

Kinga Jerczyńska-Sałata, Uniwersytet Opolski

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7131-0773>

Kamil Michał Banach, Prokuratura Rejonowa w Nysie

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8466-6966>

Model nadzoru uniwersalnego nad rynkiem finansowym w prawie polskim i maltańskim – perspektywa komparatystyczna

Streszczenie: Wiodącym celem niniejszego opracowania jest przedstawienie w podstawowym zakresie aktualnie obowiązującego modelu nadzoru nad rynkiem finansowym Polski oraz Malty. W ślad za tym główna uwaga została skoncentrowana na podmiotach i ich organizacji wewnętrznej, które z mocy ustawy sprawują tzw. nadzór uniwersalny nad wszystkimi obszarami rynku finansowego w powołanych państwach, jak również spoczywających na nich zadaniach i kompetencjach, za pomocą których Komisja Nadzoru Finansowego oraz Maltański Urząd Nadzoru Usług Finansowych mogą realizować przysługujące im funkcje.

Słowa kluczowe: nadzór administracyjny, prawo rynku finansowego, Komisja Nadzoru Finansowego – KNF, Maltański Urząd Nadzoru Usług Finansowych – MFSA, komparatystryka prawnicza.

1. Wprowadzenie

Nie powinno budzić większych wątpliwości stwierdzenie, iż swoistym wyróżnikiem współczesnego życia gospodarczego, jak również rynku finansowego jest ich podleganie tzw. nadzorowi administracyjnemu¹. W ślad za tym

¹ P. Wajda, *Komisja Nadzoru Finansowego – pozycja prawnoustrojowa, organizacja, funkcjonowanie* [w:] tegoż, *Efektywność informacyjna rynku giełdowego*, Wolters Kluwer, Warszawa 2011, LEX.

wyjaśnić należy, iż w piśmiennictwie powszechnie wskazuje się, iż koncepcja prawa rynku finansowego jest coraz bardziej ugruntowana i w efekcie obejmuje swym zakresem całość regulacji z obszaru jego organizacji i funkcjonowania, w tym również zasady kontroli oraz nadzoru państwa nad instytucjami finansowymi działającymi na rynku finansowym². Natomiast pojęcie samego nadzoru jest niejednoznaczne i dyskusyjne, jednak dla przykładu według Jana Bocia czy Eugeniusza Ochendowskiego oznacza ono zasadniczo badanie stanu istniejącego danego podmiotu wraz z udzieleniem pomocy, wywarciem wpływu, jak również modyfikacją działań dotychczas podejmowanych przez jednostkę³. Ujmując rzecz inaczej, generalnie istotą nadzoru jest więc możliwość władczego i jednostronnego oddziaływania na działalność organu nadzorowanego, które w gruncie rzeczy powinno być poprzedzone rzetelną oceną stanu rzeczywistego. Jednocześnie wymaga podkreślenia fakt, iż notabene o istocie nadzoru decydują przede wszystkim przepisy prawa, gdyż nadzór może odbywać się tylko na podstawie i w granicach powszechnie obowiązującego prawa zgodnie z zasadą legalizmu⁴.

Niewątpliwie w ciągu ostatnich dwóch dekad państwa europejskie prowadziły intensywne prace legislacyjne w celu stworzenia optymalnego modelu regulacyjnego dla całego sektora usług finansowych, które zaowocowały wielością przyjętych rozwiązań w zakresie organizacji nadzoru nad rynkiem finansowym. Niemniej jednak współcześnie większość państw zdecydowało się na stworzenie jednolitej struktury regulacyjnej za sprawą przelania uprawnień na jeden podmiot, natomiast nieliczne przewidują wciąż nadzór rozproszony⁵. Wobec powyższego zasadniczym celem pracy jest zaprezentowanie w zarysie uniwersalnego modelu nadzoru nad rynkiem finansowym na przykładzie regulacji systemu prawa Polski oraz Malty, a ponadto dokonanie analizy prawnoporównawczej celem wskazania zachodzących między nimi podobieństw i różnic.

² M. Olszak, A. Jurkowska-Zeidler, *Wprowadzenie* [w:] *Prawo rynku finansowego. Doktryna, instytucje, praktyka*, red. A. Jurkowska-Zeidler, M. Olszak, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, LEX.

³ J. Boć, *Prawo administracyjne*, Kolonia Limited, Wrocław 2005, s. 242; E. Ochendowski, *Prawo administracyjne. Część ogólna*, Dom Organizatora, Toruń 2009, s. 227.

⁴ P. Wajda, *Komisja Nadzoru Finansowego...*, *op. cit.*, LEX.

⁵ D. Fabri, *A Single Unified Supervisory Authority for Financial Services in Malta and beyond – some Legal and Regulatory Issues*, Id-Dritt 2006, Vol. 19, s. 251–252.

W pracy autorzy poszukują odpowiedzi na następujące pytania badawcze: Czy istnieje uniwersalny model nadzoru nad rynkiem finansowym? W jaki sposób sprawowany jest nadzór nad rynkiem finansowym w wybranych krajach (w tym wypadku w Polsce i na Malcie)? Jakie instrumenty prawne są wykorzystywane przez organy sprawujące nadzór oraz jakie posiadają one kompetencje i uprawnienia? Czy regulacje obowiązujące na Malcie i w Polsce są podobne, a jeśli tak – to w jaki zakresie? Czy zastosowane rozwiązania są skuteczne?

Przeprowadzenie badań prawnoporównawczych polegających na analizie obowiązujących przepisów prawa w Polsce i na Malcie oraz na ich porównaniu pozwoli na określenie podstawowych założeń i udzielenie odpowiedzi na wskazane pytania.

2. Nadzór uniwersalny nad rynkiem finansowym w Polsce – wybrane zagadnienia

Bezspornie jedną z centralnych i wiodących pozycji związanych ze sprawowaniem szeroko pojętego nadzoru nad całym rynkiem finansowym w Polsce zajmuje współcześnie Komisja Nadzoru Finansowego (dalej jako: KNF)⁶. W ślad za tym jako konieczne jawi się wskazanie, iż unormowaniami Ustawy z 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (dalej jako: u.n.n.r.f.)⁷ zmieniono strukturę nadzoru nad rynkiem finansowym, bowiem polski ustawodawca utworzył wówczas KNF, która w efekcie przejęła kompetencje Komisji Papierów Wartościowych i Giełd oraz Komisji Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych. Natomiast kilka lat później nadzór KNF został rozszerzony również na sektor bankowości oraz na obszar związany z instytucjami pieniądza elektronicznego⁸. Należy mieć w polu widzenia także fakt, że nowelizacja ustawodawstwa była pośrednim rezultatem procesu europejskiej integracji gospodarczej, który zrodził potrzebę szerokich i daleko idących zmian w obrębie polskiego systemu finansowego, w celu jego możliwie maksymalnej

⁶ A. Nadolska, *Komisja Nadzoru Finansowego jako organ administracji publicznej* [w:] tejsze, *Komisja Nadzoru Finansowego w nowej instytucjonalnej architekturze europejskiego nadzoru finansowego*, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, LEX.

⁷ Ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (t.j. Dz. U. z 2022 r., poz. 660).

⁸ L. Góral, *Ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym. Komentarz*, LexisNexis, Warszawa 2013, LEX/art. 3.

harmonizacji z rynkami innych państw członkowskich Unii Europejskiej⁹. Jak trafnie podkreślają Agata Lewkowicz oraz Łukasz Szumkowski, zasadniczo zrealizowano koncepcję nadzoru uniwersalnego, który wynikał *de facto* z globalizacji rynków finansowych¹⁰. Natomiast według Pawła Wajdy ogólnym wyróżnikiem tego modelu jest to, że jeden uprawniony z mocy ustawy podmiot sprawuje nadzór nad wszystkimi segmentami rynku finansowego, tj. kapitałowym, bankowym, ubezpieczeniowym i emerytalnym¹¹. W istocie, jak podkreśla Ireneusz Kraś, KNF jest obecnie odpowiedzialna za sprawowanie nadzoru mikroostrożnościowego nad całym systemem finansowym w Polsce celem zapewnienia jego stabilności¹². Generalnie rzecz biorąc, współcześnie KNF, co zostało już zaakcentowane na wstępie, odgrywa doniosłą i utylitarną rolę, stojąc na straży prawidłowego funkcjonowania całego rynku finansowego w Polsce, bowiem – jak słusznie zauważa Anna Jurkowska-Zeidler – podejmowane działania są ukierunkowane przede wszystkim w stronę nieustannego rozwoju, postępu i wzmacniania konkurencyjności wszystkich jego sektorów¹³.

Warto zauważyć, że niezwykle istotna zmiana – i w pewnym sensie remedium na ówczesne spory doktrynalne w przedmiocie statusu prawnego oraz pozycji ustrojowej KNF – weszła w życie wraz z dniem 1 stycznia 2019 r., kiedy to w efekcie przeprowadzonej nowelizacji utworzono Urząd KNF, który ma przymiot państwowej osoby prawnej¹⁴. Jak wskazuje Ireneusz Kraś, nowo powołany Urząd KNF posiada osobowość prawną i jest organem państwowym, a w efekcie na płaszczyźnie ekonomicznej jest organem autonomicznym,

⁹ P. Wajda, *Pozycja prawnoustrojowa i skład Komisji Nadzoru Finansowego – kilka uwag krytycznych*, „Przegląd Prawa Publicznego” 2009, nr 7–8, s. 136–139.

¹⁰ A. Lewkowicz, Ł. Szumkowski, *Charakterystyka ustrojowa Komisji Nadzoru Finansowego* [w:] *Przeciwdziałanie patologiom na rynkach finansowych. Od edukacji ekonomicznej po prawnokarne środki oddziaływania*, red. W. Pływaczewski, Wolters Kluwer, Warszawa 2015, LEX.

¹¹ P. Wajda, *Pozycja prawnoustrojowa i skład Komisji Nadzoru Finansowego... op. cit.*, s. 136–139.

¹² I. Kraś, *Change in the political position of the Polish Financial Supervision Authority*, „Przegląd Prawa Publicznego” 2021, nr 7–8, s. 139.

¹³ A. Jurkowska-Zeidler, *Status prawny Komisji Nadzoru Finansowego jako organu administracji publicznej w świetle wyroku Trybunału Konstytucyjnego z dnia 15 czerwca 2011 roku*, „Gdańskie Studia Prawnicze” 2012, t. 28, s. 144–145.

¹⁴ A. Nadolska, *Status prawny Komisji Nadzoru Finansowego (analiza w kontekście zmian ustawowych obowiązujących od 1.1.2019 r.)* [w:] *też*, *Soft law w regulacji rynku finansowego w Polsce: rekomendacje, wytyczne i lista ostrzeżeń publicznych KNF*, C.H. Beck, Warszawa 2021, Legalis.

co pozwala mu na samodzielne gromadzenie dochodów i zarządzanie wydatkami związanymi z prowadzoną działalnością. Dodatkowo w rezultacie wprowadzonych zmian Przewodniczący KNF i KNF otrzymali status organów Urzędu KNF, a skład osobowy KNF został rozszerzony. Niemniej jednak nowe rozwiązania systemowe nie zmieniły *de facto* podstawowych zasad sprawowania nadzoru nad rynkiem finansowym. Jednocześnie, co ważne, w zakresie nadzoru nad systemem finansowym KNF zachowała gamę dotychczas posiadanych ustawowych kompetencji¹⁵. Jak zauważa Patrycja Zawadzka, aktualnie powszechnie przyjmuje się, iż KNF to organ administracji publicznej, z tym jednak zastrzeżeniem, iż nie należy utożsamiać go ze sferą administracji rządowej¹⁶. Aleksandra Nadolska natomiast odmiennie wskazuje, iż KNF jest elementem władzy wykonawczej pełniącym funkcję administrowania, gdyż działa na podstawie i w granicach obowiązującego prawa, realizując powierzone jej zadania w interesie publicznym¹⁷.

Należy mieć na uwadze, iż zgodnie z art. 3 u.n.n.r.f. KNF i jej Przewodniczący jako wyszczególnione organy Urzędu KNF wykonują zadania za pośrednictwem Urzędu Komisji, mającego siedzibę w Warszawie. Natomiast nadzór nad działalnością Urzędu KNF sprawuje Prezes Rady Ministrów (RM)¹⁸. Jednak Marek Wierzbowski wskazuje, iż w ramach nadzoru nad KNF Prezesowi RM notabene nie przysługuje uprawnienie do wydawania wiążących wytycznych i poleceń¹⁹. Dodatkowo jako konieczne jawi się wskazanie, iż aktualnie – zgodnie z treścią art. 5 u.n.n.r.f. – KNF składa się z gremium 13 osób, w skład którego wchodzi Przewodniczący, trzech Zastępców Przewodniczącego i dziewięciu członków zwykłych²⁰. Ponadto, zgodnie z art. 7 u.n.n.r.f., Przewodniczącego KNF powołuje Prezes Rady Ministrów na 5-letnią kadencję i pełni on obowiązki aż do dnia powołania swego następcy²¹. Potencjalny kandydat na stanowisko Przewodniczącego KNF powinien mieć obywatelstwo polskie,

¹⁵ I. Kraś, *op. cit.*, s. 139–150.

¹⁶ P. Zawadzka, *Nadzór finansowy [w:] Prawo finansów publicznych z kazuami i pytaniami*, red. W. Miemieć, Wolters Kluwer, Warszawa 2019, s. 413.

¹⁷ A. Nadolska, *Status prawny Komisji Nadzoru Finansowego...*, *op. cit.*, Legalis.

¹⁸ Zob. Art. 3 u.n.n.r.f. (t.j. Dz. U. z 2022 r., poz. 660).

¹⁹ L. Sobolewski, P. Wajda, M. Wierzbowski, *Ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym [w:] Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, red. M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda, C.H. Beck, Warszawa 2018, Legalis.

²⁰ Zob. Art. 5 u.n.n.r.f. (t.j. Dz. U. z 2022 r., poz. 660).

²¹ Zob. Art. 7 jw.

korzystać z pełni praw publicznych, legitymować się wyższym wykształceniem prawniczym lub ekonomicznym, mieć odpowiednią wiedzę w zakresie nadzoru nad rynkiem finansowym w Rzeczypospolitej Polskiej oraz doświadczenie zawodowe uzyskane w trakcie pracy naukowej albo pracy w podmiotach wykonujących działalność na rynku finansowym bądź pracy w organie nadzoru nad rynkiem finansowym, posiadać co najmniej 3-letni staż pracy na stanowiskach kierowniczych. Ponadto musi cieszyć się on nieposzlakowaną opinią oraz gwarantować rękojmię prawidłowego wykonywania powierzonych mu zadań, a także – co nie powinno dziwić – nie może być osobą karaną za umyślne przestępstwo lub przestępstwo skarbowe²². Zastępców Przewodniczącego w liczbie 3 osób, zgodnie z dyspozycją art. 9 u.n.n.r.f., powołuje i odwołuje Prezes Rady Ministrów na wniosek Przewodniczącego KNF, do których znajdują zastosowanie analogiczne wymogi ustawowe jak do samego Przewodniczącego²³.

Ustawodawca wskazał również enumeratywny katalog przesłanek uzasadniających odwołanie Przewodniczącego KNF przez Prezesa Rady Ministrów przed upływem kadencji. Trafnie wskazuje Lesław Góral, iż newralgicznym uzasadnieniem takiego rozwiązania jest ochrona długotrwałości kadencji Przewodniczącego KNF i notabene gwarancja stabilności niezbędna dla skutecznej realizacji powierzonych mu zadań²⁴. W konsekwencji na podstawie art. 8 u.n.n.r.f. odwołanie go może nastąpić tylko w przypadku prawomocnego skazania za umyślne przestępstwo lub przestępstwo skarbowe, lub rezygnacji ze stanowiska, lub utraty obywatelstwa polskiego, lub utraty zdolności do pełnienia powierzonych obowiązków na skutek długotrwałej choroby, trwającej dłużej niż 3 miesiące²⁵. Ponadto uregulowano również sytuację śmierci lub odwołania Przewodniczącego KNF, wskazując na skutek w postaci wygaśnięcia kadencji, przy czym wówczas aż do czasu powołania nowego Przewodniczącego KNF jego obowiązki pełni Zastępca Przewodniczącego wskazany przez Prezesa Rady Ministrów²⁶. Dodatkowo warto przywołać powtórnie pogląd Ireneusza Krasia, który trafnie zauważa, iż *de facto* na skutek ostatniej nowelizacji znaczenie Przewodniczącego KNF zostało podkreślone poprzez nadanie mu statusu organu Urzędu KNF. W konsekwencji Przewodniczący KNF stoi

²² A. Lewkowicz, Ł. Szumkowski, *op. cit.*, LEX.

²³ Zob. Art. 9 u.n.n.r.f. (t.j. Dz. U. z 2022 r., poz. 660).

²⁴ L. Góral, *op. cit.*, LEX/art. 8.

²⁵ Zob. Art. 8 u.n.n.r.f. (t.j. Dz. U. z 2022 r., poz. 660).

²⁶ A. Lewkowicz, Ł. Szumkowski, *op. cit.*, LEX.

na czele drugiego organu kolegialnego, jakim jest KNF, i w praktyce w ten sposób jego rola zyskała na znaczeniu²⁷.

Zasadniczym oraz fundamentalnym aktem normatywnym obowiązującym w polskim systemie prawnym i stanowiącym w pewnym sensie konstytucję rynku finansowego jest powoływana już wielokrotnie u.n.n.r.f., która w dodatku reguluje podstawowe zasady sprawowania nadzoru przez KNF²⁸. Przedmiotowa ustawa określa organizację, zakres i cel sprawowania nadzoru nad rynkiem finansowym, wraz z poszczególnymi obszarami składającymi się na rynek finansowy²⁹. W ślad za tym należy wskazać, iż KNF sprawuje także nadzór nad rynkiem usług płatniczych³⁰, rynkiem kapitałowym³¹, bankowością³², rynkiem ubezpieczeniowym i emerytalnym³³, agencjami ratingowymi i spółdzielczymi kasami oszczędnościowo-kredytowymi. Mając na uwadze dyspozycję art. 2 u.n.n.r.f., wypada podkreślić, iż ustawodawca wyróżnił dwie kategorie celów nadzoru, tj. wspólne dla całego rynku finansowego oraz szczegółowe definiowane poprzez odesłania do odpowiednich ustaw odrębnych³⁴. W ślad za tym należy mieć na względzie, iż cele wspólne to w istocie rzeczy zapewnienie prawidłowego funkcjonowania rynku finansowego, jego stabilności, bezpieczeństwa oraz przejrzystości, a cele szczególne zmiernają do jak najszerzej ochrony interesów uczestników tego rynku poprzez rzetelną informację dotyczącą funkcjonowania rynku, przez realizację celów określonych w ustawach sektorowych³⁵. Lesław Góral akcentuje, że niewątpliwie do czuwania nad przestrzeganiem tych wartości na rynku finansowym ustawodawca

²⁷ I. Kraś, *op. cit.*, s. 148–150.

²⁸ P. Eleryk, *Nadzór nad rynkiem finansowym – nadzór zewnętrzny* [w:] *Compliance w podmiotach nadzorowanych rynku finansowego. Aspekty praktyczne*, red. P. Eleryk, A. Piskorz-Szpytko, P. Szpytko, Wolters Kluwer, Warszawa 2019, LEX.

²⁹ L. Góral, *op. cit.*, LEX/art.1.

³⁰ Zob. Art. 99 Ustawy z dnia 19 sierpnia 2011 r. o usługach płatniczych (t.j. Dz. U. z 2021 r., poz. 1907 z późn. zm.).

³¹ Zob. Art. 3 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (t.j. Dz. U. z 2022 r., poz. 837).

³² Zob. Art. 131 Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (t.j. Dz. U. z 2021 r., poz. 2439 z późn. zm.).

³³ Zob. Art. 2 Ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o nadzorze ubezpieczeniowym i emerytalnym (t.j. Dz. U. z 2019 r., poz. 207).

³⁴ M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda, *Ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym...*, *op. cit.*, Legalis/art. 2.

³⁵ P. Eleryk, *op. cit.*, LEX.

powołał właśnie KNF³⁶. Natomiast, jak słusznie postuluje Patrycja Zawadzka, jest to klasyczny nadzór zintegrowany, który w założeniu obejmuje cały sektor usług finansowych w określonym kraju albo jego większość³⁷. Co niezwykle istotne, katalog zadań KNF ma charakter otwarty, w tym sensie, że szczególne regulacje prawne zostały zakotwiczone w wielu ustawach szczególnych. Niemniej jednak, jak akcentuje Paweł Eleryk, nie oznacza to jednocześnie, że w tym zakresie obowiązuje zasada domniemania zadań przez KNF w sprawach związanych z rynkiem finansowym, z tego względu, że obowiązuje przede wszystkim zasada legalizmu, zgodnie z którą może ona wykonywać tylko te zadania, które zostały jej wyraźnie przyznane na podstawie przepisów prawa³⁸. Równolegle należy mieć na uwadze treść art. 4 ust. 1 u.n.n.r.f., który to *explicite* wymienia, iż do podstawowych kategorii zadań KNF można zaliczyć przykładowo sprawowanie nadzoru nad rynkiem finansowym, podejmowanie działań służących prawidłowemu funkcjonowaniu rynku finansowego, jego rozwojowi, konkurencyjności i innowacyjności, podejmowanie działań edukacyjnych i informacyjnych w zakresie funkcjonowania rynku finansowego, udział w przygotowywaniu projektów aktów prawnych w zakresie nadzoru nad rynkiem finansowym, czy też stwarzanie możliwości polubownego i pojednawczego rozstrzygnięcia sporów między uczestnikami rynku finansowego³⁹.

Należy również wyjaśnić, iż w ramach przewidzianego przez ustawodawcę katalogu form działania przyznanego KNF, jak wskazuje chociażby Marcin Dyl, można wyróżnić przede wszystkim uchwały, indywidualne akty administracyjne, akty normatywne, czynności kontrolne oraz czynności ewidencyjne⁴⁰. Natomiast środki nadzoru, będące w zakresie KNF, to instrumenty pozwalające na władczą ingerencję w działalność podmiotów nadzorowanych. Co do zasady wybór środka nadzoru należy do KNF, chociaż w określonych sytuacjach może on mieć charakter obligatoryjny. Niektóre rozwiązania pełnią rolę prewencyjną, a inne represyjną, stanowiąc reakcję na stwierdzony przez organ nadzoru negatywny stan rzeczy. Jednocześnie warto mieć również na uwadze to, iż inne możliwe do zastosowania narzędzia oraz środki nadzoru są określone w wymienionych wcześniej ustawach sektorowych⁴¹.

³⁶ L. Góral, *Ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym. Komentarz...*, *op. cit.*, LEX/art. 2.

³⁷ P. Zawadzka, *op. cit.*, s. 412.

³⁸ P. Eleryk, *op. cit.*, LEX.

³⁹ Zob. Art. 4 u.n.n.r.f. (t.j. Dz. U. z 2022 r., poz. 660).

⁴⁰ M. Dyl, *Środki nadzoru na rynku kapitałowym*, Wolters Kluwer, Warszawa 2012, s. 88–95.

⁴¹ P. Zawadzka, *op. cit.*, s. 414–415.

3. Problematyka nadzoru nad rynkiem finansowym w prawie maltańskim – zarys regulacji

Niemal analogicznie jak miało to miejsce w Polsce, pierwotnie nadzór nad rynkiem finansowym na Malcie był znacznie rozdrobniony, a zadania w tym przedmiocie podzielone między cztery podmioty, tj. Bank Centralny Malty, Maltańską Giełdę Papierów Wartościowych, Ministerstwo Finansów oraz Maltański Urząd ds. Biznesu Międzynarodowego, co w praktyce wywoływało liczne komplikacje⁴². W gruncie rzeczy początek reorganizacji systemu nadzoru finansowego na Malcie nastąpił już w 1994 roku i w pewnym sensie położył podwaliny pod konsolidację i unowocześnienie przepisów z zakresu nadzoru nad maltańskim rynkiem finansowym poprzez utworzenie jednego organu regulacyjnego. W wyniku przeprowadzonych reform w pierwszej kolejności utworzono Maltańskie Centrum Usług Finansowych, któremu powierzono nadzór nad działalnością ubezpieczeniową i działalnością w zakresie usług inwestycyjnych, natomiast nadzór nad sektorem bankowości oraz innymi podmiotami finansowymi, zwanymi zbiorczo instytucjami finansowymi, pozostawiono tymczasowo w kompetencji Banku Centralnego Malty⁴³. Proces reorganizacji i konsolidacji regulacji w celu utworzenia nadzoru uniwersalnego nad maltańskim rynkiem finansowym skupionym w rolach jednego organu trwał niespełna dekadę i został sfinalizowany dopiero 23 lipca 2002 roku na skutek utworzenia Maltańskiego Urzędu Nadzoru Usług Finansowych (dalej jako: MFSA)⁴⁴.

W ślad za tym należy podkreślić, iż aktualnie całokształt przepisów z zakresu sprawowania nadzoru nad maltańskim rynkiem finansowym uregulowano w ustawie o urzędzie nadzoru nad rynkiem finansowym (dalej jako: MFSA Act), która to zakonotowana jest w rozdziale 330 Zbioru Praw Malty⁴⁵. Notabene MFSA jest aktualnie w pełni autonomiczną instytucją publiczną i co roku składa sprawozdanie Parlamentowi Malty, a jednocześnie jest jedynym

⁴² D. Fabri, *A Single Unified Supervisory Authority for Financial Services in Malta...*, *op. cit.*, s. 261–263.

⁴³ *Ibidem*.

⁴⁴ Malta Financial Services Authority, <https://www.cc-advocates.com/financial-services/mfsa> (dostęp: 7.07.2022 r.).

⁴⁵ Chapter 330 – Malta Financial Services Authority Act, <https://legislation.mt/eli/cap/330/eng/pdf> (dostęp: 7.08.2022 r.).

organem regulacyjnym w zakresie usług finansowych⁴⁶. Dodatkowo pełni on również rolę Organu ds. Restrukturyzacji i Likwidacji. Ogólnie rzecz ujmując, wachlarz zadań zleconych MFSA jest szeroki, ponieważ obejmuje on tworzenie regulacji, udzielanie licencji i nadzór nad: sektorem bankowości, instytucji finansowych i płatniczych, zakładami ubezpieczeń i pośrednikami ubezpieczeniowymi, spółkami świadczącymi usługi inwestycyjne, rynkami papierów wartościowych, giełdami inwestycyjnymi, spółkami zarządzającymi funduszami powierniczymi, a począwszy od 2018 roku, MFSA odpowiada również za regulację wirtualnych aktywów finansowych⁴⁷. W istocie zakres jego działania rozciąga się na regulacje z obszaru bankowości, inwestycji, ubezpieczeń, finansów, spółek emerytalnych i rynki papierów wartościowych na Malcie⁴⁸. MFSA odpowiada w głównej mierze za zapewnienie wysokich standardów postępowania i zarządzania w sektorze usług finansowych, jak i wykrywania szkodliwych praktyk dla interesów podmiotów gospodarczych oraz konsumentów w nadzorowanych obszarach działalności finansowej. Zgodnie z powyższym MFSA zmierza przede wszystkim do osiągnięcia trzech głównych celów regulacji finansowej, którymi są promocja konkurencyjnego rynku, ochrona konsumenta oraz integracja i stabilność sektora finansowego⁴⁹. Ponadto – zgodnie z art. 4 omawianej maltańskiej ustawy – MFSA w ramach swoich zadań wydaje wytyczne, monitoruje lokalne i międzynarodowe zmiany, współpracuje z odpowiednimi stronami w sprawach legislacyjnych i odgrywa główną rolę w szkoleniach. Co więcej, urząd ma również uprawnienia do przeglądu praktyk biznesowych, doradzania rządowi w zakresie polityki oraz badania potencjalnie szkodliwych i nieuczciwych praktyk w branży finansowej⁵⁰.

Struktura organizacyjna MFSA zapewnia, że funkcje regulacyjne i operacyjne są wykonywane w ramach granic zakreślonych przez ustawę. Jednym

⁴⁶ Malta Financial Services Authority, <https://www.cc-advocates.com/financial-services/mfsa> (dostęp: 7.07.2022 r.).

⁴⁷ Malta Financial Services Authority (MFSA) – Who we are? <https://www.mfsa.mt/> (dostęp: 7.08.2022 r.).

⁴⁸ Malta Financial Services Authority, <https://www.cc-advocates.com/financial-services/mfsa> (dostęp: 7.07.2022 r.).

⁴⁹ Zob. Vision 2021 – Strengthening The MFSA and Preparing for the Next Generation of Financial Service, <https://www.mfsa.mt/wp-content/uploads/2019/01/MFSA-Vision-2021.pdf> (dostęp: 7.08.2022 r.).

⁵⁰ Zob. Art. 4 MFSA Act; Malta Financial Services Authority (MFSA) – Who we are? <https://www.mfsa.mt/> (dostęp: 7.08.2022 r.).

z dwóch kolegialnych organów MFSA – zgodnie z treścią art. 6 powołanej ustawy – jest Rada Gubernatorów, do której zadań należy przede wszystkim ustalanie polityk i parametrów ryzyka, które mają być realizowane przez urząd, jak również odpowiada ona za doradzanie rządowi w sprawach związanych z rozwojem i regulacją sektora usług finansowych. W skład Rady Gubernatorów wchodzi przewodniczący, który mianowany jest przez premiera, dyrektor naczelny oraz pięciu lub więcej członków zwykłych mianowanych przez premiera spośród osób wyróżniających się w działalności gospodarczej, finansowej bądź w zakresie ochrony środowiska naturalnego⁵¹. Kadencja członków Rady Gubernatorów MFSA trwa nie dłużej niż 5 lat i aktualnie składa się ona w sumie z 8 osób. Drugim organem MFSA – zgodnie z art. 9 omawianej ustawy – jest Komitet Wykonawczy, który notabene jest jednocześnie głównym organem urzędu i odpowiada przede wszystkim za wdrażanie strategii i polityki. Powierzono mu również monitorowanie i nadzór nad osobami oraz innymi podmiotami licencjonowanymi lub upoważnionymi przez MFSA w sektorze usług finansowych oraz egzekwowanie obowiązujących ram regulacyjnych. Komitet Wykonawczy jest również odpowiedzialny za ogólną działalność urzędu, w tym za jego sprawy finansowe, zasoby ludzkie i usługi pomocnicze, jak również za ogólną koordynację oraz zarządzanie sprawami administracyjnymi i operacyjnymi MFSA⁵². Aktualnie w skład Komitetu Wykonawczego powołanych zostało 7 członków, a każdemu z nich powierzono odrębne zadania. W tym miejscu należy jednak podkreślić, iż ustanowienie jednej struktury nadzoru nad rynkiem finansowym nie jest celem samym w sobie, ale środkiem do osiągnięcia sprawności i efektywności działania. W istocie bowiem MFSA, podobnie jak jego polski odpowiednik – KNF, stopniowo przejmował jako regulator kolejne funkcje nadzorcze i w efekcie współcześnie pełni rolę kompleksowego oraz zintegrowanego nadzoru nad usługami finansowymi na Malcie⁵³.

⁵¹ Zob. Art. 5 MFSA Act; Malta Financial Services Authority (MFSA) – Board of Governors, <https://www.mfsa.mt/> (dostęp: 7.08.2022 r.).

⁵² Malta Financial Services Authority (MFSA) – Executive Committee, <https://www.mfsa.mt/> (dostęp: 7.08.2022 r.).

⁵³ D. Fabri, *op. cit.*, s. 273–274.

4. Podsumowanie

Konkludując, bez wątpienia należy podkreślić fakt, iż nadzór nad rynkiem finansowym w różnych państwach przybiera rozmaite formy i kształty. W rzeczywistości nawet pomimo przyjęcia przez państwa, chociażby w teorii, tego samego modelu – np. uniwersalnego, jak ma to miejsce w omówionych porządkach prawnych, mimowolnie zachodzą pewne rozbieżności co do finalnego kształtu organizacyjnego podmiotu, który z mocy ustawy sprawuje nadzór nad całością rynku finansowego w danym państwie. Niemniej jednak niezaprzeczalnie podmioty powołane do sprawowania nadzoru nad rynkiem finansowym odgrywają doniosłą i niezwykle pożyteczną rolę, mając w polu swojego działania przede wszystkim zapewnić w jak najszerszym zakresie jego stabilności oraz bezpieczeństwa. W związku z tym nie powinno zaskakiwać stwierdzenie, iż wyposażone są one w szereg kompetencji i narzędzi ustawowych, które służą jak najszerszej oraz najefektywniejszej realizacji przydzielonych im zadań i celów. W ślad za tym współcześnie zarówno maltański MFSA, jak i polski KNF pełnią jakże istotną rolę kompleksowego regulatora nad wszelkimi obszarami szeroko pojętego rynku finansowego w państwie, zapewniając tym samym jego prawidłowe funkcjonowanie.

Przeprowadzona analiza prawoporównawcza pozwala na wskazanie, iż odpowiedź na postawione na początku rozważań pytania nie jest jednoznaczna. Można uznać, że uniwersalny model istnieje, przy czym zawsze ulega on pewnym modyfikacjom, by mógł być skutecznie wykorzystywany w danym państwie. Różnice wynikają ze specyfiki danego państwa oraz zastosowanych w nim rozwiązań prawnych, jak też z uwarunkowań społeczno-kulturowych.

5. Bibliografia

Literatura

- Boć J., *Prawo administracyjne*, Kolonia Limited, Wrocław 2005.
- Dyl M., *Środki nadzoru na rynku kapitałowym*, Wolters Kluwer, Warszawa 2012.
- Eleryk P., *Nadzór nad rynkiem finansowym – nadzór zewnętrzny* [w:] *Compliance w podmiotach nadzorowanych rynku finansowego. Aspekty praktyczne*, red. P. Eleryk, A. Piskorz-Szpytka, P. Szpytka, Wolters Kluwer, Warszawa 2019.

- Fabri D., *A Single Unified Supervisory Authority for Financial Services in Malta and beyond – some Legal and Regulatory Issues*, Id-Dritt 2006, Vol. 19.
- Góral L., *Ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym. Komentarz*, LexisNexis, Warszawa 2013.
- Jurkowska-Zeidler A., Olszak M., *Wprowadzenie [w:] Prawo rynku finansowego. Doktryna, instytucje, praktyka*, red. A. Jurkowska-Zeidler, M. Olszak, Wolters Kluwer, Warszawa 2016.
- Jurkowska-Zeidler A., *Status prawny Komisji Nadzoru Finansowego jako organu administracji publicznej w świetle wyroku Trybunału Konstytucyjnego z dnia 15 czerwca 2011 roku*, „Gdańskie Studia Prawnicze” 2012, t. 28.
- Kraś I., *Change in the political position of the Polish Financial Supervision Authority*, „Przegląd Prawa Publicznego” 2021, nr 7–8.
- Lewkowicz A., Szumkowski Ł., *Charakterystyka ustrojowa Komisji Nadzoru Finansowego [w:] Przeciwdziałanie patologiom na rynkach finansowych. Od edukacji ekonomicznej po prawnokarne środki oddziaływania*, red. W. Pływaczewski, Wolters Kluwer, Warszawa 2015.
- Nadolska A., *Komisja Nadzoru Finansowego jako organ administracji publicznej [w:]* tejsze, *Komisja Nadzoru Finansowego w nowej instytucjonalnej architekturze europejskiego nadzoru finansowego*, Wolters Kluwer, Warszawa 2014.
- Nadolska A., *Status prawny Komisji Nadzoru Finansowego (analiza w kontekście zmian ustawowych obowiązujących od 1.1.2019 r.) [w:]* tejsze, *Soft law w regulacji rynku finansowego w Polsce: rekomendacje, wytyczne i lista ostrzeżeń publicznych KNF*, C.H. Beck, Warszawa 2021.
- Ochendowski E., *Prawo administracyjne. Część ogólna*, Dom Organizatora, Toruń 2009.
- Sobolewski L., Wajda P., Wierzbowski M., *Ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym [w:] Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, red. M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda, C.H. Beck, Warszawa 2018.
- Wajda P., *Komisja Nadzoru Finansowego – pozycja prawnoustrojowa, organizacja, funkcjonowanie [w:]* tegoż, *Efektywność informacyjna rynku giełdowego*, Wolters Kluwer, Warszawa 2011.
- Wajda P., *Pozycja prawnoustrojowa i skład Komisji Nadzoru Finansowego – kilka uwag krytycznych*, „Przegląd Prawa Publicznego” 2009, nr 7–8.
- Zawadzka P., *Nadzór finansowy [w:] Prawo finansów publicznych z kasusami i pytaniami*, red. W. Miemiec, Wolters Kluwer, Warszawa 2019.

Akty prawne

Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (t.j. Dz. U. z 2021 r., poz. 2439 z późn. zm.).

Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (t.j. Dz. U. z 2022 r., poz. 837).

Ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o nadzorze ubezpieczeniowym i emerytalnym (t.j. Dz. U. z 2019 r., poz. 207).

Ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (t.j. Dz. U. z 2022 r., poz. 660).

Ustawa z dnia 19 sierpnia 2011 r. o usługach płatniczych (t.j. Dz. U. z 2021 r., poz. 1907 z późn. zm.).

Chapter 330 – Malta Financial Services Authority Act, <https://legislation.mt/eli/cap/330/eng/pdf> (dostęp: 7.08.2022 r.).

Źródła internetowe

Malta Financial Services Authority (MFSA) – Who we are? <https://www.mfsa.mt/> (dostęp: 7.08.2022 r.).

Malta Financial Services Authority, <https://www.cc-advocates.com/financial-services/mfsa> (dostęp: 7.07.2022 r.).

Vision 2021 – Strengthening The MFSA and Preparing for the Next Generation of Financial Service, <https://www.mfsa.mt/wp-content/uploads/2019/01/MFSA-Vision-2021.pdf> (dostęp: 7.08.2022 r.).

The model of universal supervision of the financial market in Polish and Maltese law – a legal comparative perspective

Summary: The main objective of this study is to provide a basic overview of the current model of financial market supervision of Poland and Malta. Following this, the main focus is on the entities and their internal organisation, which, by law, exercise so-called universal supervision over all areas of the financial market in the appointed countries, as well as the tasks and competences incumbent upon them, through which the Financial Supervisory Commission and the Malta Financial Services Authority can perform the functions assigned to it.

Keywords: administrative supervision, financial market law, legal comparativism, FSC, MFSA.

Tytuł rozdziału i streszczenie w języku angielskim w tłumaczeniu własnym Autorów.
Przekład autorski na język polski aktów prawnych w języku obcym.