

СТАНОВИЩЕ

от проф. д-р Пламен Александров Панайотов

относно дисертационния труд на тема **„Правна защита срещу злоупотреба с вътрешна информация при капиталовите пазари съгласно българското и германското законодателство”** от Анна Тюнис-Бамбалска за получаване на образователната и научна степен „доктор” в област на висшето образование 3. Социални, стопански и правни науки, професионално направление 3.6. Право, специалност Административно право и административен процес

Представеният дисертационен труд е в обем от 248 страници и се състои от увод, три глави и заключение. Работата съдържа и справка за използваните съкращения, библиография, както и три приложения.

Преди всичко следва да се отличи осъщественият от докторантката Анна Тюнис-Бамбалска системен и задълбочен анализ на българското и германското законодателство, посветено на защитата срещу злоупотреба с вътрешна информация при капиталовите пазари. Той се улеснява от точното формулиране на обекта, предмета и основните цели на изследването. Сред целите са не само тези да се установи доколко двете законодателства регламентират ефективна защита срещу злоупотребата с вътрешна информация при капиталовите пазари, но също така и да се установи в каква степен те са в съответствие със задължителните за България и Германия стандарти според законодателството на Европейския съюз в разглежданата област. Нещо повече - където е преценила за необходимо авторката подкрепя достигнатите от нея изводи и въз основа на преглед на законови решения в други държави - Австралия, Канада, Нова Зеландия, САЩ,

Швейцария. Актуалността на изследването се обуславя от това, че след финансовата криза, започнала през 2007 г., много от държавите с развити капиталови пазари, а и Европейският съюз като цяло, предприемат ново или пък предприемат изменения и допълнения в действащото законодателство с цел преодоляване на идентифицираните проблеми. За достигнатите резултати способства и добре подбрана система от методи на изследване – исторически, сравнителноправен, правнологически и други, които коректно са посочени в автореферата на дисертационния труд. Направен е широкообхватен и задълбочен исторически преглед на възникването и развитието на законодателството срещу злоупотребата с вътрешна информация в България и Германия. За прегледност в едно от приложенията към дисертацията е систематизирана информацията относно възникването на борсите и тяхната правна регулация в множество държави - като се започне с тази в Антверпен, Белгия /1531 г./ и се стигне до тези в Хелзинки, Финландия /1912 г./ и София, България /1914 г./. За практическата полезност на труда допринася анализът на значителна по обем съдебна практика на Съда на Европейския съюз, както и на националните съдилища в България и Германия по разискваните проблеми. Когато е необходимо авторката се е позовавала и на решения на българския Конституционен съд. За успешното реализиране на целите на дисертационния труд допринася съчетанието между интереса на докторантката към придобиването на допълнителна квалификация в областите на административното право и процес и на международното икономическо право, от една страна, с практическата ѝ дейност като адвокат в Германия и като правен консултант на Световната банка във Вашингтон, САЩ.

По темата на дисертационния труд Анна Тюнис-Бамбалска има три научни публикации.

Наред с изтъкнатите общи достойнства дисертацията се характеризира и с конкретни приносни моменти, част от които са следните:

- открити са тенденциите в историческото развитие на законодателството срещу злоупотребата с вътрешна информация на капиталовите пазари в България и Германия;

- осъществен е задълбочен анализ на нормите на Регламент (ЕС) № 596/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 16 април 2014 година относно пазарната злоупотреба;

- изследвано е приложението на посочения регламент в България и Германия;

- отделено е необходимото внимание и на Директива 2014/57/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 16 април 2014 година относно наказателноправните санкции за пазарна злоупотреба и е оценено нейното транспониране във вътрешното законодателство на двете страни;

- извършен е сравнителен анализ на законодателствата на България и Германия за защита и регулиране на търговията на капиталовите пазари;

- заслужава подкрепа стремежът на докторантката да види в пълнота последиците от нарушаването на законодателството в разглежданата област не само с оглед на възможностите за предприемане на административни мерки, но и с оглед на възможностите за осъществяване на гражданска и наказателна отговорност;

- в съответствие с достигнатите изводи в хода на изследването са направени редица предложения *de lege ferenda*.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Въз основа на изложеното считам, че представеният дисертационен труд на тема „Правна защита срещу злоупотреба с вътрешна информация при капиталовите пазари съгласно българското и германското законодателство” отговаря на всички изисквания, посочени в Закона за развитието на академичния състав в Република България, поради което давам положителна оценка и предлагам да бъде присъдена на Анна Тюнис-Бамбалска образователната и научна степен „доктор”.

гр. София,

Изготвил становището:

май 2024 г.

/проф. д-р Пламен Панайотов/

CONST

by Prof. Dr. Plamen Alexandrov Panayotov

on the dissertation entitled "**Legal Protection against Insider Trading in Capital Markets under Bulgarian and German Law**" by Anna Tönis-Bambalska for the degree of Doctor of Laws in the field of higher education 3. Social, Economic and Legal Sciences, professional field 3.6. Law, specialty Administrative Law and Administrative Process

The dissertation is 248 pages long and consists of an introduction, three chapters and a conclusion. The thesis also contains a list of abbreviations used, a bibliography, and three appendices.

First, the systematic and thorough analysis of the Bulgarian and German legislation on the protection against insider dealing in capital markets by the

PhD student Anna Tyunis-Bambalska should be distinguished. It is facilitated by the precise formulation of the object, subject and main objectives of the research. Among the objectives are not only those of ascertaining to what extent the two legislations regulate effective protection against insider dealing in capital markets, but also of ascertaining to what extent they comply with the standards mandatory for Bulgaria and Germany under European Union legislation in the area under consideration. Moreover, where the author has found it necessary, she supports the conclusions reached on the basis of a review of legal solutions in other countries - Australia, Canada, New Zealand, the USA, Switzerland. The relevance of the study is determined by the fact that, following the financial crisis that started in 2007, many countries with developed capital markets, and the European Union as a whole, are undertaking new or amendments to existing legislation in order to overcome the identified problems. The achieved results are also contributed by a well-chosen system of research methods - historical, comparative legal, legalistic and others, which are correctly mentioned

in the abstract of the dissertation. A comprehensive and thorough historical review of the emergence and development of the legislation against insider trading in Bulgaria and Germany is made. For the sake of clarity, one of the appendices to the dissertation systematizes information on the emergence of stock exchanges and their legal regulation in numerous countries - starting with the one in Antwerp, Belgium /1531/ and ending with those in Helsinki, Finland /1912/ and Sofia, Bulgaria /1914/. The practical usefulness of the work is contributed by the analysis of a considerable amount of case law of the Court of Justice of the European Union, as well as of the national courts in Bulgaria and Germany on the issues discussed. Where necessary, the author has also referred to decisions of the Bulgarian Constitutional Court. The successful realization of the objectives of the dissertation is contributed by the combination of the PhD candidate's interest in acquiring additional qualifications in the fields of administrative law and procedure and international economic law, on the one hand, with her practical activity as a lawyer in Germany and as a legal consultant to the World Bank in Washington, USA.

Anna Tönies-Bambalska has three scientific publications on the topic of her dissertation.

Along with the highlighted general merits, the dissertation is characterized by specific contributions, some of which are as follows:

- the historical trends in the development of the legislation against insider dealing on the capital markets in Bulgaria and Germany are outlined;
- A thorough analysis of the rules of Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on market abuse has been carried out;
- the application of the Regulation in Bulgaria and Germany is examined;

- due attention is also paid to Directive 2014/57/EU of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on criminal sanctions for market abuse and its transposition into the domestic legislation of both countries is assessed;

- a comparative analysis of the Bulgarian and German legislation for the protection and regulation of trading on the capital markets;

- The doctoral student's aspiration to see the full consequences of the violation of the legislation in the area in question, not only with regard to the possibilities of taking administrative measures, but also with regard to the possibilities of civil and criminal liability, deserves support;

- in line with the conclusions reached in the course of the study, a number of de lege ferenda proposals have been made.

CONCLUSION

Based on the above, I consider that the submitted dissertation on "Legal Protection against Insider Trading in Capital Markets under Bulgarian and German Legislation" meets all the requirements set forth in the Law on the Development of Academic Staff in the Republic of Bulgaria, due to which I give a positive assessment and propose to award Anna Tönies-Bambalska the degree of Doctor of Education and Science.

gr. Sofia,

Prepared the opinion:

May 2024.

/Prof. Dr. Plamen Panayotov/