
Przedmowa

Rynki finansowe pełnią niezwykle istotną rolę we współczesnym systemie gospodarczym każdego państwa, zapewniając efektywną alokację kapitału przez stworzenie więzi pomiędzy inwestorami a podmiotami potrzebującymi finansowania. Pozwala to na stymulację oszczędności i wykorzystanie ich w sposób, który maksymalizuje społeczny dobrobyt. Sektor finansowy umożliwia transferowanie kapitału, który w innym wypadku mógłby pozostawać bezużyteczny, w miejsca, które najbardziej go potrzebują. Różne instrumenty finansowe ułatwiają szybkie przemieszczanie środków pieniężnych i ulokowanie ich zgodnie z wolą inwestora.

Rynki finansowe pozwalają również na ustalenie realnej i aktualnej ceny rozmaitych papierów wartościowych. Analogicznie do klasycznych rynków dóbr i usług przez prawo popytu i podaży ustalana jest właściwa cena danych aktywów finansowych. Inwestorzy pełnią funkcję dostawców kapitału, a podmioty potrzebujące finansowania odpowiedzialne są za stronę popytową. Ponadto jedną z głównych funkcji sektora finansowego jest zapewnianie wysokiej płynności różnym aktywom finansowym. Inwestorzy mogą nabywać papiery wartościowe w sytuacji, gdy jest to dla nich korzystne i dogodne, a jednocześnie, kiedy tylko tego potrzebują, są w stanie w łatwy sposób zamieniać te aktywa na gotówkę. To właśnie płynność jest głównym czynnikiem, który powoduje, że inwestorzy są skłonni do uczestnictwa w rozmaitych transakcjach na rynku finansowym.

Równie istotną funkcją sektora finansowego jest zmniejszanie kosztów transakcyjnych. Przy zakupie jakiegokolwiek rodzaju dóbr obie strony transakcji muszą pozyskać odpowiednie informacje na temat samego przedmiotu transakcji oraz na temat podmiotu, z którym zamierzają dokonać wymiany. Rynki finansowe są platformą, dzięki której kupujący i sprzedający mogą łatwo znaleźć kontrahentów oraz, przynajmniej w teorii, zdobyć niezbędną ilość informacji na temat nabywanych papierów wartościowych. Redukcja kosztu pozyskiwania informacji pozwala na zmniejszenie kosztów transakcyjnych i w rezultacie prowadzi do zawierania większej liczby prywatnych

transakcji, co zgodnie z normatywnym teorematem Coase'a zwiększa efektywność alokacji i maksymalizuje społeczny dobrobyt.

Wszystkie powyższe czynniki sprawiają, że sprawne i efektywne funkcjonowanie sektora finansowego ma istotny wpływ na wzrost gospodarczy każdego państwa. O ile jednak w ujęciu teoretycznym każdy rynek finansowy powinien należycie pełnić opisane wcześniej funkcje, o tyle w rzeczywistości mogą występować znaczące różnice w tym, jak dobrze rozmaite systemy finansowe spełniają swoje zadania.

Rynki finansowe mogą być analizowane i opisywane z różnych perspektyw: makroekonomicznej, mikroekonomicznej, instytucjonalnej, regulacyjnej, statycznej, dynamicznej, etycznej itp., a także z perspektywy różnych interesariuszy. Niniejsza publikacja jest ważnym głosem ukształtowanym przez perspektywę konsumentką. W sposób kompleksowy, kompetentny i interdyscyplinarny, a jednocześnie bardzo wyważony zabiera ona głos w sprawach, które z rzadka pojawiają się w debacie publicznej oraz w prowadzonych pracach badawczych. Mówi ona najogólniej o zagadnieniach zawodności rynku finansowego, przejawiających się w nadużyciach i manipulacjach wobec klientów, a zwłaszcza konsumentów. Ponadto niektóre cechy sektora finansowego sprawiają, że problem ten może być bardziej nasilony niż w przypadku klasycznych rynków dóbr i usług. Jako że sam mechanizm rynkowy nie zapewnia efektywnej alokacji, konieczna jest interwencja państwa w formie utworzenia instytucji i wprowadzenia regulacji, których zadaniem jest tym zawodnościom przeciwdziałać. Ostatni globalny kryzys finansowy z roku 2008 stanowi dobry przykład tego, jak poważne konsekwencje może nieść za sobą niewystarczające przeciwdziałanie rozmaitym nadużyciom i nieefektywnościom.

Spśród wszystkich rodzajów zawodności rynku sektor finansowy najbardziej narażony jest na problem asymetrii informacji i związane z nią zjawiska pokusy nadużycia oraz negatywnej selekcji. Relacja pomiędzy klientem a różnymi instytucjami finansowymi doskonale odpowiada znanej z teorii agencji relacji agenta–pryncypała. Klient, a w szczególności konsument, jest słabszą stroną w tej relacji i można określić go mianem pryncypała. Instytucje finansowe są działającym na jego rzecz i rachunek agentem. Asymetria informacji wynika z braku specjalistycznej wiedzy po stronie konsumenta oraz z braku możliwości monitorowania przez niego wszystkich działań instytucji finansowych. W przypadku gdy obie strony opisywanej relacji dążyć będą do maksymalizacji korzyści, niewątpliwie wystąpi problem rozbieżności, a czasem wręcz konflikt interesów pomiędzy pryncypałem a agentem. W rezultacie pryncypał, a więc klient, zostanie stroną poszkodowaną. Dopiero interwencja państwa w postaci regulacji oraz instytucji chroniących konsumenta pozwala utrzymać tę relację w stosunkowej równowadze.

Analizowany problem staje się bardziej skomplikowany, biorąc pod uwagę zmieniające się realia gospodarcze, rozwój nowych technologii w sektorze finansowym czy też ciągłe powstawanie innowacyjnych produktów finansowych. Jak zauważają

Autorzy, mechanizmy regulacyjne oraz instytucje chroniące konsumenta mogą nie tylko przeciwdziałać już istniejącym i dobrze znanym nadużyciom, ale również w szybki i zdecydowany sposób zapobiegać nowym problemom.

Istotnym wyzwaniem dla twórców mechanizmów regulacyjnych jest to, że zjawisko przestępczości na rynku finansowym jest odmienne w swej naturze od pozostałych rodzajów przestępczości. Wizerunek przestępców finansowych często odbiega od wizerunku pospolitych przestępców. Ponadto anonimowość poszkodowanych oraz ich nieświadomość powodują, że nawet w sytuacji, gdy padną ofiarą przestępstwa, bardzo często wstydzą się własnej naiwności i odstępują od zgłoszenia faktu nadużycia do organów ścigania. Jako przykład można tu wymienić piramidy finansowe, które prowadzą do wielu negatywnych konsekwencji nie tylko dla osób, które powierzają im środki pieniężne, ale również dla instytucji państwowych i całego sektora finansowego. Potrzebne są zatem dobrze funkcjonujące rozwiązania, które pozwolą na zapobieganie ich powstawaniu oraz identyfikację i eliminację już istniejących. Konieczne są zatem rozwiązania prawne, organizacyjne oraz edukacyjno-informacyjne, które mają za zadanie wpływać z jednej strony na podmioty, które podejmują albo planują podjąć działania zmierzające do rozpoczęcia prowadzenia działalności o tym charakterze, a z drugiej strony na potencjalnych inwestorów, którzy są celem oszustów.

Autorzy podkreślają, że istotnym wyzwaniem regulacyjnym jest ochrona konsumentów w związku z postępem technologicznym na rynku finansowym i coraz to nowymi, innowacyjnymi rozwiązaniami, które się na nim pojawiają. Instytucje tworzące tego typu innowacje często nie należą do tradycyjnego grona instytucji finansowych. Prowadzi to z jednej strony do powstawania nowych, często bardzo wygodnych dla konsumentów rozwiązań, ale z drugiej wiąże się również z wieloma potencjalnymi niebezpieczeństwami nadużyć.

Tego rodzaju wieloaspektowa ochrona konsumentów należy m.in. do zadań Rzecznika Finansowego. W celu jej skutecznej realizacji kluczowe wydaje się być interdyscyplinarne podejście, łączące ze sobą aspekty analizy prawnej, ekonomicznej i socjologicznej. Pozwala ono na ocenę już istniejących rozwiązań regulacyjnych oraz tworzenie nowych, efektywnych mechanizmów chroniących konsumentów i nowych systemów nadzoru, takich jak *supervisory technology* czy *whistleblowers*. Konieczne jest również ciągle zwiększanie świadomości finansowej obywateli poprzez programy edukacyjne. Skutkuje to większą wiedzą specjalistyczną wśród inwestorów i w rezultacie zmniejsza asymetrię informacji, która, jak wskazano wcześniej, jest główną przyczyną występowania nieefektywności w sektorze finansowym.

W ocenie Rzecznika Finansowego istnieje wiele obszarów związanych z rynkiem finansowym, w których należy podejmować działania, aby zapewnić optymalną ochronę klienta tego rynku. Wskażmy przykładowo na trzy z nich.

Po pierwsze, jest to obszar edukacji finansowej. Niewątpliwie przygotowanie podstaw zintegrowanej, nowoczesnej, efektywnej edukacji finansowej społeczeństwa,

w szczególności biorącej pod uwagę identyfikację poszczególnych grup społecznych (np. osób starszych, wykluczonych cyfrowo czy też młodzieży), stanowi istotne wyzwanie, którego realizacja jest współcześnie kwestią niecierpiącą zwłoki. Edukacja ta ma polegać na kształceniu i wspieraniu świadomego konsumenta, podejmującego samodzielnie decyzje, a nie na formatowaniu jego profilu.

Problem polega jednak na tym, że ze względu na wysoki stopień skomplikowania rynku finansowego i jego instrumentów (zarówno z punktu widzenia prawa, ekonomii, jak i samej praktyki) mamy do czynienia z psychologicznymi barierami i efektem obcości oraz bezradności klientów podmiotów rynku finansowego. W dużej mierze jest to skutek niewielkiego zakresu i niskiego poziomu wiedzy oraz braku umiejętności posługiwania się tymi instrumentami przez klientów tego rynku.

Rozszerzenie zakresu tej wiedzy i wyżej wskazanej umiejętności oraz podniesienie ich poziomu może skutkować nie tylko lepszą pozycją i ochroną takich osób, ale również przyczyni się do przełamywania barier społecznych oraz do wzrostu skutecznego i szerszego wykorzystywania produktów, które rynek ten oferuje¹.

Po drugie, jest to obszar badań prawnoporównawczych. Jest rzeczą oczywistą, że kolejne fale *missellingu* czy akcji produktowych nie powstają w umysłach polskich menedżerów działających na rodzimym rynku finansowym. Najczęściej są to przesunięte w czasie i dostosowane do warunków środkowoeuropejskich produkty finansowe, wyparte wcześniej z bardziej rozwiniętych rynków. Nie dotyczy to jedynie Polski, ale całej Europy, a Europy Środkowej w szczególności.

Po trzecie, jest to obszar nowych technologii. Zastosowanie technologii w produktach i usługach finansowych określanych jako *fintech* (z ang. *financial technology*) skutkuje szeroką gamą nowych rozwiązań. Internet, urządzenia mobilne, big data, algorytmy komputerowe i inne technologie mają wpływ na sposób, w jaki pożyczamy, dokonujemy płatności i zarządzamy naszymi pieniędzmi. Technologie te zmieniają również sposób, w jaki podmioty – od instytucji informacji kredytowej po komorników – wpływają i wchodzą w interakcje z klientami. Produkty i usługi *fintech* mogą zapewnić konsumentom istotne korzyści. Oferują obniżenie kosztów, redukcję wykluczenia finansowego, zniesienie niektórych opłat, pomoc w zarządzaniu osobistymi wydatkami, możliwość wzbogacenia. Jednak istnieje także druga strona medalu. Innowacje i produkty spod znaku *fintech* mogą nieść za sobą ukryte lub niezamierzone negatywne konsekwencje lub ryzyka. Pomimo otoczki „nowości” i „innowacyjności” proponowane rozwiązania nierzadko nie oznaczają rozwiązania starych problemów lub nie przynoszą spodziewanych korzyści. Hasła odnoszące się do technologicznego zaawansowania, szybkości i wygody nie mogą zatem stanowić przepustki dla zawieszenia podstawowych zasad ochrony bezpieczeństwa konsumentów oraz nadzoru

¹ Zob. https://rf.gov.pl/wp-content/uploads/2020/05/Kierunki_Edukacji_Finansowej_Rzecznik_Finansowy_maj2020.pdf (dostęp: 5 lipca 2020 r.).

rynku usług finansowych. Podobnie obietnice dotyczące spodziewanych korzyści nie zwalniają odpowiednich organów z konieczności oceny ryzyka i wywierania koniecznej presji regulacyjnej. Niniejsza monografia spełnia w tym kontekście bardzo ważną i pożyteczną rolę.

Konkludując, wyrażam satysfakcję z faktu przygotowania niniejszego opracowania i udostępnienia go zainteresowanym Czytelnikom, którym w pełni je rekomenduję. Mam nadzieję, że będzie ich wielu, bo wszyscy jesteśmy uczestnikami rynków finansowych. Możemy być ich beneficjentami bądź ofiarami. Niniejsze opracowanie szeroko omawia poruszoną problematykę ze szczególnym uwzględnieniem nadużyć, które spowodowały znaczący spadek zaufania konsumentów do produktów oferowanych na runku finansowym, do całego rynku finansowego i do instytucji świadczących usługi finansowe. Do nadużyć tych należą m.in. misselling, czyli nieuczciwa i nietyczna sprzedaż produktów i usług finansowych niedopasowanych i nieodpowiednich do potrzeb konsumentów, tzw. polislokaty, kredyty walutowe czy piramidy finansowe. Należy tu też wymienić nadużycia związane z kształtowaniem praw i obowiązków konsumentów we wzorcach umów kredytowych i w umowach kredytowych, a także te dokonywane przez emitentów obligacji korporacyjnych.

Można skonstatować, że walka z nieprawidłowościami dotyczącymi funkcjonowania rynku finansowego jest ciągłym wyzwaniem dla wielu instytucji, w tym szczególnie dla Rzecznika Finansowego. Zadanie to nigdy nie będzie łatwe, ze względu na zmieniające się uwarunkowania gospodarcze, niestałość systemu prawnego, a przede wszystkim z powodu wyobraźni, pomysłowości oraz kreatywności podmiotów dopuszczających się nadużyć.

Oddane do rąk Czytelników opracowanie oprócz pogłębionej i rzetelnej oceny zarówno genezy nieprawidłowości, jak i ich przyczyn (takich jak: niski poziom świadomości i wiedzy finansowej, luki regulacyjne, struktury motywacyjne w postaci określonych planów sprzedażowych produktów czy słabości w zakresie stosowania prawa) formułuje również wiele postulatów na przyszłość.

Mariusz J. Golecki
Rzecznik Finansowy

Spis treści

Wprowadzenie – *Anna Jurkowska-Zeidler, Jan Monkiewicz* 15

Część I. Nadużycia na rynku finansowym: systematyzacja zjawiska

1. Misselling i inne nadużycia instytucji finansowych wobec konsumentów na rynku usług finansowych – *Edyta Rutkowska-Tomaszewska* 31
2. Typy oszustw na rynku finansowym oraz statystyki wymiaru sprawiedliwości w tym obszarze – *Bogusława Sebastianka* 61
3. Nieprawidłowości na rynku kredytów konsumenckich – analiza wybranych problemów – *Magdalena Paleczna* 83
4. Ryzyko nadużyć na rynku obligacji i sposoby jego ograniczania – *Piotr Pisarewicz, Błażej Lepczyński* 103
5. Analiza nieprawidłowości na rynku kredytów hipotecznych obciążonych ryzykiem walutowym – *Marta Penczar* 125
6. Polisolokaty i rynkowe instrumenty zabezpieczania przed ryzykiem – *Andrzej Sopoćko* 137
7. Efekty reform regulacji banków zbyt dużych, aby mogły upaść: czy konsument może czuć się bezpieczniej? – *Leszek Pawłowicz, Andrzej Dżuryk* 157

Część II. Mechanizmy i narzędzia wykrywania oraz ograniczenia nadużyć na rynku finansowym

8. Możliwości ograniczenia nieprawidłowości na rynku finansowym: doświadczenia Rzecznika Finansowego – *Aleksandra Wiktorow* 173

9. Ekonomia nadużyć finansowych: nadużycia rynkowe jako projekt inwestycyjny – <i>Karol Marek Klimczak, Alejo José G. Sison</i>	191
10. Piramidy finansowe: metody i sposoby zapobiegania – <i>Marcin Pachucki</i> ...	207
11. Nieprawidłowości i zagrożenia dla konsumentów związane z nowymi technologiami na rynku finansowym – <i>Agnieszka Wachnicka</i>	227
12. Wykorzystanie nowych narzędzi nadzorczych do przeciwdziałania naruszeniom na rynkach finansowych: suptech i sygnaliści – <i>Jan Monkiewicz</i> ...	251
13. Wykorzystanie modeli matematycznych do wykrywania nieprawidłowości na rynkach finansowych – <i>Ewa Drabik</i>	273
14. Kilka słów w kwestii podstaw odpowiedzialności karnej za nadużycia na rynku finansowym – <i>Janusz Raglewski, Dariusz Kuberski</i>	295
Część III. Ramy instytucjonalne ochrony konsumentów na rynku finansowym	
15. Współczesne ramy ochrony konsumentów na rynkach finansowych – <i>Jan Monkiewicz, Marek Monkiewicz</i>	319
16. Instytucje ochrony konsumentów na rynku finansowym – <i>Anna Jurkowska-Zeidler</i>	347
17. Wyzwania w zakresie ograniczania nadużyć na rynku finansowym z perspektywy Prezesa UOKiK – <i>Artur Zwaliński</i>	363
18. Instrumentarium prawne Prezesa UOKiK w sferze ochrony przed praktykami antykonsumenckimi na rynku finansowym – najnowsze rozwiązania – <i>Anna Piszcz</i>	385
19. Lista ostrzeżeń publicznych Komisji Nadzoru Finansowego a zaufanie do podmiotów rynku finansowego – <i>Aleksandra Nadolska</i>	403
20. Ochrona konsumentów na rynku finansowym a ochrona konkurencji: doświadczenia kanadyjskie – <i>Wiktor Askanas</i>	425
21. Rola edukacji finansowej w ograniczaniu nadużyć i oszustw na rynku finansowym – <i>Joanna Rutecka-Góra</i>	447
Notki o autorach	465
Spis tabel	473
Spis wykresów	475
Indeks	477

Podziękowania

Niniejsza publikacja wiele zawdzięcza różnym osobom oraz podmiotom. Nie sposób wymienić wszystkich, ale chciałbym wspomnieć tych, których rola była kluczowa dla jej powstania oraz kształtu. Należy zatem przede wszystkim wymienić Aleksandrę Wiktorow, pierwszego Rzecznika Finansowego Polski w latach 2015–2019. Zgromadziła ona wokół swojego urzędu przedstawicieli środowiska naukowego i eksperckiego oraz uruchomiła pionierskie prace diagnostyczne i projektowe w zakresie ochrony konsumentów na rynku finansowym. Wiodącą rolę wśród nich odgrywał Doradczy Komitet Naukowy, kierowany przez prof. dr. hab. Stanisława Owsiaka z Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie. Dowodem niech będzie fakt, że wielu przedstawicieli tego Komitetu znajduje się wśród autorów niniejszej monografii. To właśnie prof. Owsiak namówił nas do podjęcia tej inicjatywy publikacyjnej i wspierał intelektualnie nasze wysiłki w tym zakresie.

Monografia powstawała w znacznej mierze w czasach pandemii COVID-19. Wynikła stąd potrzeba szerszego stosowania działań na odległość oraz wykorzystania nowoczesnych narzędzi cyfrowych. Sprawny przebieg całości prac był możliwy dzięki dr. Marianowi Małeckiemu, bez którego talentu logistyka całego przedsięwzięcia ległaby w gruzach.

Jan Monkiewicz

Wprowadzenie

Anna Jurkowska-Zeidler, Jan Monkiewicz

Rynki finansowe są przedmiotem licznych badań i analiz o charakterze akademickim, eksperckim czy praktycznym, mających na celu ocenę prowadzonej polityki publicznej lub jej projektowania. Wynika to z ich fundamentalnego znaczenia dla współczesnych systemów społeczno-ekonomicznych. Trudno jest obecnie wyobrazić sobie możliwość funkcjonowania zarówno całego kraju, jak i indywidualnych podmiotów bez dobrze rozwiniętego sektora finansowego. Rynki finansowe rozwijają się bardzo dynamicznie. Instytucje finansowe, a w rosnącym stopniu także pozafinansowe, zwane fintechami i big techami, świadczą wiele nowych i coraz bardziej skomplikowanych usług finansowych. Sprawia to, że ich klienci, którymi w większości są nieprofesjonalni uczestnicy rynku finansowego, nie są często w stanie zidentyfikować zagrożeń i ryzyka wiążącego się z ich nabywaniem. Nie rozumieją także ich istoty. Skutkiem tego są nieoczekiwane koszty lub znaczące straty po ich stronie oraz utrata zaufania do instytucji finansowych oraz ich regulatorów i nadzorców.

Charakter rynków finansowych oraz skala i rodzaj dokonywanych na nich transakcji powodują ponadto, że nieuczciwe praktyki rynkowe instytucji finansowych wobec konsumentów mają swoje doniosłe znaczenie dla stabilności finansowej, a więc dla interesu publicznego. Mogą one generować ryzyka systemowe, zakłócające prawidłowe działanie systemu finansowego, co może uderzać w podstawy gospodarki.

Naruszone, zwłaszcza po wybuchu w 2008 roku niedawnego kryzysu finansowego, zaufanie, jakim darzyli instytucje finansowe ich klienci, spowodowało, że państwo coraz głębiej wkracza w relacje uczestników rynku finansowego. Kolidują interesy na rynku usług finansowych jest niejako wpisana w istotę rynku finansowego, który charakteryzują asymetria informacji i asymetria podziału ryzyka, dlatego wymaga on regulacyjnej i nadzorczej interwencji państwa¹.

¹ Zob. C. Kosikowski, *Współczesny interwencjonizm*, Warszawa 2018, s. 411 i n. także P. Gołędzinowski, Wpływ regulacji systemu bankowego na jego efektywność, „NBP. Materiały i Studia” 2009, z. 235, s. 11.

Publikacje podejmujące kwestie nadużyć na rynku finansowym – określanych także mianem manipulacji, wynaturzeń, naruszeń, nieprawidłowości, skandali czy oszustw – stanowią zadziwiająco niewielki fragment całości dociekań odnoszących się do zagadnień funkcjonowania tego rynku. Dzieje się tak, mimo że zjawiska tego typu istotnie obniżają zaufanie do rynku finansowego i jego instytucji, jego organów nadzoru i jego regul. Cały czas są one traktowane raczej jako sensacje przyciągające uwagę społeczną niż przedmiot poważnej refleksji naukowej. Z tego względu brakuje powszechnie przyjętej definicji tego zjawiska, jego systematyki oraz podstawowych wielkości charakteryzujących jego skalę, strukturę, tendencje i skutki. Nie umiając tego zdefiniować, nie potrafimy też tego zmierzyć. Każdy kraj przy tym zмага się z tymi problemami w znacznej mierze samodzielnie. Przyzwyczailiśmy się do sytuacji tego typu, a także do swojej obecności na rynku finansowym w warunkach ograniczonego zaufania do jego instytucji. Czas, kiedy instytucje finansowe traktowane były jako podmioty zaufania społecznego, już dawno przeminął.

Najpowszechniejszym przedmiotem badań nadużyć na rynkach finansowych pozostają od dłuższego czasu kwestie dotyczące przestępczości pracowniczej wobec pracodawców, w tym zwłaszcza w odniesieniu do sprawozdawczości finansowej, a także kwestie przestępczości wobec podmiotów sfery realnej oraz sfery finansowej, w tym wobec zobowiązań publicznych. Pojawiają się także rządowe programy działań w tych kwestiach.

Dobrym przykładem może być „Program przeciwdziałania i zwalczania przestępczości gospodarczej na lata 2015–2020”, przyjęty przez Radę Ministrów w październiku 2015 roku². Ten obszerny dokument, przygotowany przez Ministerstwo Spraw Wewnętrznych, Ministerstwo Finansów oraz Prokuraturę Generalną, poświęcony był wyłącznie przestępczości gospodarczej i szkodom wyrządzanym wobec budżetu oraz instytucji finansowych: bankowych, ubezpieczeniowych oraz rynku kapitałowego. Diagnostował on istniejący stan rzeczy oraz kreślił plan działań publicznych w tym zakresie do 2020 roku. Nie ma niestety w nim ani słowa na temat nadużyć i działań przestępczych wobec klientów rynków finansowych, a zwłaszcza wobec konsumentów. Ta kwestia wydaje się w ogóle dla twórców programu nie istnieć. A przecież już wtedy było głośno o aferze Amber Gold i licznej rzeszy pokrzywdzonych, wtedy też rozkręcał się agresywny biznes GetBack. Wtedy też trwały już ożywione dyskusje na temat kredytów frankowych, polisolokat, klauzul abuzywnych.

Co się tyczy zagadnień oszustw i nadużyć pracowniczych, są one od dwudziestu lat przedmiotem regularnych raportów wydawanych co dwa lata przez działające globalnie Stowarzyszenie Biegłych ds. Przystępstw i Nadużyć Gospodarczych (Association of Certified Fraud Examiners – ACFE). Wydany w 2020 roku jedenasty raport tej organizacji oparty został na analizie 2504 przypadków ze 125 krajów z 23 sektorów

² M.P. z 2015 r. poz. 1069.

gospodarczych. Szacowane straty przedsiębiorców z tego tytułu wyniosły w 2019 roku około 3,5 mld USD.

Podobny charakter ma sporządzany co dwa lata raport PwC, choć nie ogranicza się on do kwestii przestępczości pracowniczej, ale bada wszelkie nadużycia ekonomiczne przeciwko przedsiębiorstwom. Ostatnia edycja tego raportu została przedstawiona w 2020 roku, przebadanych zostało 5000 respondentów ze 100 krajów. Uzyskane wyniki wskazują, że blisko połowa firm ponosi straty wskutek przestępczości ekonomicznej (*fraud*). Globalne koszty z tego tytułu firma szacuje na 42 mld USD. Główne nadużycia to: oszustwa dokonywane przez klientów (dostawców i odbiorców) – 35%, przestępstwa cyfrowe (*cyber crime*) – 34%, sprzeniewierzenie aktywów (*asset misappropriation*) – 31% oraz przekupstwo i korupcja (*bribery and corruption*) – 30%. Na rynkach finansowych dominują nadużycia popełniane przez klientów – 27%, przestępczość cyfrowa – 15% oraz oszustwa księgowe – 14%³. Jeśli wyróżnić pochodzenie nadużyć w podziale na źródła wewnętrzne i zewnętrzne, to wśród zewnętrznych autorów nadużyć prym wiodli klienci – 26%, hakerzy – 24% oraz dostawcy – 19%. Wśród wewnętrznych autorów największy udział miał personel zarządzający średniego szczebla – 34%, zatrudnieni na stanowiskach operacyjnych – 31% oraz personel zarządzający wyższego szczebla – 26%.

Zbliżonym tropem idzie w Polsce Związek Przedsiębiorstw Finansowych. Wraz z firmą doradcą Ernst and Young bada on i ocenia, począwszy od 2009 roku, nadużycia finansowe popełniane wobec podmiotów rynku finansowego. Wyniki badań są publikowane w corocznych raportach. Ostatnia edycja prezentuje dane za 2018 roku. Badanie realizowane jest w formie anonimowej ankiety przeprowadzanej wśród przedstawicieli podmiotów finansowych. W 2018 roku w badaniu wzięło udział zaledwie 31 podmiotów, z czego 23% stanowiły banki, 29% spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe oraz instytucje pożyczkowe, 35% firmy leasingowe, a 13% inne podmioty rynkowe. Pytania dotyczą m.in. strat poniesionych z tytułu nadużyć, wydatków na zapobieganie nadużyciom oraz stosowanych metod zwalczania nadużyć.

Zagadnienia naruszeń na międzynarodowych rynkach finansowych w odniesieniu do klientów pojawiają się wyłącznie w kontekście ryzyka niewłaściwych działań w bankowości (ang. *misconduct* lub *conduct risk*). Warto szczególnie zwrócić uwagę na raport opublikowany w marcu 2017 roku przez Economic and Monetary Affairs Committee Parlamentu Europejskiego w ramach prac nad jednolitym mechanizmem nadzorczym. Z powodu braku oficjalnych statystyk w tym zakresie raport wykorzystuje w znacznym stopniu dane zgromadzone przez prywatną instytucję CCP Research Foundation. Od 2010 roku prowadzi ona wraz z London School of Economics projekt badawczy pod nazwą Conduct Cost Project (CCP). Celem projektu jest wspieranie badań

³ PwC, *Fighting a fraud: a never ending battle. PwC's Global Economic Crime and Fraud Survey 2020*, <https://www.pwc.com/gx/en/services/advisory/forensics/economic-crime-survey.html> (dostęp: 28 marca 2020 r.).

w dziedzinie etyki, kultury ryzyka oraz zaufania publicznego. W jego ramach prowadzone są badania 20 wielkich globalnych grup bankowych, w tym 11 z Unii Europejskiej oraz 6 ze Stanów Zjednoczonych⁴.

Przedmiotem badań są m.in. kwestie obciążeń finansowych ponoszonych przez monitorowane instytucje w związku z ryzykiem ich niewłaściwych działań (ang. *misconduct risk*), wynikających z celowego działania lub niedbalstwa. Ryzyko to obejmuje w definicji CCP *misselling* produktów finansowych, manipulacje rynkowe oraz działania z naruszeniem prawa w zakresie podatkowym czy tzw. prania pieniędzy. Według danych pochodzących z tego źródła ogólne obciążenia finansowe w latach 2012–2016 wyniosły dla monitorowanych 20 wielkich grup bankowych 264 mld GBP (nałożone kary albo wartość poczynionych ugód). Stanowiło to wzrost o 5,2% w porównaniu z okresem 2011–2015, a równocześnie było to o 32% więcej w porównaniu z latami 2008–2012, kiedy przeprowadzono pierwsze badanie z tego zakresu⁵. Wszystko więc wskazuje, że zjawisko to ma tendencję do rozszerzania się.

Zbliżone wyniki dostarczyło badanie przeprowadzone przez European Banking Authority w trakcie stress testu realizowanego w sektorze bankowym UE w 2016 roku. Wynikało z niego, że banki europejskie obliczyły swoje koszty z tytułu ryzyka niewłaściwych zachowań rynkowych na około 81 mld EUR i na taką kwotę utworzyły swoje rezerwy⁶.

W odniesieniu do badań i publikacji odnoszących się wprost do zagadnień naruszeń praw konsumentów na narodowych rynkach finansowych przede wszystkim należy wymienić brytyjski urząd Financial Ombudsman Service, którego kompetencje obejmują rozstrzyganie indywidualnych sporów pomiędzy konsumentami a instytucjami finansowymi w obszarze bankowości, ubezpieczeń oraz rynku kapitałowego. Od 2019 roku kompetencje te zostały poszerzone o kancelarie odszkodowawcze (ang. *claims management companies*). Według informacji za lata 2018–2019 brytyjski rzecznik finansowy zarejestrował w tym okresie łącznie blisko 390 tys. skarg konsumentów, o 14% więcej niż rok wcześniej: 39% skarg odnosiło się do działalności banków, 11% dotyczyło działalności ubezpieczycieli (bez uwzględniania tzw. PPI – ubezpieczeń spłaty kredytów), 4% – rynku kapitałowego i funduszy emerytalnych oraz 46% – PPI⁷. Dane przedstawione w raporcie brytyjskiego rzecznika finansowego obejmują szeroki wachlarz zagadnień, w tym m.in. przedmiot reklamacji i liczbę reklamacji według produktów, liczbę dokonanych rozstrzygnięć reklamacyjnych, liczbę uznanych reklamacji, czas rozpatrywania skarg, charakterystykę podmiotów skarżących itd. Nieznane są

⁴ A. Resti, *Fines for misconduct in the banking sector – what is the situation in the UE?*, EP, Economic and Monetary Affairs Committee, March 2017, [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2017/587400/IPOL_IDA\(2017\)587400_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2017/587400/IPOL_IDA(2017)587400_EN.pdf) (dostęp: 27 marca 2020 r.).

⁵ CCP, *Conduct Costs Results*, <http://conductcosts.ccpresearchfoundation.com/conduct-costs-results> (dostęp: 27 marca 2020 r.).

⁶ A. Resti, *Fines for misconduct...*, s. 1.

⁷ FSO, *Data in more depth 2018/2019*, <https://annualreview.financial-ombudsman.org.uk/files/2242/annual-review-2018-2019-data.pdf> (dostęp: 27 marca 2020 r.).

natomiast publicznie ani ogólna skala skutków naruszeń z perspektywy konsumentów, ani koszty poniesione z tego tytułu przez instytucje rynku finansowego. Nieokreślona jest też dynamika zmian tych nadużyć w czasie.

Na największym rynku finansowym na świecie, w Stanach Zjednoczonych, najważniejszą rolę w zakresie przeciwdziałania nadużyciom na rynku finansowym odgrywa Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (Securities and Exchange Commission – SEC), powstała po wielkim kryzysie ekonomicznym w 1933 roku SEC nadzoruje rynek finansowy właścicielskich papierów wartościowych o wartości ponad 80 bln USD rocznie oraz papierów dłużnych o wartości 40 bln USD rocznie. Nadzorowi tej instytucji podlega 4300 firm notowanych publicznie o kapitalizacji ponad 30 bln USD oraz ponad 26 000 zarejestrowanych podmiotów inwestycyjnych. Komisja zatrudnia obecnie blisko 4500 osób, z czego aż 1200 w Dziale Przestrzegania Prawa (Enforcement Division).

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd nie dostarczała aż do 2017 roku regularnych ocen poziomu i kierunków nadużyć wykrytych na amerykańskim rynku finansowym, choć w ramach reformy regulacyjnej rynków finansowych wprowadzonych przez Dodd-Frank Act w 2010 roku. SEC przedstawia corocznie raport dla Kongresu na temat programu sygnalistów (ang. *whistleblowers*) w odniesieniu do nadużyć na rynkach finansowych. Raport ten zawiera m.in. przedstawienie działań podjętych w okresie sprawozdawczym przez Biuro ds. Sygnalistów SEC, uzyskane tą drogą informacje (podzielone według przedmiotu naruszenia, lokalizacji geograficznej dokonanych naruszeń, charakteru sygnalistów), wypłacone nagrody za przekazane informacje, a także inne działania podjęte przez SEC. Trzy lata temu nastąpiło rozszerzenie aktywności SEC w tej dziedzinie i Dział Przestrzegania Prawa przedstawia także raport roczny ze swojej działalności, uwzględniający wszystkie aspekty funkcjonowania, co stanowi istotny postęp w stosunku do przeszłości.

Ostatni raport z listopada 2019 roku obejmuje m.in. informację o wszystkich 862 podjętych działaniach administracyjnych i sądowych (z retrospektywą do 2015 r.) w podziale na sprawy niezależne oraz pochodne, a także na postępowania związane z wyrejestrowywaniem spółek publicznych. W statystykach dotyczących przedmiotu naruszeń najwięcej spraw dotyczyło nieprawidłowości w obrocie papierami wartościowymi – 25%, doradztwa inwestycyjnego – 22%, naruszeń księgowych i audytowych, pośrednictwa inwestycyjnego – 13% oraz manipulacji rynkowej. Komisja w 2019 roku podjęła wobec podmiotów winnych nadużyć na rynkach finansowych decyzje o nałożeniu kar w łącznej wysokości blisko 1,1 mld USD, a nadto o zwrocie 3,2 mld USD nienależnie uzyskanych zysków. Doprowadziła też do zwrotu środków poszkodowanym w wysokości 1,2 mld USD⁸. Łączny poziom obciążeń finansowych podmiotów rynkowych z tego tytułu utrzymuje się od 2015 roku na zbliżonym poziomie około

⁸ US SEC Division of Enforcement, *2019 Annual Report*, <https://www.sec.gov/files/enforcement-annual-report-2019.pdf> (dostęp: 27 marca 2020 r.).

4 mld USD rocznie. Warto zwrócić uwagę, że blisko trzy czwarte wartości obciążeń dotyczyło pięciu największych spraw⁹. Komisja przykładą znaczną wagę do rekompensat dla poszkodowanych inwestorów. W 2018 roku wartość zwróconych im środków wyniosła prawie 800 mln USD, wobec blisko 1,1 mld USD w 2017 roku oraz 140 mln USD w 2016 roku. W swojej polityce SEC kładzie nacisk na ustalanie odpowiedzialności osobistej w kwestii naruszeń. W 2018 roku ponad 70% spraw wszczętych przez SEC dotyczyło jednej lub wielu osób fizycznych. Podobnie rzecz się miała w 2017 roku.

W zakresie krajowego rynku finansowego dotychczasowe opracowania o nieprawidłowościach na rynku finansowym z perspektywy konsumentów dokonywane były w ograniczonym zakresie przez instytucje odpowiedzialne za tę ochronę: Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów oraz Rzecznika Finansowego. Były one także przedmiotem zainteresowań kontrolnych Najwyższej Izby Kontroli (NIK). Jej aktywność w tym obszarze była godna uznania. Izba opublikowała w tym zakresie pięć raportów pokontrolnych. Pierwszy został opublikowany w 2014 roku¹⁰. Poświęcony był w całości ocenie funkcjonowania systemu ochrony praw klientów podmiotów rynku finansowego, choć zawierał także wiele odniesień do skali występujących naruszeń rynkowych. Drugi, z 2017 roku, dotyczył ochrony praw nieprofesjonalnych uczestników rynku walutowego (foreksu, kantorów internetowych i rynku walut wirtualnych) i ustalał, że w latach 2012–2015 blisko 80% klientów krajowych firm inwestycyjnych poniosło straty, zaś od początku 2012 roku do połowy 2016 roku łączne straty klientów krajowych firm inwestycyjnych wyniosły ponad 2,1 mld PLN¹¹. Z kolei w raporcie z 2018 roku Najwyższa Izba Kontroli oceniła ochronę praw konsumentów korzystających z kredytów objętych ryzykiem walutowym, wskazując, że przy udzielaniu kredytów zaistniały niewłaściwe praktyki banków, w tym zwłaszcza zawieranie w umowach kredytowych niedozwolonych postanowień umownych¹². Kolejny raport, z 2019 roku, poświęcony został w całości zagadnieniom ochrony konsumentów na rynku ubezpieczeniowym¹³. Szczególnym przedmiotem zainteresowania Izby były polisolokaty oraz ubezpieczenia samochodowe. Ostatni z dotychczasowych raportów dotyczył działalności organów i instytucji państwowych oraz podmiotów organizujących rynek finansowy wobec spółki GetBack S.A., gdzie straty osób, które zainwestowały pieniądze w obligacje, szacuje się na 2,5 mld PLN¹⁴. We wszystkich raportach Izba sformułowała wiele słusznych systemowych zaleceń. Niestety, w większości nie stały się one projektami legislacyjnymi. Do kilku z nich odnosimy się w naszej monografii.

⁹ Tamże, s. 11.

¹⁰ NIK, *Funkcjonowanie systemu ochrony praw klientów podmiotów rynku finansowego*, Warszawa 2014.

¹¹ NIK, *Ochrona praw nieprofesjonalnych uczestników rynku walutowego (foreksu, kantorów internetowych i rynku walut wirtualnych)*, Warszawa 2017.

¹² NIK, *Ochrona praw konsumentów korzystających z kredytów objętych ryzykiem walutowym*, Warszawa 2018.

¹³ NIK, *Ochrona konsumentów na rynku ubezpieczeniowym*, Warszawa 2019.

¹⁴ NIK, *Działalność organów i instytucji państwowych oraz podmiotów organizujących rynek finansowy wobec spółki GetBack S.A., podmiotów oferujących jej papiery wartościowe oraz ją audytujących*, Warszawa 2019.

Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (UKNF), wiodąca instytucja nadzorcza nad sektorem finansowym, nie wydaje dotychczas specjalnych opracowań zbiorczych o nieprawidłowościach w nim występujących z punktu widzenia konsumentów. Informacje takie pojawiają się jedynie w ramach sprawozdań rocznych z działalności urzędu. W ostatnim sprawozdaniu, za 2018 rok, zawarta jest 15-stronicowa informacja zbiorcza o zwalczaniu przez tę instytucję nadużyć na rynku finansowym i podane są podstawowe informacje statystyczne z tego zakresu. Obejmują one wyłącznie sprawy, którymi zajmował się UKNF, nie rysują więc tła, w którym się odbywają.

Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów podjął problem w swoim sprawozdaniu rocznym za 2018 rok. Przekazał w nim informacje o prowadzonych postępowaniach i podjętych decyzjach w sprawie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów oraz uznania postanowień wzorca umowy za niedozwolone. W statystyce sygnałów, skarg i zawiadomień od konsumentów, rzeczników konsumentów oraz innych instytucji, które dla UOKiK stanowią cenne źródło informacji o sytuacji na rynku i naruszeniach, jakich dopuszczają się przedsiębiorcy – dominują finanse i usługi ubezpieczeniowe (29% w 2018 r.). Informacja na temat nieprawidłowości na rynku finansowym (rynek usług bankowych – niedozwolone klauzule w umowach kredytowych, obligacje korporacyjne, ubezpieczenia na życie z UFK – kontrola przestrzegania ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej) zajęła w tym dokumencie nieco ponad 4 strony. Również w poprzednich latach UOKiK wydawał cząstkowe raporty na temat rynku finansowego. W 2017 roku raport dotyczył instrumentów finansowych na rynku forex, w 2018 roku pojawił się raport o rynku funduszy inwestycyjnych oraz raport z badania rynku ubezpieczeń komunikacyjnych. Nic nowego nie pojawiło się w 2019 roku.

Rzecznik Finansowy był jedyną instytucją zajmującą się ochroną konsumentów na rynkach finansowych, która publikowała od czasu swego utworzenia regularnie specjalne raporty oraz analizy poświęcone zdiagnozowanym problemom. Dotyczyły one m.in. podstawowego rachunku płatniczego (raport z 11 października 2019 r.), nieautoryzowanych transakcji płatniczych (18 czerwca 2019 r.), kredytów konsumenckich (4 grudnia 2018 r.), ubezpieczeń turystycznych (11 czerwca 2018 r.), problemów obligatariuszy spółki GetBack (15 maja 2018 r.), rynku forex (26 marca 2018 r.), likwidacji szkód komunikacyjnych (4 października 2017 r.), obligacji korporacyjnych (17 listopada 2017 r.), ubezpieczeń szkolnych (31 maja 2017 r.), ubezpieczeń sprzętu elektronicznego (15 listopada 2016 r.), klauzul niedozwolonych w umowach kredytów „walutowych” (6 czerwca 2016 r.), ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (31 marca 2016 r.).

W swoich sprawozdaniach z działalności w latach 2018 oraz 2019. Rzecznik poświęca blisko jedną trzecią objętości dokumentu na analizę problemu nadużyć wobec konsumentów na rynkach finansowych i informacje o ich charakterze. Raporty te są nadto uzupełnione o załączniki statystyczne, przedstawiające podejmowane przez

Rzecznika interwencji, udzielane porady i inne formy wsparcia klientów podmiotów rynku finansowego. Z raportu za 2019 rok wynika, że skala nieprawidłowości na rynku finansowym, mierzona liczbą reklamacji złożonych przez klientów do podmiotów rynku finansowego, jest znaczna. W 2019 roku było to blisko 1,9 mln przypadków, z czego ok. 1,5 mln to reklamacje z rynku bankowo-kapitałowego, zaś blisko 370 tys. stanowią reklamacje z rynku ubezpieczeniowo-emerytalnego. Ze sprawozdania wynika także, że w blisko 60% przypadków złożone reklamacje zostały uznane w całości lub części. Z danych Rzecznika Finansowego wynika także, że klienci wnieśli w 2019 roku blisko 1,7 mln spraw sądowych, z czego ponad 900 tys. stanowiły pozwy wobec ubezpieczycieli, a blisko 800 tys. wobec instytucji bankowo-kapitałowych¹⁵.

Zasługą Rzecznika Finansowego jest także powołanie do życia Doradczego Komitetu Naukowego oraz stworzenie sprzyjającego klimatu dla przygotowania przez niego specjalnego raportu na temat nieprawidłowości na rynku finansowym z punktu widzenia jego nieprofesjonalnych klientów. Został on opublikowany i przedstawiony publicznie jesienią 2019 roku¹⁶. Podjęte w nim zostały kluczowe elementy diagnozy i refleksji naukowej. Sformułowane zostały także pewne propozycje działań w przedmiotowym obszarze.

Raport Doradczego Komitetu Naukowego przy Rzeczniku Finansowym, choć nie powstał w próżni, był pierwszą i jak na razie jedyną próbą całościowego ujęcia problematyki nadużyć wobec konsumentów na rynku finansowym w Polsce. Jest on również unikalnym przedsięwzięciem w skali międzynarodowej.

*

Raport stał się także inspiracją do wydania niniejszej monografii. Uznaliśmy, że warto kontynuować podjętą eksplorację tematyki. Nasza monografia korzysta obszernie z jego dorobku, zarówno w sensie intelektualnym, jak i materialnym. W sensie intelektualnym – ponieważ znaczna część współautorów monografii uczestniczyła w pracach nad raportem na forum Doradczego Komitetu Naukowego oraz brała udział w konferencji, gdzie dyskutowane były jego główne tezy. W sensie materialnym – gdyż mniej więcej połowa tekstów zamieszczonych w monografii znajdowała się w swojej pierwszej wersji także w raporcie. Po zmianach i udoskonaleniach teksty te znalazły się w niniejszej monografii. Jesteśmy przekonani, że te nowe wersje są znacznie lepsze i dojrzsze od ich pierwowzorów. Ponadto monografia została uzupełniona o nowe rozdziały, podejmujące wątki, które naszym zdaniem nie były poprzednio odpowiednio zaadresowane. W części pierwszej monografii dotyczy to m.in. zagadnień hazardu

¹⁵ *Sprawozdanie z działalności Rzecznika Finansowego w 2019 r. oraz uwagi o stanie przestrzegania prawa i interesów klientów podmiotów rynku finansowego*, Warszawa 2020, s. 12–13.

¹⁶ Zob. <https://rf.gov.pl/doradczy-komitet-naukowy/nieprawidlowosci-na-ryнку-finansowym-a-ochrona-konsumenta> (dostęp: 28 marca 2020 r.).

moralnego w bankowości i jego reperkusji dla losów konsumentów, w części drugiej dotyczy to kwestii wykorzystania narzędzi matematycznych do wykrywania nadużyć na rynkach finansowych oraz zagadnień zwalczania piramid finansowych. W części trzeciej dotyczy to w szczególności podjęcia zagadnień sieci ochrony bezpieczeństwa konsumentów oraz kwestii znaczenia nowych technologii, a także roli edukacji.

Analizy przeprowadzone w pracy pozwalają na sformułowanie kilku wniosków i obserwacji, o różnej dojrzałości i doniosłości.

1. Pragniemy przede wszystkim pokreślić, że różne formy nadużyć na rynku finansowym naruszające prawa i interesy jego klientów: deponentów, inwestorów i pożyczkobiorców, są jego immanentną cechą. Podstawową siłą prowadzącą do tych nadużyć jest chciwość podmiotów występujących na rynku, której nie są w stanie powstrzymać instrumenty regulacyjne i nadzorcze oraz stosowane środki represji, nie przeciwdziałają jej także istniejące normy etyczne. Może to wynikać z faktu, że nadużycia na rynku finansowym są w ostatecznym rozrachunku procederem opłacalnym dla stosujących je podmiotów, nawet pomimo wysokich kar. Wskazuje na to kilka opracowań zawartych w monografii, a zwłaszcza rozdział autorstwa Karola Klimczaka oraz Alejo Jose G. Sisona, poświęcony ekonomii nadużyć finansowych, w którym mówi się o zaangażowaniu w nadużycia jako projekcie inwestycyjnym. Zjawisko to szeroko naświetla także Bogusława Sebastianka, która pokazuje w swoim rozdziale zarówno skalę nadużyć na rynku finansowym, jak i ich strukturę.

2. Nadużycia na rynku finansowym oraz niepożądane zachowania jego uczestników mogą dotyczyć naruszenia słusznego interesu konsumenta, jak np. stosowanie klauzul abuzywnych, ale również działań, które wyczerpują znamiona przestępstw określonych w wielu przepisach karnych. Przystępność na rynku finansowym jest jednak odmienna w swej naturze: wyróżnia się nie tylko pod względem pozycji społecznej i osobowości sprawców, ale również osobowości i zachowania ofiar.

Przystępność w obszarze rynku finansowego w aktualnej sytuacji społeczno-gospodarczej przyjmuje wiele postaci: może to być bezprawne wykorzystanie instrumentów finansowych w sposób fizyczny, jak również działalność, która odbywa się w przestrzeni wirtualnej przy wykorzystaniu wysoko zaawansowanych narzędzi technologicznych. Mowa jest o tym w wielu partiach opracowania, ale szczególnie w tekście Agnieszki Wachnickiej i Jana Monkiewicza. Bezsprzecznie cechą charakterystyczną tego rodzaju przystępności jest naruszenie bezpieczeństwa w obrocie finansowym, w konsekwencji czego dochodzi do utraty środków finansowych w znacznej wysokości przez konsumentów, ale także w dużym stopniu przez podmioty rynku finansowego.

3. W monografii poświęciliśmy wiele miejsca analizie różnych rodzajów nadużyć. Bardzo dużo uwagi zabrało zjawisko missellingu oraz prawne mechanizmy jego zwalczania. Jest to jedno z centralnych zagadnień podjętych w rozdziale Edyty Rutkowskiej-Tomaszewskiej. Jak wskazuje autorka, pojęcie to nie uzyskało dotychczas w aktach prawa krajowego ani w regulacjach UE statusu prawnego. Co więcej, w piśmiennictwie

także brak jednolitej i metodologicznie spójnej definicji missellingu. Kwestią kluczową jest wypracowanie klarownych kryteriów naruszenia interesu konsumenta w procesie sprzedaży usług finansowych. Misselling, czyli „nieuczciwa sprzedaż” na dużą skalę, to niewątpliwie nieuczciwość systemowa. Co istotne, definicja missellingu może być różna dla różnych usług czy produktów finansowych, zwłaszcza gdyby miała być sformułowana na dużym poziomie szczegółowości. Pojęcie missellingu może służyć określeniu bardzo różnorodnych praktyk, które doprowadzają do tego, że potrzeba konsumenta nie jest zaspokajana przez produkt finansowy, jaki zostaje mu sprzedany.

W obszarze działalności bankowej i pożyczkowej szczegółowo omówiono naruszenia interesu konsumenta w odniesieniu do kredytów konsumenckich, jak i kredytów walutowych. Problematyka ta zajmuje centralne miejsce w rozdziałach Magdaleny Palecznej oraz Marty Penczar. Pomimo zmian wprowadzonych w ostatnim czasie przez ustawodawcę, których celem była poprawa efektywności ochrony konsumentów zawierających umowy kredytu konsumenckiego, w tym sektorze rynku nadal dochodzi do nieprawidłowości. W skargach kierowanych do Rzecznika Finansowego przez konsumentów na działania podmiotów rynku bankowo-kapitałowego, w tym instytucji pożyczkowych, w latach 2016–2018 najczęściej zgłaszanymi problemami były: niezgodności salda zadłużenia i rozliczenia środków z kredytu w razie dokonania wcześniejszej spłaty; nadmierne i zróżnicowane opłaty, które konsument jest zobowiązany ponieść w związku z umową o kredyt konsumencki; refinansowanie kredytu udzielonego konsumentowi przez różne podmioty powiązane kapitałowo bądź osobowo. Z przedstawionych w monografii danych wynika wzrostowa tendencja w zakresie skarg kierowanych przez konsumentów na działania instytucji finansowych, w tym instytucji pożyczkowych: w 2016 roku były to 3723 skargi (z czego 5,7% dotyczyło instytucji pożyczkowych), w 2017 roku – 4401 (odpowiednio 6,3%), w 2018 roku – 4935 skarg (odpowiednio 9,2%).

W obszarze bankowości istnieją też szczególne zagrożenia dla konsumentów wynikające z działalności dużych banków systemowych. Uwidocznily się one w trakcie ostatniego globalnego kryzysu finansowego z 2008 roku, co spowodowało podjęcie szerokiego programu regulacyjnego dla tych instytucji. Ocena adekwatności przyjętych w tej mierze środków jest centralnym przedmiotem rozważań w rozdziale Leszka Pawłowicza oraz Andrzeja Dżuryka.

Zagrożenia związane z rynkiem papierów wartościowych zostały przedstawione na przykładzie trzech obszarów: sprzedaży obligacji korporacyjnych, polis z funduszem kapitałowym (tzw. UFK) oraz funkcjonowania piramid finansowych. Zostały one szczególnie wyeksponowane w rozdziałach autorstwa Piotra Pisarewicza, Błażeja Lepczyńskiego, Andrzeja Sopoćko oraz Marcina Pachuckiego. W tym pierwszym przypadku punktem odniesienia była sprawa GetBacku. W drugim – problem tzw. instrumentów ubezpieczeniowych z funduszem kapitałowym, a więc hybrydy ubezpieczeniowo-inwestycyjnej. W trzecim – tworzenie i funkcjonowanie piramid. Wspólne dla tych trzech przypadków naruszeń jest każdorazowo nieostrożne zachowanie

klientów, które takie naruszenie umożliwia. Jest to przykład występowania chciwości także po stronie klientów.

4. W monografii podkreślono w wielu miejscach wagę edukacji finansowej klientów, która powinna służyć budowaniu przezorności w zachowaniach rynkowych. Jest to centralny przedmiot rozważań w rozdziale Joanny Ruteckiej-Góry, ale pojawia się także w rozdziałach Piotra Pisarewicza i Błażeja Lepczyńskiego, Andrzeja Sopoćko, Aleksandry Wiktorow i Marcina Pachuckiego. Istnieje potrzeba ciągłego pogłębiania wiedzy i świadomości konsumentów – klientów instytucji finansowych – na temat przysługujących im środków prawnych oraz pomocy, jakiej mogą im udzielić powołane do tego instytucje. Nadzieje można wiązać z utworzeniem Funduszu Edukacji Finansowej oraz Rady Edukacji Finansowej, co wynika z ustawy z 9 listopada 2018 r. o zmianie niektórych ustaw w związku ze wzmocnieniem nadzoru nad rynkiem finansowym oraz ochrony inwestorów na tym rynku¹⁷, która wprowadza zmiany do ustawy z 5 sierpnia 2015 r. o rozpatrywaniu reklamacji przez podmioty rynku finansowego i o Rzeczniku Finansowym¹⁸.

5. Z zawartych w monografii opracowań wynika, że kluczową sprawą w walce z nieprawidłowościami na rynku finansowym jest kwestia wczesnego wykrywania niepokojących praktyk, a następnie szybkie działania właściwych organów państwa. Zwraca na to szczególną uwagę w swoim rozdziale Aleksandra Wiktorow. Podkreśla, że szybsze działanie sądów i organów państwa tworzących system ochrony konsumentów oraz większa odpowiedzialność menedżerów to dwie główne drogi do skutecznego ograniczenia nadużyć ze strony instytucji finansowych. Wprowadzenie osobistej odpowiedzialności menedżerów za działania naruszające interesy klientów, co konsekwentnie od kilku lat realizuje nadzór amerykański, może być dobrym pomysłem. Menedżerowie powinni być w pełni odpowiedzialni za to, co się dzieje w kierowanych przez nich podmiotach rynku finansowego. W ramach zaostrzenia osobistej odpowiedzialności menedżerów należałoby też rozważyć zwiększenie ich odpowiedzialności finansowej. Istotnie wpłynąć na zachowania menedżerów i zarządów może z pewnością nowo ukształtowany system sankcji – od grudnia 2019 roku. UOKiK może już nałożyć kary na menedżerów, którzy umyślnie naruszyli zbiorowe interesy konsumentów lub za wiedzą których firmy stosują klauzule niedozwolone. Weszły bowiem w życie niektóre przepisy nowelizacji ustawy o wzmocnieniu nadzoru nad rynkiem finansowym. Wysokość tych kar to maksymalnie 2 mln PLN, a w przypadku menedżera spółki z sektora finansowego – 5 mln PLN. Sankcja finansowa na osobę fizyczną może być orzekana w decyzji, w której prezes UOKiK nałoży karę na przedsiębiorcę.

Niewątpliwie regulacje te mają w walce z naruszeniami duży potencjał. Można się spodziewać, że dopóki sankcje dotyczyły nie konkretnych osób, lecz samego

¹⁷ Dz.U. poz. 2243 ze zm.

¹⁸ Tekst jedn.: Dz.U. z 2019 r. poz. 2279.

przedsiębiorstwa, dużo łatwiej było podejmować decyzje biznesowe wiążące się z ryzykiem naruszeń, bo konsekwencji finansowych nie ponosił zasadniczo ten, kto podejmował decyzje. Jakie jednak rzeczywiście będzie znaczenie tych nowych przepisów dla ochrony konsumentów, pokaże praktyka nakładania kar w tym zakresie.

Poprawie wykrywalności naruszeń mogłoby służyć stworzenie systemu wczesnego ostrzegania w tym obszarze, wraz z odpowiednim zestawem wskaźników statystycznych. Do detekcji można wykorzystać potencjał matematyki stosowanej oraz sztucznej inteligencji i nowych technologii. Piszą o tym w swoich opracowaniach Ewa Drabik i Jan Monkiewicz oraz Marek Monkiewicz. Zwracają oni uwagę, że w tej kwestii należy nadać większe znaczenie nowym narzędziom nadzorczym służącym przeciwdziałaniu nieprawidłowościom na rynku finansowym, systemowi suptech oraz systemowi sygnalistów (*whistleblowers*). Ten ostatni można rozbudować m.in. przez włączenie doń rzeczników konsumentów, organizacji branżowych itp.

6. Z naszych analiz zawartych w monografii wynika, że niewystarczająco skuteczne jest wykorzystywanie przez Komisję Nadzoru Finansowego oraz Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów posiadanego instrumentarium prawnego w obszarze ochrony konsumentów. Zwracają na to uwagę w swoich rozdziałach Magdalena Paleczna, Piotr Pisarewicz i Błażej Lepczyński, Anna Piszcz, Aleksandra Nadolska oraz Anna Jurkowska-Zeidler. Prawo tworzone incydentalnie – w odpowiedzi na konkretne, ujawnione publicznie naruszenie – nie zawsze jest efektywne w systemowym aspekcie przeciwdziałania innym nadużyciom, gdyż rynek finansowy jest bardzo elastyczny, dynamiczny i otwarty na nowe możliwości. Dlatego ważne jest zwiększenie skuteczności w egzekwowaniu prawa przez polepszenie komunikacji organów ochrony konsumentów i nadzoru KNF z organami ścigania. Ważne jest edukowanie przedstawicieli wymiaru sprawiedliwości w zakresie funkcjonowania rynku i usług finansowych. Na etapie legislacyjnym kluczowa jest ocena skutków regulacji i ewaluacja przepisów przed dokonaniem zmian systemowych.

7. Kluczowym wnioskiem płynącym z naszej monografii jest potrzeba holistycznego podejścia do kwestii wykrywania i zapobiegania nieprawidłowościom na rynku finansowym. Jest to centralnym przedmiotem rozważań w rozdziale Anny Jurkowskiej-Zeidler, a także Janusza Raglewskiego i Dariusza Kuberskiego, Artura Zwałńskiego oraz Wiktora Askanasa. Analizy pokazały, że choć poszczególne instytucje zaangażowane w zapewnienie bezpieczeństwa konsumentów na tym rynku zajmowały się w prawidłowy sposób w ramach swojej działalności zwalczaniem występujących nadużyć, to system jako całość był mało efektywny i dziurawy. Skuteczne zwalczanie nadużyć finansowych wymaga zastosowania rozwiązań systemowych, które w szczególności nie powinny ograniczać się jedynie do form reakcji karnoprawnej. Analizy pokazują, że konieczne jest zapewnienie lepszej współpracy i sprawnej komunikacji pomiędzy instytucjami tworzącymi system ochrony konsumentów (klientów) na rynku finansowym.

Holistyczne podejście zakłada także szersze włączenie w system ochrony konsumenta organizacji i stowarzyszeń osób poszkodowanych przez instytucje finansowe. Organizacje te często dysponują istotnymi informacjami, które mogłyby zostać efektywnie wykorzystane przy wykrywaniu nieprawidłowości na rynku finansowym oraz budowaniu systemu pomocy prawnej i organizacyjnej dla poszkodowanych.

Holistyczne podejście oznacza także szersze wykorzystanie działań i instrumentów z dziedziny kształtowania etyki oraz dobrych praktyk. Bez aktywnego wsparcia instytucji rynkowych walka ze zjawiskiem nadużyć wobec klientów nie może zostać wygrana.

Monografia została podzielona na trzy części. Część pierwsza zawiera teksty rysujące systematykę zjawiska i stara się pokazać jego różne aspekty. Część druga grupuje materiały prezentujące mechanizmy i narzędzia wykrywania i zapobiegania nieprawidłowościom na rynku finansowym. Część trzecia z kolei odnosi się do zagadnień instytucjonalnych ram ochrony konsumentów na rynku finansowym. Część pierwsza była bezpośrednio koordynowana i nadzorowana merytorycznie przez prof. Aleksandrę Wiktorow, część druga przez prof. Annę Jurkowską-Zeidler, zaś część trzecia przez prof. Edytę Rutkowską-Tomaszewską. Całość była koordynowana przez prof. Jana Monkiewicza oraz dr. Mariana Małeckiego.

Oczywiste jest zastrzeżenie, że publikacja wyraża jedynie poglądy własne autorów i nie może być utożsamiana z oficjalnym stanowiskiem instytucji, z którymi są związani.

Stan prawny: 1 stycznia 2020 r.