

STRESZCZENIE ROZPRAWY DOKTORSKIEJ

napisanej przez mgr Piotra Mierzwę

pod kierunkiem naukowym prof. zw. dr hab. Bogusława Sygita

pt. „*Nadużycia na rynku kapitałowym. Analiza prawnokarna i finansowa*”.

Rynek kapitałowy jest miejscem, gdzie dokonywane są operacje finansowe instrumentami finansowymi i ulega coraz większemu rozwojowi. Jest to również obszar, w którym dochodzi do częstego popełniania nadużyć, za które przewidziane są trzy rodzaje odpowiedzialności w obrocie tj. cywilna, karna i administracyjnoprawna.

Głównym celem rozprawy doktorskiej była analiza nadużyć (ich definicji, rodzajów, systematyki, strony podmiotowej i przedmiotowej), które mają miejsce na rynku kapitałowym w Polsce oraz zbadanie, na ile wystarczające wydają się być obowiązujące regulacje, zwłaszcza w kontekście przysługujących sankcji. Tezę bazową stanowiło założenie, że polski system prawny nie posiada należytych i wystarczających uregulowań prawnych, przez co zwiększa się częstotliwość przestępstw rynkowych w Polsce, a na niskim poziomie jest ich wykrywalność. Szczegółowa analiza braków w regulacjach oraz zbadanie poziomu wystarczalności sankcji, stanowi wkład w budowę nowego porządku prawnego obrotu instrumentami finansowymi oraz przyczynia się do ochrony prawnej inwestorów, uczestników rynku oraz Skarbu Państwa.

Dysertacja oparta została na jednej z metod badawczych tj. metodzie dogmatyczno-prawnej, polegającej na analizie obowiązujących przepisów prawa i dokonaniu ich wykładni. Metoda ta została poszerzona o poglądy doktryny prezentowane w nauce prawa i literaturze oraz prasie specjalistycznej (branżowej).

Nie zabrakło również wysuwania wniosków z badań poprzez formułowanie legislacyjnych propozycji *de lege ferenda* oraz dojście do sytuacji, w której autor rozprawy przedstawia oryginalne rozwiązanie problemu badawczego wcielając się w rolę tzw. „jednoosobowego ustawodawcy”.

Zasadnicze spojrzenie autora skupiło się na penalizowanych nadużyciach, zwłaszcza w przepisach ustawy *o obrocie instrumentami finansowymi*, ustawy *o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych*. Mowa jest o manipulacjach oraz grupie czynów przestępnych określanych jako *insider trading* (ujawnienie informacji poufnych, wykorzystanie informacji

poufnych i ujawnienie tajemnicy zawodowej). Na poparcie negatywnych zjawisk, które za sobą niosą, przytoczone i przeanalizowane zostały najbardziej spektakularne kazusy takich przestępstw. Analizie poddano również w jaki sposób do problemu prawnego przestępstw związanych z informacjami poufnymi, podchodzą systemy prawne innych państw. Osobno potraktowane zostały nadużycia, których dopuszczają się uczestnicy obrotu kapitałowego przy sporządzaniu dokumentów rynkowych tj. memorandum informacyjnego i prospektu emisyjnego. Takie rozważania znalazły się w rozdziale II.

Przybliżenie problemu wrogich przejęć, którym poświęcony został rozdział III, potęguje problem koniecznych do zmian regulacji w celu nadania ochrony prawnej podmiotom niechętnym przejęciom. Omówione zagadnienie jest przykładem nadużyć o charakterze innym niż karne. Na przykładzie zidentyfikowanych przypadków konkretnych przestępstw, oceniana jest rola Komisji Nadzoru Finansowego oraz sposobu rozwiązywania spraw przez wymiar sprawiedliwości. Do oceny poziomu skuteczności walki z przestępstwami rynkowymi, posłużyły dane statystyczne UKNF, Komendy Głównej Policji oraz Ministerstwa Sprawiedliwości. W niniejszej pracy analizie poddane zostały przepisy unijne (rozporządzenie MAR i dyrektywa MAD II), które stanowią główne źródło regulacji w przedmiocie nadużyć na rynku kapitałowym. W tym aspekcie przybliżono propozycje polskiego ustawodawcy, które będą służyć implementacji ww. aktów prawnych i sformułowano jednocześnie inne propozycje rozwiązań. Zmiany, jakie niosą za sobą w polskim ustawodawstwie, pozwoliło na rozszerzenie zakresu badawczego o oparte na aktualnym stanie prawnym, hipotetyczne założenia co do praw i obowiązków pod rządami ustaw stworzonych lub aktualizowanych według koncepcji przedstawionej przez autora. Przyjęte w pracy koncepcje badawcze umożliwiają udowodnienie negatywnych pod względem finansowym skutków nadużyć, wobec czego rozprawa dotyka również zjawiska ekonomiczno-finansowe. W podobnym aspekcie badany jest skutek społecznych patologii rynkowych i jego negatywny wpływ na zwyczaje w obrocie oraz podejście do majestatu prawa.

Rozprawę zamykają postulaty *de lege ferenda* odnośnie przyszłego stanu prawnego, propozycje jego ukształtowania i uhierarchizowania oraz wnioski końcowe, które zawierają przedstawienie najważniejszych konkluzji i efektów przeprowadzonych badań.