

Prof. dr hab. Ryszard A. Stefański

Wydział Prawa i Administracji

Uczelnia Łazarskiego

w Warszawie

Recenzja

rozprawy doktorskiej mgr. Jakuba Kwiecińskiego pt. **Manipulacje instrumentami finansowymi i insider trading w praktyce wymiaru sprawiedliwości**, Warszawa 2022

Problematyce manipulacji instrumentami finansowymi i insider trading poświęcono opracowania monograficzne, w tym dotyczące ich prawnokarnej oceny (A. Błachnio-Parzych, Kryminalizacja manipulacji instrumentami finansowymi, Warszawa 2011; Cz. Martysz, Manipulacja instrumentami finansowymi i insider trading. Analiza prawnoekonomiczna, Warszawa 2015; M. Więckowska, K. Borowski, Manipulacja i wykorzystanie przewagi informacyjnej na rynku finansowym, Warszawa 2020). Prowokuje to do postawienia pytania o zasadność wyboru tej tematyki za przedmiot rozprawy doktorskiej. Pozytywna na nie odpowiedź znajduje się we wstępie rozprawy, w którym Autor, mając świadomość szerokiego jego omówienia w literaturze w warstwie teoretycznej, głównym nurtem rozważań uczynił aspekty praktyczne (s. 17), dając zresztą temu wyraz już w samym tytule rozprawy. To w pełni przemawia za trafnością wyboru tego tematu.

Trafnie przedmiot rozważań został ograniczony do rynku finansowego organizowanego przez Giełdę Papierów Wartościowych SA w Warszawie i nie obejmuje pozagiełdowego rynku obrotu instrumentami finansowymi, co jest uzasadnione obszernością poruszanej problematyki i istotnymi różnicami występującymi pomiędzy rynkami pozagiełdowymi i specyfiką ich funkcjonowania (s. 18).

Postawiona teza badawcza, że „obowiązujące regulacje unijne w zakresie zapobiegania i zwalczania zjawiska manipulacji instrumentami finansowymi oraz insider tradingu są skomplikowane, a zarazem kazuistyczne do tego stopnia, że sprawiają liczne problemy interpretacyjne. Wpływa to na niższą skuteczność ujawnianych nadużyć oraz stanowi poważną przeszkodę w rozwoju rynku kapitałowego” (s.16). Jest ona jasna, konkretna, sformułowana za pomocą precyzyjnych wyrażen i ma charakter zobiektywizowany. Sprowadza problem naukowy - zdaniem Autora - do 8 zagadnień szczegółowych, które miały znaczenie dla koncepcji badań. Poprawne sformułowanie tezy badawczej

jest o tyle istotne, gdyż na jej podstawie ocenia się oryginalność problemu badawczego, sposób jej rozwinięcia w formie hipotez badawczych, metodologiczną poprawność badania służącego jej weryfikacji oraz prawidłowość interpretacji uzyskanych wyników oraz prób ich uogólnienia.

Z punktu widzenia metodologii prowadzenia badań naukowych mankamentem jest jedynie brak wyraźnie sformułowanej hipotezy badawczej, która przecież pozwala ukierunkować działania i wskazuje na przedmiot badań oraz dzięki niej konkretyzuje się rozwiązywanie problemów badawczych, a także niewskazanie w zakresie badań teoretycznych metod badawczych, które powinny być tak dobrane, aby pozwalały najlepiej zrealizować cele badacze i weryfikację hipotez. Pierwsze niedociągnięcie ma charakter merytoryczny, ale nie zaważyło na osiągnięciu celu rozprawy. Drugie ma charakter formalny, gdyż lektura rozprawy jednoznacznie wskazuje, że Autor posługuje się w różnym stopniu metodami: tekstów prawnych, ich analizą lingwistyczną w ujęciu topiczno-retorycznym hermeneutyki prawniczej, dogmatyczną, historycznoprawną oraz analizy judykatury. Złożony i szeroki charakter problematyki objętej przedmiotem dociekań spowodował konieczność zastosowania tych metod badawczych, gdyż spełniają one postulat adekwatności, doprowadzając do osiągnięcia zamierzonych rezultatów. W zakresie badań praktyki metodami wskazaną wprost przez Autora było badanie akt prokuratorskich i sądowych (s. 333, 341) oraz analiza statystyczna (s. 323, 334, 375).

Dla osiągnięcia celów rozprawy i jasności wywodów istotne znacznie ma jej konstrukcja. Rozprawa, oprócz wstępu i zakończenia, składa się z 6 rozdziałów. Dotyczą one:

- organizacji i funkcjonowania giełdy papierów wartościowych, w tym genezy powstania i rozwoju giełd, działalności giełd w dwudziestoleciu międzywojennym, Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, rynku kapitałowego jako elementu systemu finansowego, organizacji i funkcjonowania rynku kapitałowego w Polsce, uczestników rynku kapitałowego, instrumentów finansowych na rynku kapitałowym oraz nadzoru nad rynkiem kapitałowym (rodz. I);

- ewolucji kryminalizacji manipulacji instrumentów finansowych i insider tradingu, w szczególności na podstawie prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych z 1991r. prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi z 1997r., ustawy obrocie instrumentami finansowymi z 2005r., dyrektywy MAD II i rozporządzenia MAR(rozdz. II);

- manipulacji instrumentami finansowymi, przede wszystkim pojęcia manipulacji, manipulacji w dyrektywie MAD II i rozporządzeniu MAR, wyłączenia bezprawności manipulacji na rynku, typologii manipulacji, manipulacyjnych transakcji, manipulacyjnych informacyjni, przestępstwa manipulacji instrumentami finansowymi (art. 183 u. o i. f), optymalizacji podatkowa w kontekście manipulacji instrumentami finansowymi oraz manipulacji w aspekcie spekulacji instrumentami finansowymi (rozdz. III);

- ujawniania i wykorzystania informacji poufnych, a zwłaszcza pojęcia informacji, informacji poufnej, pojęcia insidera, osoby prawnej jako insidera, obowiązków informacyjnych emitentów, listy insiderów, obowiązków notyfikacyjnych, list insiderów, obowiązków notyfikacyjnych, okresów zamkniętych, przestępstwa nieuprawnionego ujawnienia informacji poufnej dotyczącej instrumentów finansowych(art. 180 u. o i. f.) oraz przestępstwa nieuprawnionego wykorzystania informacji poufnej dotyczącej instrumentów finansowych(art. 181ust. 1 u.o i.f.) (rozdz. IV);

- przestępstwa przeciwko obrotowi instrumentami finansowymi w sprawozdawczości Komisji Nadzoru Finansowego, w tym postępowania wyjaśniającego prowadzone przez KNF oraz postępowania w sprawie nadużyć w obrocie instrumentami finansowymi w sprawozdawczości KNF (rozdz. V);

- manipulacji i insider trading w świetle badań empirycznych (rozdz. VI).

Zaprezentowana powyżej, w sposób niezwykle skrótowy, treść rozprawy wskazuje na rozległość rozważań, poruszanie różnych wątków tytułowego zagadnienia, a podział materiału na rozdziały oraz wewnątrz nich jest logiczny i spójny. Jest on wyrazem dążenia do kompleksowego i wielopłaszczyznowego przedstawienia analizowanej problematyki. Przemyślany jest też wybór zagadnień, ujętych w poszczególnych rozdziałach, które są adekwatne do tytułu rozdziału.

Szczegółowa lektura rozprawy wskazuje, że tytułowe zagadnienia zostało przeanalizowane dogłębnie i w sposób kompleksowy. Nie ma potrzeby referowania wszystkich problemów poruszonych w rozprawie i ustosunkowania się do nich, gdyż ze względu na ich mnogość, spowodowałyby to przekroczenie ram zakreślonych dla recenzji.

Rozprawa ma charakter dogmatyczno-empiryczny i nadanie jej właśnie takiego charakteru było zamierzeniem jedynie możliwym, gdyż rozważania teoretyczne stanowią solidne podwaliny do badań empirycznych. Dodatkowo przemawiał za tym fakt, że problematyka ta jest znana wąskiej grupie osób oraz ma skomplikowany charakter.

Warstwa praktyczna jest niewątpliwym walorem rozprawy. Badaniu zostały poddane akta prokuratorskie i sądowe dotyczące przestępstw stypizowanych w art. 180, art. 181 i art. 183 u. o. i. f. Badaniami aktowymi objęto łącznie 95 spraw, z czego 34 były to postępowania prokuratorskie, w których wydano postanowienia o umorzeniu postępowania, pozostałe 61 stanowiły akta spraw zakończonych prawomocnymi wyrokami sądowymi. Spośród 61 zakończonych postępowań sądowych, 35 spraw podlegało badaniu w formie bezpośredniego dostępu do akt, w przypadku 26 spraw dokumenty uzyskano w trybie dostępu do informacji publicznej. Badania te koncentrowały się przede wszystkim do ocenie postępowań przygotowawczych i sądowych, a zwłaszcza ich skuteczności. Pozwoliły one też na ocenę sprawności postępowania przygotowawczego i zidentyfikowanie głównych przyczyn niskiej efektywności ścigania badanych przestępstw oraz ocenę przebiegu postępowania sądowego i polityki karnej wobec sprawców tych przestępstw, a także charakterystykę sprawców. Ich wyniki zostały przedstawione w formie tabel i wykresów, które zostały skrupulatnie omówione. To sprawia, że ich prezentacja jest komunikatywna.

Z punktu widzenia podjętego przez Autora problemu badawczego najważniejsze znaczenia miały ustalenia dotyczące realizacji znamion strony przedmiotowej analizowanych przestępstw. Autor nie ograniczył się do wskazania sposobów działania sprawców. I tak co do przestępstwa z art 183 u.o i.f. ustalił 7 metod, a w stosunku do przestępstw z art. 180 i art. 181 u. o. i. f. – 8. Niezależnie do tego przedstawił motywy zachowania sprawców przestępstwa z art. 183 u. o. i. f.

Badania te, oprócz oceny stosowania w praktyce unormowań manipulacji instrumentami finansowymi i insider tradingu, pozwoliły co niezwykle ważne, na zaproponowanie nowych rozwiązań prawnych. W zakończeniu są wyważone stwierdzenia co do zweryfikowania tezy badawczej oraz tez pomocniczych. Autor uznał, że jego teza badawcza została częściowo potwierdzana, a mianowicie została pozytywnie zweryfikowana co do tego, że regulacje unijne w zakresie zapobiegania i zwalczania manipulacji instrumentami finansowymi oraz insider tradingu są skomplikowane, a zarazem kazuistyczne do tego stopnia, że sprawiają liczne problemy interpretacyjne. Nie potwierdziło się założenie, że wpływają one na niższą skuteczność ujawnionych nadużyć i stanowią poważną przeszkodę w rozwoju rynku kapitałowego, stwierdzając, że mimo skomplikowanego charakteru zapewniają należytą ochronę inwestorów przed nieuprawnionymi zachowaniami ze strony innych uczestników rynku kapitałowego (s. 462). Co do tez uzupełniających, to nie zostały one potwierdzone, z wyjątkiem tezy 3, niepotwierdzonej w całości oraz tezy 4 - potwierdzonej częściowo.

Wyważone są wnioski de lege ferenda dotyczące: 1) modyfikacji art. 183 ust. 1 u.o.i.f.; 2) skrócenia górnej granicy postępowania wyjaśniającego prowadzonego przez Komisję Nadzoru Finansowego z 12 miesięcy do 6 miesięcy; 3) zmian ustrojowych sądów przez wyznaczenie w każdym okręgu apelacyjnym sądów do rozpoznawania spraw z zakresu nadużyć w obrocie instrumentami finansowymi; 4) doprecyzowania pojęcia „przyjęte praktyki rynkowe”; 5) wprowadzenia w systemie notowań ciągłych losowo wybranego przez system momentu zakończenia danej fazy notowań w obrębie ustalonego harmonogramu.

Co do zmian ustrojowych sądów, Autor zgłosił także propozycję, by sprawy z zakresu nadużyć w obrocie instrumentami finansowymi byli wyznaczeni sędziowie specjalizujący w rozpoznawaniu tego rodzaju spraw. Niewątpliwie sprawy takie trafiające do sędziego specjalisty w danej dziedzinie, z pewnością byłyby prowadzone sprawniej, co pozytywnie przełożyłoby na długość ich trwania, bowiem sędzia, posiadając większą niż przeciętne wiedzę i doświadczenie, może od razu ustalić, co jest istotne dla ich rozstrzygnięcia i odpowiednio do tego pokierować procesem, unikając podejmowania zbędnych czynności. Ponadto jednym z aspektów prawa do sądu jest prawo do sądu właściwego w znaczeniu fachowego, mającego wiedzę w rozstrzyganiu danej kategorii spraw (wyrok TK z dnia 19 października 2010r., P 10/10, OTK-A 2010, nr 8, poz.78; postanowienie TK z dnia 5 kwietnia 2016r., SK 41/15, OTK-A 2016, nr 5). Jest to wniosek kontrowersyjny i z tego powodu powinien być szerzej uzasadniony, zwłaszcza, że w literaturze problem specjalizacji sędziów jest przedmiotem ożywionej dyskusji i są przedstawiane argumenty za i przeciw takiemu rozwiązaniu (A. Radwan, *Reforma polskiego prawa spółek „w działaniu”* o potrzebie utworzenia wyspecjalizowanych sądów korporacyjnych, *Zeszyty Prawnicze* 2018, nr 4, s. 189 -196; 95; tenże, *Założenia do ustawy o sądzie rynku kapitałowego* *Głos Prawa* 2019, nr , 3, s.100-110; A. Łazarska, *Sędziowska specjalizacja coraz bardziej potrzebna*, *„Przegląd Sądowy”* 2015, nr 2, s. 64.; J. Mucha, *Refleksje nad modelem rozpoznawania przez sądy spraw cywilnych z zakresu prawa rolnego*. *Przegląd Prawa Rolnego* 2022, nr 1 s. 179-182).

Uwagi krytyczne nasuwa wniosek, by Komisji Nadzoru Finansowego przyznać uprawnienia prokuratorskie w zakresie możliwości prowadzenia dochodzeń. Nie jest też precyzyjny, bowiem nie wynika z niego, czy zadaniem Autora ma ona mieć uprawnienia prokuratorskie, a więc bardzo szerokie, czy uprawnienia do prowadzenia dochodzenia. Uzasadnienia tego wniosku wskazuje, że raczej chodzi o to ostatnie uprawnienie. Uważam, że nie ma takiej potrzeby, gdyż pracownicy Komisji Nadzoru Finansowego niewątpliwie posiadają wiedzę z zakresu obrotu na rynkach finansowych, ale nie mają odpowiedniego

przygotowania do prowadzenia dochodzeń, a by posiadać taką umiejętność potrzebna jest nie tylko wiedza teoretyczna, ale także praktyczna. Powierzenie prowadzenia postępowań przygotowawczych Prokuraturze Okręgowej w Warszawie, a w policji – Wydziałowi do Walki z Przeszłością Gospodarczą Komendy Stołecznej Policji, a więc ich pracownikom posiadającym już doświadczenie wprowadzeniu tego rodzaju spraw, daje gwarancję ich odpowiedniego poziomu. W podsumowania badań aktowych nie ma stwierdzenia, że niska skuteczność ścigania tych przestępstw jest związana ze słabym przygotowaniem funkcjonariuszy policji z Wydziałowi do Walki z Przeszłością Gospodarczą Komendy Stołecznej Policji, a związana jest z szerokim korzystaniem z pomocy prawnej w zakresie przesłuchania świadków przez terenowe jednostki policji. W związku z tym nasuwa się wniosek praktyczny, by ograniczyć taką możliwość do minimum.

Podstawową warstwą rozprawy są badania empiryczne dotyczące przestępstw manipulacji instrumentami finansowymi (art. 183 u. o i. f.), nieuprawnionego ujawnienia informacji poufnej dotyczącej instrumentów finansowych (art. 180 u. o i. f.) i nieuprawnionego wykorzystania informacji poufnej dotyczącej instrumentów finansowych(art. 181ust. 1 u. o i. f.). Dla określenia problemów wymagający zbadania w toku badań aktowych konieczna była analiza ich znamion i Autor to uczynił, ale jest ona nader skromna. Nie ma charakteru pogłębionego i są to najslabsze partie pracy. Artykułowi art. 183 u. o i. f.), jest poświęcone 16 stron (s.204 – 220) , art. 180 u. o i. f. – 4 strony (s. 311- 315) i art. 181ust. 1 u. o i. f. – 5 stron (s. 315- 320). Jest to wynikiem m.in. nieuwzględnienia kilku publikacji odnoszących się do tych przestępstw, np. takich opracowań jak: T. Krawczyk, Normatywne ujęcie problematyki przestępstwa "insider trading" w polskim prawie karnym, *Studia Prawno-Ekonomiczne* 2000, nr 61, s.9 i nast.; A. Barczak-Oplustil, Wejście w życie regulacji prawa Unii Europejskiej a zakres odpowiedzialności karnej za czyn zabroniony opisany w formie blankietu (studium przypadku), *Cz.PKiNP* 201, nr 1, s. 7-28; G. J. Artymiak, Sz. Tarapata, Przepis karny odsyłający do regulacji kolidującej z rozporządzeniem Unii Europejskiej (konsekwencje w perspektywie zasad wykładni), *Cz.PKiNP* 2017, nr 1, s. 29-44; M. Derek, Przepis karny odsyłający do regulacji kolidującej z rozporządzeniem Unii Europejskiej (konsekwencje w perspektywie zasady nullum crimen sine lege), *Cz.PKiNP* 2017, nr 1, s. 45-60; M. Rams, O sposobach rozwiązywania kolizji między prawem Unii Europejskiej a prawem krajowym (na przykładzie penalizacji niezachowania w tajemnicy informacji poufnych), *Cz.PKiNP* 2017, nr 1, s.61-86; M. Pająk, (De)penalizacja nadużyć na rynku w kontekście stosowania rozporządzenia MAR i dyrektywy MAD II, *PPH* 2017, nr 4, s. 34-

39; J. Majewski, Odpowiedzialność karna za naruszenie obowiązku dyskrecji w obrocie papierami wartościowymi, PPW 2001, nr 9, s. 20-31, także komentarzy: A. Michór, Komentarz do niektórych przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, Warszawa 2010; A. Zagajewska, Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi. Komentarz, Warszawa 2012; R. Zawłocki, [w:] T. Sójka (red.), Obrót instrumentami finansowymi. Komentarz, Warszawa 2022.

Lektura rozprawy wyraźnie wskazuje, że Autor posiada dogłębną wiedzę w zakresie instrumentów finansowych, a skromną z prawa karnego materialnego. Wrażenie to potwierdzają błędy i nieścisłości, jakie znalazły się w tych ostatnich rozważaniach. Omawiając zagrożenia karne w przepisach wszystkich analizowanych przestępstw, w których sankcji przewidziane są w różnych granicach grzywna albo kara pozbawienia wolności albo obie te kary łącznie, Autor twierdzi, że na podstawie art. 33 § 2 k.k. jest możliwe orzeczenie wobec sprawcy kumulatywnie kary grzywny i kary pozbawienia wolności, jeżeli dopuścił się czynu w celu osiągnięcia korzyści majątkowej lub taką korzyść osiągnął (s.219,314, 319). Grzywny na tej podstawie nie wymierza się w wypadkach, gdy przepis typizujący przestępstwo przewiduje w ramach sankcji kumulatywnej obowiązek albo w ramach sankcji alternatywno-kumulatywnej możliwość orzeczenia grzywny obok kary pozbawienia wolności (wyrok SA w Katowicach z dnia 17 marca 2005 r., II AKa 54/05, LEX nr 151792, wyrok z dnia 10 maja 2007 r., II AKa 120/07, Prok. i Pr.-wkl. 2008, nr 2, poz. 15; wyrok SA w Lublinie w wyroku z dnia 28 października 2008 r., II AKa 183/08, LEX nr 500295; wyrok SA we Wrocławiu w wyroku z dnia 27 czerwca 2013 r., II AKa 191/13, LEX nr 1356732). Podstawę wymiaru grzywny stanowi wówczas właśnie przepis typizujący przestępstwo.

Omawiając możliwość zastosowania do sprawców tych przestępstw skazania na posiedzeniu (art. 335 k.p.k.) – pomijając, że brak jest uzasadnienia na wskazywanie na tę instytucję - Autor jego przesłanki wymienił wybiórczo, wymieniając wniosek prokuratora uzgodniony z oskarżonym co do kary lub środka karnego, by okoliczności popełnienia przestępstwa nie budziły wątpliwości, a postawa oskarżonego wskazywała, że cele postępowania zostaną osiągnięte (s. 220, 315, 320). Tymczasem - zgodnie z art. 335 § 1 k.p.k. – dodatkowo jest wymagane, aby skarżony przyznał się do winy, a w świetle jego wyjaśnień okoliczności popełnienia przestępstwa i wina nie budzą wątpliwości i uwzględnienie również prawnie chronionych interesów pokrzywdzonego. Mniejsze wymagania są stawiane w razie dołączenia takiego wniosku do aktu oskarżenia (art. 355 § 2 k.p.k.), lecz o nim Autor w ogóle nie wspomina

Zwracając uwagę na możliwość skazania oskarżonego na rozprawie bez przeprowadzenia postępowania dowodowego (art. 387 k.p.k.), błędnie wskazał, że jednym z warunków uwzględnienia wniosku oskarżonego o takie skazanie jest brak sprzeciwu oskarżyciela posiłkowego, który występuje w sprawie jako pokrzywdzony (s. 220, 315, 320). Sugeruje to, że takie uprawnienie przysługuje pokrzywdzonemu tylko wówczas, gdy występuje w charakterze oskarżyciela posiłkowego, a tymczasem ma je z tytułu samego posiadania statusu pokrzywdzonego, o czym *expressis verbis* stanowi art. 387 § 2 k.p.k.

Skoro Autor zdecydował się przedstawić konsensualne sposoby zakończenia postępowania karnego, to niezrozumiale jest dlaczego nie omówił skazania oskarżonego na jego wniosek na posiedzeniu bez przeprowadzenia postępowania dowodowego (art. 338a i art.343a k.p.k.).

Nie jest tak oczywiste, jak to wynika z rozważań Autora, że przestępstwo nieuprawnionego wykorzystania informacji poufnej (art. 181 ust. 1 u. o i .f.) jest przestępstwem powszechnym. Skoro kryminalizacji poddano wykorzystywanie informacji poufnych lub usiłowania wykorzystywania informacji poufnych, sprawca tego przestępstwa musi je posiadać, co jednoznacznie wskazuje na indywidualny charakter tego przestępstwa. Sam Autor na to zwraca uwagę wprost pisząc, że „ Podmiotem tego przestępstwa może być każda osoba posiadająca informację poufną w związku ze sprawowaniem funkcji w organach emitenta” (s. 317). Gdyby zapoznał się chociażby z wyżej wymienionymi komentarzami, zorientowałby się, że w literaturze są prezentowane poglądy odmienne od tych do których się odwołał. Za powszechnym charakterem tego przestępstwa A. Błachnio-Parzych, P. Binas, R. Zawłocki (R. Zawłocki, [w:] T. Sójka (red.), *Obrót instrumentami...*s. 1118). Jest też ono uznawane za przestępstwo indywidualne (A. Zagajewska, *Ustawa o obrocie....*; P. Mierzwa, *Karalność nadużyć na rynku kapitałowym w świetle ustawy o obrocie instrumentami finansowym*, „Prokuratura i Prawo” 2016, nr 5,s. 94).

Rozprawa od strony formalnej nie nasuwa uwaga krytycznych, a jej adiustacja jest dokonana skrupulatnie i wnikliwie. Jedyne do przepisów wkradły się drobne nieprawidłowości. Do nich należą: podawanie przy powoływaniu niektórych tytułów czasopism miejsca ich wydania (przypisy 71, 140, 393); wymienienie pełnego imienia autora w jednej z pozycji literatury (przypisy 222,235), niepodanie miejsca publikacji postanowienia TK (przypis 648), wyroku WSA (przypis 712) i NSA (przypis 715).

Powracając do cenny merytorycznej rozprawy nie sposób nie zauważyć, że rozważania Autora są prowadzone wnikliwie. Trafnie identyfikuje kwestie sporne lub wymagające analizy. Poruszane problemy zostały rozstrzygnięte poprawnie i należycie uzasadnione,

po uprzedniej, pogłębionej krytycznej analizie tekstów prawnych oraz poglądów wyrażonych w doktrynie i judykaturze. Autor oparł swoje rozważania na dotychczasowym dorobku doktryny oraz judykatury, które w zakresie prawa karnego nie są bogate, ale umiejętnie zostały wykorzystane opracowania i orzecznictwo poruszające różne aspekty przestępstw poddanych analizie.

Zawartość rozprawy nie pozostawia wątpliwości, że jest to dzieło dojrzałe, cechujące się wnikliwością badawczą i wykazujące dobrą znajomość przez Autora tej problematyki. Wymaga to szczególnego podkreślenia ze względu na to, że ta tematyka jest o tyle trudna, że konieczna znajomości nie tylko prawa karnego materialnego, ale także w dużym stopniu regulacji rynku kapitałowego i jego funkcjonowania. Sposób rozwiązywania problemów naukowych, prowadzenia analiz językowych i wyprowadzania z nich wniosków jest poprawny, oparty na własnych przemyśleniach, wspartych dorobkiem doktryny i orzecznictwem sądowym.

Oceniając całość rozprawy nie sposób nie zwrócić uwagi na to, że wskazane wyżej mankamenty nie obniżają wartości rozprawy, bowiem nie dotyczą kwestii kluczowych.

Jest to opracowanie ciekawe, korespondujące z aktualnymi potrzebami, cechujące się solidnością, rzetelnością i wnikliwością badawczą. Zawiera wiele interesujących spostrzeżeń. Stoi na bardzo dobrym poziomie merytorycznym, jest ciekawą i naukowo rzetelną prezentacją problematyki związanej z przedmiotem rozprawy. Weryfikacja rzeczywistości następuje nie tylko w sferze normatywnej i dogmatycznej, ale także - co już podkreślałem - i w płaszczyźnie sądowego stosowania prawa. Doniosłość teoretyczna oraz praktyczna rozprawy polega też na tym, że problematyka ta została przedstawiona kompleksowo i jest ciągle aktualna. Jest to opracowanie ciekawe i korespondujące z aktualnymi potrzebami.

Oceniana praca stanowi oryginalne rozwiązanie przez mgr. Jakuba Kwiecińskiego zagadnienia naukowego oraz wykazuje jego ogólną wiedzę teoretyczną w zakresie prawa karnego materialnego i umiejętność samodzielnego prowadzenia pracy naukowej.

Stwierdzam, że spełnia ona wymagania określone w art. 13 ust. 1 ustawy z dnia 14 marca 2003 r. o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz stopniach i tytule w zakresie sztuki (Dz. U. 2017r., poz. 1789 ze zm.) w zw. z art. 179 ust. 1 ustawy

z dnia 3 lipca 2018 r. przepisy wprowadzające ustawę – Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce (Dz. U. z 2018 r., poz. 1669).

Prof. dr hab. Ryszard A. Stefański

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a vertical stroke, positioned above the printed name.