

# Spis treści

---

Wykaz skrótów / 11

Wprowadzenie / 17

## Rozdział 1

### **Organizacja, funkcjonowanie i efektywność ekonomiczna rynku giełdowego w Polsce / 27**

- 1.1. Rynek kapitałowy – organizacja / 27
  - 1.1.1. Rynek kapitałowy w obrębie systemu finansowego / 27
  - 1.1.2. Wzrost znaczenia rynku kapitałowego w obrębie polskiego systemu finansowego / 31
  - 1.1.3. Rynek kapitałowy – pojęcie / 34
  - 1.1.4. Funkcje rynku kapitałowego / 37
  - 1.1.5. Ryzyko rynku kapitałowego / 41
  - 1.1.6. Determinanty efektywnego ekonomicznie funkcjonowania rynku kapitałowego / 43
  - 1.1.7. Struktura rynku kapitałowego w Polsce / 51
  - 1.1.8. Rynek regulowany / 52
  - 1.1.9. Alternatywny system obrotu / 58
- 1.2. Funkcjonowanie rynku giełdowego – uczestnicy / 60
  - 1.2.1. Uczestnicy obrotu / 60
  - 1.2.2. Inwestorzy / 61
  - 1.2.3. Emitenci / 65
  - 1.2.4. Firmy inwestycyjne / 73
  - 1.2.5. Inni uczestnicy obrotu / 76
- 1.3. Funkcjonowanie rynku giełdowego – instrumenty finansowe / 77
  - 1.3.1. Instrumenty finansowe mogące być przedmiotem obrotu na rynku giełdowym / 77

- 1.3.2. Papiery wartościowe znajdujące się w obrocie na rynku giełdowym / 81
- 1.3.3. Instrumenty finansowe niebędące papierami wartościowymi, znajdujące się w obrocie na rynku giełdowym / 85
- 1.4. Efektywność informacyjna rynku giełdowego / 86
  - 1.4.1. Efektywność ekonomiczna rynku giełdowego / 86
  - 1.4.2. Wpływ efektywności informacyjnej na funkcjonowanie rynku giełdowego / 89

## Rozdział 2

### **Sieć bezpieczeństwa rynku giełdowego / 96**

- 2.1. Administracyjnoprawna ingerencja w funkcjonowanie rynku giełdowego / 96
- 2.2. Komisja Nadzoru Finansowego – pozycja prawnoustrojowa, organizacja, funkcjonowanie / 112
  - 2.2.1. Pozycja prawnoustrojowa Komisji Nadzoru Finansowego / 112
  - 2.2.2. Model instytucjonalny nadzoru / 118
  - 2.2.3. Struktura i organizacja Komisji Nadzoru Finansowego / 122
  - 2.2.4. Cele działalności Komisji Nadzoru Finansowego / 127
  - 2.2.5. Zadania realizowane przez Komisję Nadzoru Finansowego / 133
  - 2.2.6. Prawne formy działania wykorzystywane przez Komisję Nadzoru Finansowego / 137
  - 2.2.7. Komisja Nadzoru Finansowego w ramach Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego / 147
- 2.3. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. – pozycja prawnoustrojowa, organizacja, funkcjonowanie / 154
  - 2.3.1. Pozycja prawnoustrojowa Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. / 154
  - 2.3.2. Zadania realizowane przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. / 162
  - 2.3.3. Struktura organizacyjna Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. / 165
  - 2.3.4. Prawne formy działania wykorzystywane przez organy Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. / 166

- 2.4. Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. – pozycja prawnoustrojowa, organizacja, funkcjonowanie / 167
  - 2.4.1. Pozycja prawnoustrojowa Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. / 167
  - 2.4.2. Zadania realizowane przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. / 169
  - 2.4.3. Struktura organizacyjna Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. / 173
  - 2.4.4. Prawne formy działania wykorzystywane przez organy Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. / 174

### Rozdział 3

#### **Administracyjnoprawne instrumenty oddziaływania na płynność, szerokość i głębokość rynku giełdowego / 176**

- 3.1. Zapewnienie dostępu do informacji w ramach oferty publicznej papierów wartościowych – aspekty administracyjnoprawne / 176
  - 3.1.1. Prospekt emisyjny / 176
  - 3.1.2. Zatwierdzenie prospektu emisyjnego przez Komisję Nadzoru Finansowego / 189
  - 3.1.3. Dopuszczenie i wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku giełdowym / 207
- 3.2. Administracyjnoprawne mechanizmy zabezpieczające dostęp do informacji w trakcie oferty publicznej / 219
  - 3.2.1. Administracyjnoprawne instrumenty nakierowane na czasowe wstrzymanie lub całkowite zablokowanie przebiegu oferty publicznej / 219
  - 3.2.2. Ograniczenie dolegliwości środków z art. 16–18 u.o.o.p. / 239
  - 3.2.3. Mechanizm informowania rynku o zastosowanych środkach nadzoru / 240
  - 3.2.4. Nadzór nad akcją promocyjną / 240
- 3.3. Sankcje administracyjnoprawne / 243
  - 3.3.1. Informacje ogólne / 243
  - 3.3.2. Sankcja administracyjna z art. 96 u.o.o.p. jako środek zabezpieczający prawidłowy przebieg oferty publicznej / 247

## Rozdział 4

### **Administracyjnoprawne instrumenty oddziaływania na rzetelność rynku giełdowego / 258**

- 4.1. Podstawowe obowiązki informacyjne emitentów papierów wartościowych / 258
  - 4.1.1. Istota obowiązków informacyjnych emitentów papierów wartościowych / 258
  - 4.1.2. Informacje poufne / 268
  - 4.1.3. Informacje bieżące i okresowe / 275
  - 4.1.4. Dodatkowe obowiązki informacyjne emitentów / 276
- 4.2. Obowiązki informacyjne związane ze znacznymi pakietami akcji spółki publicznej / 279
- 4.3. Konieczność wyznaczenia najlepszego kompromisu między zabezpieczeniem interesów emitenta a rzetelnością przekazywanych informacji / 281
  - 4.3.1. Informacje ogólne / 281
  - 4.3.2. Zwolnienie od obowiązku umieszczenia informacji w treści prospektu emisyjnego / 284
  - 4.3.3. Opóźnienie upublicznienia informacji poufnych / 286
  - 4.3.4. Zwolnienie z obowiązku przekazania informacji bieżących i okresowych / 290
  - 4.3.5. Zwolnienie z obowiązku upublicznienia informacji dotyczących znacznych pakietów akcji / 292
  - 4.3.6. Zakres władzy dyskrecjonalnej Komisji Nadzoru Finansowego / 294
- 4.4. Administracyjnoprawne mechanizmy zabezpieczające realizację obowiązków informacyjnych / 296
  - 4.4.1. Kontrola realizacji obowiązków informacyjnych / 296
  - 4.4.2. Mechanizmy zabezpieczające realizację obowiązków informacyjnych, wykorzystywane przez Komisję Nadzoru Finansowego / 301
  - 4.4.3. Mechanizmy wykorzystywane przez organy Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. / 303
- 4.5. Quasi-obowiązki informacyjne instytucji tworzących sieć bezpieczeństwa rynku giełdowego / 308
  - 4.5.1. Przyjęte praktyki rynkowe / 308
  - 4.5.2. Mechanizm informowania uczestników obrotu o stwierdzonych nieprawidłowościach / 310
  - 4.5.3. Rejestry i ewidencje / 314

- 4.5.4. Mechanizm informowania uczestników obrotu o sile popytu i podaży na papiery wartościowe. Pozostałe obowiązki informacyjne / 316
- 4.6. Działalność edukacyjno-informacyjna instytucji tworzących sieć bezpieczeństwa rynku giełdowego / 323
- 4.7. Administracyjnoprawne mechanizmy zabezpieczające rynek przed wystąpieniem zjawiska *insider trading* / 324
  - 4.7.1. Istota *insider trading* / 324
  - 4.7.2. Mechanizmy zabezpieczające / 327
  - 4.7.3. Nadzór KNF nad działaniem mechanizmów zabezpieczających / 338

Zakończenie / 343

Literatura / 351

Źródła prawa / 459

Orzecznictwo / 467

Pozostałe źródła / 485