czeka go marginalizacja. Niniejsza praca ma przybliżyć problematykę etyki w zawodach maklera papierów wartościowych i doradcy inwestycyjnego na polskim rynku kapitałowym.

### **II. POJĘCIE ZAWODU MAKLERA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH I DORADCY INWESTYCYJNEGO**

Rozważania na temat etyki zawodowej maklerów papierów wartościowych i doradców inwestycyjnych<sup>1</sup> należy rozpocząć od określenia pojęcia zawodu. Zawody kształtowały się historycznie poprzez wyodrębnienie grupy osób profesjonalnie (a więc fachowo i za odpowiednią zapłatę) wykonującą jakies zajęcie. Grupa ta powinna się charakteryzować:

- akceptacją przez społeczeństwo ze względu na szczególne znaczenie tego zajęcia dla interesu publicznego,
- autonomią w zakresie wykonywania zawodu, uzyskaną od społeczeństwa pod warunkiem realizacji interesu publicznego,
- tworzeniem specyficznych dla danego zawodu norm moralnych i czuwaniem nad ich przestrzeganiem<sup>2</sup>.

Zgodnie z przytoczoną definicją, najstarszymi zawodami, wywodzącymi się już ze starożytności, są zawody lekarza i nauczyciela. Maklerzy, a zwłaszcza doradcy nie mogą poszczycić się tak długą historią. Początki zawodu maklera powiązane są ściśle z powstaniem pierwszych giełd towarowych w Niderlandach w XVI w. (Antwerpia, 1531 r.). Świadczy o tym cho-

---

<sup>1</sup> W ustawie Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi z 21 sierpnia 1997 r. określenie „doradca inwestycyjny” zastąpiło wcześniejsze, nie używane jednak ze względu na długość: „doradca w zakresie publicznego obrotu papierami wartościowymi”. Poprzednia terminologia była niewątpliwie bardziej precyzyjna, ale jest to przykład recypowania do języka prawnego nazewnictwa potocznego.

<sup>2</sup> B. Klimczak, *Etyczne otoczenie rynku kapitałowego*, AE, Wrocław 1997, s. 53.

ciażby etymologia słowa makler: od holenderskiego *makelaar* – pośrednik. Wraz z rozwojem giełd zmieniał się zawód maklera – jego wykonywanie wymagało coraz bardziej specjalistycznej wiedzy. W momencie pojawienia się giełd finansowych (XVIII w.) doszło do podziału na maklerów towarowych i finansowych. Jest to podział sztuczny, bo tak naprawdę grupy te różnią się jedynie przedmiotem obrotu, w którym pośredniczą (w przeszłości, jak i obecnie, na niektórych giełdach obraca się zarówno towarami, jak i prawami pochodnymi – typowym instrumentem giełd finansowych).

Zawód doradcy jest dużo młodszy, dwudziestowieczny. Jego istnienie to efekt coraz większego skomplikowania funkcjonowania rynku finansowego, poczucia zagubienia jego uczestników, a także dylematu, czy makler, jako pośrednik, może doradzać. Doradca więc, w zamian za odpowiednie wynagrodzenie, jest przewodnikiem niewtajemniczonych, nie mogąc przy tym korzystać z dodatkowych źródeł informacji poza ogólnodostępnymi.

Obecnie zawody maklera i doradcy cieszą się dużą popularnością<sup>3</sup>, płynącą nie tyle z realizacji szczytnej misji (jak jest w przypadku wspomnianych zawodów lekarza czy nauczyciela), co ze statusu majątkowego, a raczej wyobrażenia o tym statusie. Nie bez znaczenia dla respektu, jakim darzeni są maklerzy i doradcy, jest wciąż rosnące znaczenie rynku finansowego (mierzonego choćby stosunkiem kapitalizacji giełd do PKB) – bo jak przeciętny człowiek ma nie marzyć o zostaniu maklerem czy doradcą, który obraca w ciągu jednego dnia kwotami większymi, niż można zarobić przez całe życie?

### III. POJĘCIE ETYKI ZAWODOWEJ I MOTYWY JEJ TWORZENIA

Maklerzy i doradcy wykonują zawody zaufania publicznego – wynika to ze stosunku powierniczego (powierza się im majątek w postaci gotówki, akcji, praw pochodnych itp.). Spiwem tego stosunku jest zaufanie do intencji osoby powiernika i jej działania. Z tego względu pojawia się pytanie, czy należy w stosunku do tych zawodów mieć wyższe niż przeciętne wymagania moralne, czy potrzebna jest oddzielna etyka zawodowa maklera i doradcy. Pytanie to wpisane jest w znacznie szerszy kontekst – czy w ogóle należy formułować specjalistyczne etyki zawodowe, czy nie wystarczą ogólne i respektowane zasady moralne. Odpowiedź jest jednoznaczna – konstruowanie etyk zawodowych jest konieczne. Przed przystąpieniem do uzasadnienia tego poglądu trzeba zdefiniować pojęcie etyki zawodowej, bowiem w zakresie regulacji zachowań zawodowych istnieje nieporządek.

Notorycznie mieszane są różne rodzaje uregulowań:

- regulacje prawno-administracyjne,
- regulacje instytucjonalno-pragmatyczne,
- przepisy dotyczące funkcji, zależności hierarchicznych, upoważnień i rodzajów odpowiedzialności, ceremoniałów, uroczystości itp.,
- kodeksy etyczne.

<sup>3</sup> Według danych KPWiG z 31 grudnia 2002 r. do egzaminu na maklera przystąpiły 16202 osoby, z czego zdało 1931 osób (11,93%). Natomiast dla doradców wielkości te wynosiły odpowiednio: 2324 i 201 osób (8,65%).

Najczęściej wszystkie tego typu regulacje określa się mianem etyki, choć w rzeczywistości są to „zbiory dobrych obyczajów” bądź kompozycje regulacji instytucjonalno-zawodowych<sup>4</sup>. Etyka zawodowa natomiast to zbiór zasad określających, jak powinni zachowywać się przedstawiciele danego zawodu z moralnego punktu widzenia<sup>5</sup>. Przywołana definicja ma jedynie charakter porządkowy, w praktyce bowiem purytyzizm gatunkowy stosowanych regulacji ustosunkowań międzyjednostkowych nie ma większego znaczenia, najistotniejsza jest skuteczność dyscyplinowania i podnoszenia poczucia odpowiedzialności społecznej za wykonywane czynności.

Teraz pozostaje wrócić do kontrowersji w sprawie tworzenia etyk zawodowych. Oto najistotniejsze argumenty za konstruowaniem etyk szczegółowych:

- normy i reguły etyki ogólnej są zbyt ogólne (wskazują ideały i sposób ich osiągania, lecz dostępne jedynie nielicznym i za cenę heroizmu, na który stać niewielu), muszą więc być uszczegółowione, powiązane z codziennie spotykanymi sytuacjami,
- etyka szczegółowa może pomóc przy rozwiązywaniu specyficznych dla danego środowiska konfliktów,
- może lepiej uzasadniać odstępstwa, jakich przy profesjonalnych działaniach dokonuje się w stosunku do etyki ogólnej,
- precyzuje reguły zachowań w sytuacjach nadzwyczajnych,
- daje poczucie misji społecznej członkom zawodu, sprzyja kształtowaniu się etosu danej profesji, pielęgnuje tradycję,
- umożliwia szybkie podejmowanie decyzji.

Przeciwnicy natomiast wskazują na następujące niebezpieczeństwa wynikające z nadmiernej skłonności do regulowania zachowań zawodowych:

- uszczegółowianie wartości nadrzędnych etyki do wybranych zawodów jest często powodowane chęcią dowartościowania profesji,
- rozbudowa regulacji moralnych nie obliguje do większej odpowiedzialności, rozkładu moralności ogólnej nie da się ograniczyć przez forsowanie etyk zawodowych,
- w ten sposób łatwo jednostki uwalniają się od odpowiedzialności moralnej,
- nie jest to etyka w sensie źródłowym – system wartości etycznych obowiązuje wszystkich i zawsze, niezależnie od konwencji i przyjmowanych systemów wartości,
- pobudza skłonność do ukrywania zjawisk, procesów i zdarzeń podważających oficjalny wizerunek profesji,
- zawody, które mogą być wspomagane specjalnymi regulacjami etycznymi, powinny w większym stopniu korzystać z etyki ogólnej<sup>6</sup>.

Powyższa argumentacja wskazuje na potrzebę tworzenia etyk zawodowych przy zachowaniu powściągliwości w ich kreowaniu, rozbudowywaniu i uszczegółowianiu istniejących, od dawna praktykowanych układów norma-

<sup>4</sup> W. Kot, *Studia z etyki i socjologii gospodarczej*, red. nauk. F. Krzykała, Zeszyty Naukowe nr 270, AE, Poznań 1999, s. 8.

<sup>5</sup> B. Klimczak, *Etyczne otoczenie rynku kapitałowego*, AE, Wrocław 1997, s. 59.

<sup>6</sup> *Elementy etyki gospodarki rynkowej*, pod red. B. Pogonowskiej, s. 206-209.

tywnych. Istnieje bowiem niebezpieczeństwo wystąpienia w tym zakresie zjawisk inflacyjnych na skutek dążenia do kodeksowej nobilitacji wszelkich zawodów. Należy więc zachować ostrożność, by nie dyskredytować działalności normotwórczej<sup>7</sup>.

#### IV. KONSTRUOWANIE ETYK ZAWODOWYCH

Etyka zawodowa powinna być zwięzła, oszczędna i dotyczyć tylko tych zawodów, które tego wymagają. Nie wglębiając się w zagadnienie, jakie to są zawody, można stwierdzić, że należą do nich między innymi te, z którymi związane są operacje na powierzonych własności (a więc także zawody maklera i doradcy).

Konstruowaniem etyk zawodowych zajmują się dane środowiska zawodowe. Efekty ich pracy przyjmują najczęściej postać kodeksów etyki zawodowej, zawierających zarówno szczegółowe normy moralne, jak i standardy zachowań w formie nakazów i zakazów<sup>8</sup>. Kodeksy etyki zawodowej powinny się charakteryzować:

- ochroną interesu publicznego, a także interesów tych, którzy korzystają z usług danej grupy zawodowej,
- wyższymi wymaganiami od powszechnie obowiązujących norm, specyficznymi dla danego zawodu,
- wykonalnością standardów (choć powinny być one wyższe od przeciętnych),
- unikaniem służenia interesom jednej grupy zawodowej wbrew interesowi publicznemu,
- uczciwością (powinny porządkować te aspekty zawodu, które są szczególnie narażone na działania niemoralne),
- wyposażeniem samorządu zawodowego w uprawnienia do dyscyplinowania członków danej grupy zawodowej<sup>9</sup>.

Wymienione kryteria należy zastosować do sformułowania kodeksu etyki zawodowej maklerów i doradców. Powinien on, oprócz ogólnych zasad etycznych odnoszących się do działań na rynku kapitałowym, składać się ze standardów zawodowych sformułowanych w odniesieniu do kontaktów z czterema grupami osób: pracodawcami, klientami, kolegami, członkami stowarzyszenia zawodowego. Istotne jest, by kodeks zawodowy porządkował te aspekty zawodu, które są szczególnie narażone na działania niemoralne. W tabeli 1 zestawiono najczęstsze przewinienia maklerów i doradców w poszczególnych obszarach działań.

Symetryczność obowiązków moralnych i działań niemoralnych wskazuje, że zasady etyczne nie powinny preferować interesów maklerów i doradców, ale zdecydowanie przedkładać interes publiczny nad interes jednostkowy i środowiskowy.

<sup>7</sup> Ibidem, s. 210

<sup>8</sup> Ma tu miejsce wcześniej wspomniane mieszanie uregulowań - standardy zachowań różnią się od norm moralnych tym, że określają, jakie być powinno konkretne zachowanie w danej sytuacji, co zwalnia osobę od refleksji etycznej, natomiast norma moralna określa powinność w taki sposób, aby można było ją zastosować w różnych sytuacjach, jest więc pojęciem szerszym.

<sup>9</sup> B. Klimczak, op. cit., s. 62.

## V. ETYKA ZAWODOWA MAKLERÓW I DORADCÓW NA POLSKIM RYNKU KAPITAŁOWYM

Teraz pozostaje przedstawić funkcjonujący w Polsce kodeks etyki zawodowej maklerów i doradców oraz unormowania prawne. Podstawowymi dokumentami w tym zakresie są Zasady Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców (sformułowane ostatecznie w lipcu 1998 r. przez Związek Maklerów i Doradców – ZMiD), a także Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi<sup>10</sup>. Polskie rozwiązania opierają się w dużej mierze na ustalonych w 1990 r. przez Międzynarodową Organizację Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO) następujących zasadach:

- szczerości, czyli prawdomówności oznaczającej pozytywną dyspozycję moralną wówczas, gdy człowiek udzielający informacji czyni to z przekonaniem, iż są one prawdziwe i udziela ich nawet wtedy, kiedy może na tym stracić,
- uczciwości, czyli zespoleniu dyspozycji moralnych wiążących się z obowiązkiem poszanowania własności (przeciwstawiających się oszustwu i kradzieży),
- możliwości, czyli obowiązku dysponowania wszystkimi środkami i technikami niezbędnymi do wykazania się należyłą starannością w zakresie rzeczowych warunków wykonywania obowiązków powierniczych,

Tabela 1

Zestawienie obowiązków maklerów i doradców z działaniami niemoralnymi

Obszar działań	Obowiązki moralne	Działania niemoralne
Rynek kapitałowy	<ul style="list-style-type: none"> <li>– przestrzeganie prawa i zasad uczciwego obrotu ze względu na słusze interesy klienta,</li> <li>– stwarzanie warunków do powszechnego i równego dostępu do informacji publicznych</li> <li>– stwarzanie jednakowych warunków transakcji,</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– ujawnianie lub wykorzystywanie informacji poufnej,</li> <li>– sztuczne podwyższanie lub obniżanie ceny papierów wartościowych,</li> <li>– wchodzenie w porozumienie w celu sztucznego podwyższenia lub obniżenia ceny papierów wartościowych,</li> </ul>
Stosunki z pracodawcą	<ul style="list-style-type: none"> <li>– pierwszeństwo transakcji pracodawcy wobec transakcji osobistych</li> <li>– nieprowadzenie działalności konkurencyjnej bez zgody pracodawcy</li> <li>– niewykorzystywanie miejsca pracy do działalności na własny rachunek</li> <li>– ujawnienie pracodawcy konfliktu interesów</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– podejmowanie konkurencyjnej działalności zarobkowej bez wiedzy i zgody pracodawcy,</li> <li>– wykorzystanie firmy do prowadzenia własnej działalności zarobkowej,</li> <li>– narażenie na szwank dobrego imienia pracodawcy,</li> </ul>
Stosunki z klientem	<ul style="list-style-type: none"> <li>– działanie w słusznym i najlepszym interesie klienta,</li> <li>– pierwszeństwo transakcji na rzecz klientów wobec transakcji osobistych.</li> <li>– zachowanie tajemnicy zawodowej,</li> <li>– poznanie potrzeb klienta,</li> <li>– ochrona poufnych informacji o kliencie,</li> <li>– ochrona aktywów klienta,</li> <li>– dostarczanie klientowi niezbędnych informacji,</li> <li>– obiektywne doradzanie,</li> <li>– ujawnianie konfliktów interesu,</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– realizowanie niesłuszných interesów klienta,</li> <li>– dyskryminowanie klientów,</li> <li>– wykorzystywanie aktywów klientów dla własnych korzyści,</li> <li>– ujawnienie lub wykorzystanie tajemnicy zawodowej bez legalnego umocowania,</li> <li>– nienależyta staranność w realizacji zleceń klientów,</li> <li>– stronniczość w sytuacji konfliktu interesów,</li> </ul>
Stosunki koleżeńskie	<ul style="list-style-type: none"> <li>– zwracanie uwagi na działania nieetyczne,</li> <li>– działania na rzecz przestrzegania etyki zawodowej,</li> <li>– przestrzeganie ekskluzywności zawodu,</li> <li>– lojalność,</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– nielojalność</li> <li>– odpłatne wykonywanie usług nie należących do zawodu bez umocowania przez pracodawcę.</li> </ul>

Źródło: B. Klimczak, op. cit., s. 68.

<sup>10</sup> Zwłaszcza art. 22-28 o działalności maklerskiej i art. 176-178 o odpowiedzialności karnej z tytułu łamania przepisów ustawy.

- staranności, czyli niepomijaniu w działaniu niczego, co byłoby konieczne, aby spodziewać się określonego rezultatu,
- poznania klienta, czyli uzyskania informacji o sytuacji finansowej, zamierzeniach inwestycyjnych, skłonności klienta do ryzyka, legalności majątku i prowadzonych interesów,
- informowania klienta, czyli obowiązku gromadzenia, przetwarzania i dostarczania klientom informacji niezbędnych do podejmowania przez nich decyzji inwestycyjnych,
- unikania konfliktu interesów (jeśli to nie jest możliwe, konieczne jest poinformowanie o tym klienta)<sup>11</sup>.

Zasady Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców obowiązują wszystkich maklerów i doradców będących jednocześnie członkami zwyczajnymi ZMiD<sup>12</sup>. Nie obowiązują one zatem osób, które nie są członkami Związku, co nie wyklucza, że mogą stanowić kryterium przy ocenie działań każdego maklera czy doradcy i ewentualnego zastosowania sankcji. Zgodnie z danymi zawartymi w tabelach 2-3, wszyscy doradcy są członkami samorządu, a jedynie 30% maklerów pozostaje poza nim.

**Tabela 2**

Liczba maklerów członków ZMiD w ogólnej liczbie maklerów

Liczba maklerów	1829
Liczba maklerów członków ZMiD	1278
Odsetek maklerów członków ZMiD w ogólnej liczbie maklerów	69,87%

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych ZMiD (stan na kwiecień 2003 r.).

**Tabela 3**

Liczba doradców członków ZMiD w ogólnej liczbie doradców

Liczba doradców	201
Liczba doradców członków ZMiD	201
Odsetek doradców członków ZMiD w ogólnej liczbie maklerów	100%

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych ZMiD (stan na kwiecień 100% cień 2003 r.).

Do najważniejszych zasad skodyfikowanych w Zasadach Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców należą:

- obowiązek działania z najwyższą starannością zawodową,
- zakaz reklamy porównawczej (chyba, że reklama taka zawiera informacje prawdziwe i użyteczne dla osób mogących z niej skorzystać),
- zakaz podejmowania działań, które mogłyby wprowadzić w błąd lub wywoływać fałszywe wyobrażenia o kwalifikacjach, możliwościach lub kompetencjach maklera lub doradcy,

<sup>11</sup>Rezolucja Komitetu Przewodniczących IOSCO w sprawie raportu dotyczącego Międzynarodowych Standardów Prowadzenia Działalności na Rynku Kapitałowym

<sup>12</sup>Ustawa Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi zniósła obligatoryjność samorządu zawodowego.

- zakaz prowadzenia działalności konkurencyjnej wobec pracodawcy, jak również wykorzystywania bez jego zgody miejsca pracy, wyposażenia, znaków firmy lub jej prestiżu do prowadzenia innej działalności na własny rachunek,
- nakaz działania w najlepszym interesie klienta,
- nakaz stosowania wobec klientów jednolitych kryteriów i uczciwe zasady obrotu,
- nakaz udostępniania klientowi informacji niezbędnej do podjęcia przez niego decyzji inwestycyjnej, w szczególności dotyczące ryzyka inwestycyjnego i sposobu realizacji transakcji,
- nakaz realistycznego wyrażania przewidywań cen papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych,
- zakaz zachęcania klientów do dokonywania transakcji w takim zakresie, który mógłby poważnie zagrozić ich pozycji finansowej,
- zakaz uprzywilejowania informacyjnego określonych klientów,
- zakaz udzielania anonimowych wypowiedzi dla środków masowego przekazu,
- nakaz ujawniania klientowi wszelkich istotnych, odnoszących się do maklerów lub doradców konfliktów interesów i innych informacji, które mogą mieć wpływ na bezstronność działania maklerów lub doradców,
- zakaz dotyczący maklerów i doradców, którzy są członkami władz podmiotu emitującego papiery wartościowe, świadczenia usług maklerskich lub doradczych związanych z obrotem tymi papierami, z wyłączeniem czynności dokonywanych w ramach wprowadzania papierów wartościowych do publicznego obrotu,
- zakaz posiadania przez maklera lub doradcę więcej niż jednego rachunku papierów wartościowych,
- zakaz dysponowania środkami na rachunkach papierów wartościowych innych osób, z wyjątkiem zarządzania portfelem papierów wartościowych na zlecenie,
- nakaz pierwszeństwa realizacji transakcji na rzecz klientów i pracodawców przed transakcjami maklerów i doradców,
- zakaz składania zleceń własnych w oparciu o decyzje inwestycyjne klientów lub pracodawców,
- zakaz wykorzystywania posiadanych uprawnień lub stanowiska służbowego w celu uprzywilejowanego nabycia lub zbycia papierów wartościowych,
- zakaz nabywania papierów wartościowych, dla których członkowie związku uczestniczą w prowadzeniu notowań<sup>13</sup>.

Natomiast ustawa Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi wymaga, by maklerzy i doradcy wykonując zawód byli zobowiązani działać zgodnie z przepisami prawa i zasadami uczciwego obrotu oraz mieć na uwadze słuszne interesy zleceniodawcy<sup>14</sup>. Zapis ten ma znaczenie raczej

<sup>13</sup>A. Chłopecki, G. Domański, R. Jurga, M. Michalik, *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, C. H. Beck, Warszawa 1999, s. 449-452.

<sup>14</sup> Ustawa Prawo o publicznym..., op. cit., art. 28.

edukacyjne, jego wartość normatywna jest znikoma<sup>15</sup>. Sam nakaz został bardziej szczegółowo wyrażony we wcześniejszych artykułach. Określono w nich wymogi niezbędne do wpisania na listę maklerów i doradców. W zakresie etyki niezbędnym warunkiem jest niekaralność, ale tylko za przestępstwa przeciwko mieniu i dokumentom, przestępstwa gospodarcze, za fałszowanie pieniędzy, papierów wartościowych, znaków urzędowych, za przestępstwa skarbowe oraz za przestępstwa ściśle powiązane z publicznym obrotem papierami wartościowymi<sup>16</sup> (np. publiczne proponowanie nabycia papierów wartościowych bez wymaganego zezwolenia, podawanie nieprawdziwych informacji w prospekcie, sztuczne podwyższanie lub obniżanie cen papierów wartościowych). Katalog przestępstw wymienionych w ustawie ma charakter zamknięty, co oznacza, że maklerem lub doradcą może być również osoba, która popełniła przestępstwo pospolite (np. przeciw wolności lub nietykalności cielesnej), o ile nie łączy się to z wyrokiem sądu o ograniczeniu praw publicznych takiej osoby<sup>17</sup>. Jest to rozwiązanie kontrowersyjne, czy można bowiem być moralnym w sferze życia gospodarczego, nie będąc moralnym poza nią? Pozostaje mieć nadzieję, że pozostałe uregulowania w odpowiednim stopniu zabezpieczają przed osobami o niskiej moralności.

Z listy maklerów i doradców można też zostać skreślonym. Jako powód ustawodawca podaje między innymi nienależyte wykonywanie zawodu lub naruszenie prawa w związku z wykonywaniem zawodu<sup>18</sup>. Ponadto, będąc raz skreślonym z listy maklerów i doradców, nie można być ponownie na nią wpisanym<sup>19</sup>. W ten sposób odsuwa się od rynku osoby nie spełniające wymagań moralnych do pełnienia tego rodzaju zawodów. Nie dopuszcza się możliwości poprawy, ale w tym przypadku bezpieczeństwo obrotu (a więc interes publiczny) jest wartością nadrzędną. Nienależyte wykonanie zawodu nie zostało określone w ustawie, ale w interpretacji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd, która monitorując działania na rynku kapitałowym posługuje się przywołanymi i omówionymi wcześniej Zasadami Etyki Maklerów i Doradców.

Za niektóre przewinienia, oprócz skreślenia z listy maklerów i doradców, grozi odpowiedzialność karna, a mianowicie:

- za naruszenie tajemnicy zawodowej grozi grzywna do 1 000 000 PLN i kara pozbawienia wolności do 3 lat<sup>20</sup>,
- za ujawnienie informacji poufnej, grzywna do 1 000 000 PLN i kara pozbawienia wolności do 3 lat<sup>21</sup>,
- za wykorzystanie informacji poufnej, grzywna do 5 000 000 PLN i kara pozbawienia wolności od 6 miesięcy do 5 lat<sup>22</sup>,
- za sztuczne podwyższanie lub obniżanie ceny papierów wartościowych, grzywna do 5 000 000 PLN i kara pozbawienia wolności do 3 lat<sup>23</sup>,

<sup>15</sup> A. Chłopecki, G. Domański, R. Jurga, M. Michalik, op. cit., s. 453.

<sup>16</sup> Ustawa Prawo o publicznym..., op. cit., art. 22, ust. 1, pkt 3.

<sup>17</sup> A. Chłopecki, G. Domański, R. Jurga, M. Michalik, op. cit., s. 418.

<sup>18</sup> Ustawa Prawo o publicznym..., op. cit., art. 27, ust. 1.

<sup>19</sup> Ibidem, art. 27, ust. 4-5.

<sup>20</sup> Ibidem, art. 175.

<sup>21</sup> Ibidem, art. 176, ust. 1.

<sup>22</sup> Ibidem, art. 176, ust. 2.

<sup>23</sup> Ibidem, art. 177, ust. 1.

– za wchodzenie w porozumienie mające na celu sztuczne podwyższanie lub obniżanie ceny papierów wartościowych, grzywna do 5 000 000<sup>24</sup>.

Polskie prawo i zwyczaje dotyczące zawodów maklerów i doradców są zgodne z międzynarodowymi standardami i powinny zapewniać bezpieczeństwo. Niemniej zachowania nieetyczne i przestępstwa się zdarzają. W tabeli 4 zestawiono liczbę decyzji o skreśleniu maklerów z powodu nienależytego wykonywania zawodu lub naruszanie przepisów prawa podjętych przez KPWiG w latach 1998-2002. Z tych samych powodów skreślono tylko jednego doradcę – w 1999 r. Biorąc pod uwagę liczbę maklerów i doradców w badanych latach (tabela 5) nie są to duże liczby. Nie świadczy to jednak o wyjątkowej uczciwości tych grup zawodowych. Przyczyną takiego stanu rzeczy jest mała skuteczność w egzekwowaniu istniejących przepisów. Wiele spraw wnoszonych do prokuratury przez KPWiG było umarzanych ze względu na to, że KPWiG nie była uważana za bezpośrednio pokrzywdzonego. By złagodzić ten problem, w 2000 r. znowelizowano Ustawę o publicznym obrocie papierów wartościowych i przyznano Przewodniczącemu KPWiG w sprawach karnych uprawnienia pokrzywdzonego określone w przepisach kodeksu postępowania karnego w zakresie, w jakim zostały naruszone lub zagrożone dobra uczestników publicznego obrotu<sup>25</sup>. Ponadto skoncentrowano działania prokuratorskie dotyczące przestępstw popełnianych na publicznym rynku kapitałowym w jednej prokuraturze okręgowej w Warszawie<sup>26</sup>. Wzrost liczby skreśleń, który nastąpił w latach 2001 i 2002, wydaje się powiązany z przyjętymi rozwiązaniami, jednak ze względu na niewielkie wartości rozważanych danych trudno to jednoznacznie rozstrzygnąć.

**Tabela 4**

Skreślenia z listy maklerów za nienależyte wykonanie zawodu lub naruszenie przepisów prawa

	1998	1999	2000	2001	2002
Decyzje o skreśleniu z listy maklerów za nienależyte wykonanie zawodu lub naruszenie przepisów prawa	1	1	1	3	5
– w tym nieprawomocnych	–	–	–		1

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych KPWiG za lata 1998-2002.

**Tabela 5**

Liczba maklerów i doradców w latach 1998-2002

	1998	1999	2000	2001	2002
Liczba maklerów	1658	1729	1779	1818	1829
Liczba doradców	137	161	177	195	201

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych KPWiG za lata 1998-2002.

Zawody maklera i doradcy są wymagające, wystawiają na próbę. Dlatego też osoby trafiające do tych zawodów powinny się charakteryzować co

<sup>24</sup> Ibidem, art. 177, ust. 2.

<sup>25</sup> Ibidem, art. 17, ust. 2.

<sup>26</sup> Ibidem, art. 17, ust. 3.

najmniej moralnością postkonwencjonalną (to znaczy powinny być zdolne do autonomicznych wyborów moralnych, dokonywanych świadomie, niezależnie od kar, nagród czy akceptacji społecznej). Niestety nie zawsze się to udaje, zdarzają się osoby o niższym poziomie moralności. Kodeks etyki zawodowej ma pomóc w dokonywaniu wyborów, wskazywać na sposób zachowania się w różnych sytuacjach. Trudno bowiem wymagać heroizmu, zwłaszcza jeśli chodzi o pieniądze.

#### PROFESSIONAL CODE OF CONDUCT OF BROKERS AND INVESTMENT CONSULTANTS

#### S u m m a r y

The paper examines the professional code of conduct of brokers and investment consultants. The author specifies the notion of profession and professional code of conduct, goes on to name arguments for and against setting up codes of conduct and describes circumstances under which they can be set up. The last part of the paper deals with the code of professional conduct of the concerned professional groups in Poland and legal regulations as well as statistics on infringement of these regulations.