

MAR

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie nadużyć na rynku

Komentarz

Angelina Stokłosa, Szymon Syp

KOMENTARZE PRAKTYCZNE

MAR

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie nadużyć na rynku

Komentarz

Angelina Stokłosa, Szymon Syp

KOMENTARZE PRAKTYCZNE

Zamów książkę w księgarni internetowej

proinfo.pl
księgarnia internetowa

Stan prawny na 5 grudnia 2016 r.

Wydawca
Grzegorz Jarecki

Redaktor prowadzący
Kinga Zajęc

Opracowanie redakcyjne
Ewa Adamska

Łamanie
Violet Design Wioletta Kowalska

Poszczególne artykuły komentarza napisali:

Angelina Stokłosa – art. 1, 2, 3 ust. 1 pkt 2, 5–8, 10, 12–13, 17–18, 21, 23, 25–26, 28, 30, 33, 35; art. 3 ust. 2 lit. c–d; art. 4–11, 17–25, 37–39

Szymon Syp – art. 3 ust. 1 pkt 1, 3, 4, 9, 11, 14–16, 19–20, 22, 24, 27, 29, 31–32, 34; art. 3 ust. 2 lit. a–b; art. 12–16, 26–36

Ta książka jest wspólnym dziełem twórcy i wydawcy. Prosimy, byś przestrzegał przysługujących im praw. Książkę możesz udostępnić osobom bliskim lub osobiście znanym, ale nie publikuj jej w internecie. Jeśli cytujesz fragmenty, nie zmieniaj ich treści i koniecznie zaznacz, czyje to dzieło. A jeśli musisz skopiować część, rób to jedynie na użytek osobisty.

prawolubni

SZANUJMY PRAWO I WŁASNOŚĆ
Więcej na www.legalnakultura.pl
POLSKA IZBA KSIĄŻKI

© Copyright by
Wolters Kluwer SA, 2017

ISBN: 978-83-8107-089-8

Dział Praw Autorskich

01-208 Warszawa, ul. Przyokopowa 33

tel. 22 535 82 19

e-mail: ksiazki@wolterskluwer.pl

www.wolterskluwer.pl

księgarnia internetowa www.profinfo.pl

Spis treści

Wykaz skrótów	9
Przedmowa	19
Wprowadzenie	21
Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE (Tekst mający znaczenie dla EOG)	37
Rozdział 1. Przepisy ogólne	67
Artykuł 1. [Przedmiot]	67
Artykuł 2. [Zakres stosowania]	69
Artykuł 3. [Definicje]	72
Artykuł 4. [Powiadomienia i wykazy instrumentów finansowych]	97
Artykuł 5. [Wyłączenia dotyczące programów odkupu i stabilizacji]	100
Artykuł 6. [Wyłączenie dotyczące działalności związanej z gospodarką pieniężną i zarządzaniem długiem publicznym oraz działalności związanej z polityką klimatyczną]	106
Rozdział 2. Informacje poufne, wykorzystywanie informacji poufnych, bezprawne ujawnianie informacji poufnych i manipulacje na rynku	111
Artykuł 7. [Informacje poufne]	111
Artykuł 8. [Wykorzystywanie informacji poufnych]	123
Artykuł 9. [Uprawnione zachowanie]	131
Artykuł 10. [Bezprawne ujawnianie informacji poufnych]	139

Artykuł 11. [Badania rynku]	141
Artykuł 12. [Manipulacje na rynku]	149
Artykuł 13. [Przyjęte praktyki rynkowe]	167
Artykuł 14. [Zakaz wykorzystywania i bezprawnego ujawniania informacji poufnych]	177
Artykuł 15. [Zakaz manipulacji na rynku]	178
Artykuł 16. [Zapobieganie nadużyciom na rynku i ich wykrywanie]	179
Rozdział 3. Wymogi w zakresie podawania informacji do wiadomości publicznej	184
Artykuł 17. [Podawanie informacji poufnych do wiadomości publicznej]	184
Artykuł 18. [Listy osób mających dostęp do informacji poufnych]	202
Artykuł 19. [Transakcje wykonywane przez osoby pełniące obowiązki zarządcze]	212
Artykuł 20. [Rekomendacje inwestycyjne i statystyki]	230
Artykuł 21. [Ujawnianie lub rozpowszechnianie informacji w środkach przekazu]	233
Rozdział 4. EUNGiPW i właściwe organy	238
Artykuł 22. [Właściwe organy]	238
Artykuł 23. [Uprawnienia właściwych organów]	239
Artykuł 24. [Współpraca z EUNGiPW]	244
Artykuł 25. [Obowiązek współpracy]	245
Artykuł 26. [Współpraca z państwami trzecimi]	252
Artykuł 27. [Tajemnica zawodowa]	255
Artykuł 28. [Ochrona danych]	257
Artykuł 29. [Ujawnianie danych osobowych państwom trzecim]	258
Rozdział 5. Środki i sankcje administracyjne	261
Artykuł 30. [Sankcje administracyjne i inne środki administracyjne]	261
Artykuł 31. [Wykonywanie uprawnień nadzorczych i nakładanie sankcji]	276
Artykuł 32. [Zgłaszanie naruszeń]	279
Artykuł 33. [Wymiana informacji z EUNGiPW]	284
Artykuł 34. [Publikacja decyzji]	286
Rozdział 6. Akty delegowane i akty wykonawcze	289
Artykuł 35. [Wykonywanie przekazanych uprawnień]	289
Artykuł 36. [Procedura komitetowa]	293

Rozdział 7. Przepisy końcowe	294
Artykuł 37. [Uchylenie dyrektywy 2003/6/WE i przepisów wykonawczych do tej dyrektywy]	294
Artykuł 38. [Sprawozdanie]	296
Artykuł 39. [Wejście w życie i stosowanie]	298
Załączniki	302
Bibliografia	311

Wykaz skrótów

1. Akty prawne

- CRD IV – dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz. Urz. UE L 176 z 27.06.2013, s. 338, z późn. zm.)
- dyrektywa 95/46/WE – dyrektywa 95/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 24 października 1995 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w zakresie przetwarzania danych osobowych i swobodnego przepływu tych danych (Dz. Urz. UE L 281 z 23.11.1995, s. 31, z późn. zm.; Dz. Urz. Polskie wydanie specjalne: rozdz. 13, t. 15, s. 355)
- dyrektywa 2002/58/WE – dyrektywa 2002/58/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 12 lipca 2002 r. dotycząca przetwarzania danych osobowych i ochrony prywatności w sektorze łączności elektronicznej (dyrektywa o prywatności i łączności elektronicznej) (Dz. Urz. UE L 201 z 31.07.2002, s. 37, z późn. zm.; Dz. Urz. Polskie wydanie specjalne: rozdz. 13, t. 29, s. 514)
- dyrektywa 2003/71/WE (dyrektywa prospektowa) – dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz. Urz. UE L 345 z 31.12.2003, s. 64, z późn. zm.; Dz. Urz. Polskie wydanie specjalne: rozdz. 6, t. 6, s. 356)
- dyrektywa 2003/87/WE – dyrektywa 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 13 października 2003 r. ustanawiająca system handlu przydziałami emisji gazów cieplarnianych we Wspólnocie oraz zmieniająca dyrektywę Rady 96/61/WE (Dz. Urz. UE L 275 z 25.10.2003, s. 32, z późn. zm.; Dz. Urz. Polskie wydanie specjalne: rozdz. 15, t. 7, s. 631)
- dyrektywa 2004/25/WE (dyrektywa o przejęciach) – dyrektywa 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie ofert przejęcia (Dz. Urz. UE L 142 z 30.04.2004, s. 12, z późn. zm.; Dz. Urz. Polskie wydanie specjalne: rozdz. 17, t. 2, s. 20)

- dyrektywa 2004/39/WE – dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniająca dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylająca dyrektywę Rady 93/22/EWG (Dz. Urz. UE L 145 z 30.04.2004, s. 1, z późn. zm.; Dz. Urz. Polskie wydanie specjalne: rozdz. 6, t. 7, s. 263)
- dyrektywa 2004/109/WE – dyrektywa 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz. Urz. UE L 390 z 31.12.2004, s. 38, z późn. zm.)
- dyrektywa 2007/64/WE – dyrektywa 2007/64/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 13 listopada 2007 r. w sprawie usług płatniczych w ramach rynku wewnętrznego zmieniająca dyrektywy 97/7/WE, 2002/65/WE, 2005/60/WE i 2006/48/WE i uchylająca dyrektywę 97/5/WE (Dz. Urz. UE L 319 z 5.12.2007, s. 1, z późn. zm.)
- dyrektywa 2012/30/UE – dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2012/30/UE z dnia 25 października 2012 r. w sprawie koordynacji gwarancji, jakie są wymagane w państwach członkowskich od spółek w rozumieniu art. 54 akapit drugi Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w celu uzyskania ich równoważności, dla ochrony interesów zarówno wspólników, jak i osób trzecich w zakresie tworzenia spółki akcyjnej, jak również utrzymania i zmian jej kapitału (Dz. Urz. UE L 315 z 14.11.2012, s. 74, z późn. zm.)
- dyrektywa 2013/34/UE – dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych sprawozdań niektórych rodzajów jednostek, zmieniająca dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2006/43/WE oraz uchylająca dyrektywy Rady 78/660/EWG i 83/349/EWG (Dz. Urz. UE L 182 z 29.06.2013, s. 19, z późn. zm.)
- dyrektywa 2015/2392 – dyrektywa wykonawcza Komisji (UE) 2015/2392 z dnia 17 grudnia 2015 r. w sprawie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do zgłaszania właściwym organom rzeczywistych lub potencjalnych naruszeń tego rozporządzenia (Dz. Urz. UE L 332 z 18.12.2015, s. 126)
- k.c. – ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (tekst jedn.: Dz. U. z 2016 r. poz. 380 z późn. zm.)
- k.k. – ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. – Kodeks karny (tekst jedn.: Dz. U. z 2016 r. poz. 1137 z późn. zm.)
- KPP – Karta praw podstawowych Unii Europejskiej (Dz. Urz. UE C 202 z 7.06.2016, s. 389)

-
- k.s.h. – ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (tekst jedn.: Dz. U. z 2016 r. poz. 1578 z późn. zm.)
- MAD I – dyrektywa 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku) (Dz. Urz. UE L 96 z 12.04.2003, s. 16, z późn. zm.; Dz. Urz. Polskie wydanie specjalne: rozdz. 6, t. 4, s. 367)
- MAD II – dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/57/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie sankcji karnych za nadużycia na rynku (dyrektywa w sprawie nadużyć na rynku) (Dz. Urz. UE L 173 z 12.06.2014, s. 179)
- MAR – rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE (Dz. Urz. UE L 173 z 12.06.2014, s. 1, z późn. zm.)
- MiFIR (rozporządzenie nr 600/2014) – rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (EU) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L 173 z 12.06.2014, s. 84, z późn. zm.)
- MiFID II – dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE (Dz. Urz. UE L 173 z 12.06.2014, s. 349, z późn. zm.)
- projekt zmiany ustawy o obrocie i ustawy o ofercie – projekt ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw (Sejm VIII kadencji, druk nr 1097)
- rozporządzenie nr 45/2001 – rozporządzenie (WE) nr 45/2001 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 18 grudnia 2000 r. o ochronie osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych przez instytucje i organy wspólnotowe i o swobodnym przepływie takich danych (Dz. Urz. UE L 8 z 12.01.2001, s. 1; Dz. Urz. Polskie wydanie specjalne: rozdz. 13, t. 26, s. 102)
- rozporządzenie nr 1287/2006 – rozporządzenie Komisji (WE) nr 1287/2006 z dnia 10 sierpnia 2006 r. wprowadzające środki wykonawcze do dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do zobowiązań przedsiębiorstw inwestycyjnych w zakresie prowadzenia rejestrów, sprawozdań z transakcji, przejrzystości rynkowej, dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tejże dyrektywy (Dz. Urz. UE L 241 z 2.09.2006, s. 1)
- rozporządzenie nr 1031/2010 – rozporządzenie Komisji (UE) nr 1031/2010 z dnia 12 listopada 2010 r. w sprawie harmonogramu, kwestii administracyjnych oraz
-

- pozostałych aspektów sprzedaży na aukcji uprawnień do emisji gazów cieplarnianych na mocy dyrektywy 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiającej system handlu przydziałami emisji gazów cieplarnianych we Wspólnocie (Dz. Urz. UE L 302 z 18.11.2010, s. 1, z późn. zm.)
- rozporządzenie nr 1095/2010 – rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz. Urz. UE L 331 z 15.12.2010, s. 84, z późn. zm.)
- rozporządzenie nr 182/2011 – rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 182/2011 z dnia 16 lutego 2011 r. ustanawiające przepisy i zasady ogólne dotyczące trybu kontroli przez państwa członkowskie wykonywania uprawnień wykonawczych przez Komisję (Dz. Urz. UE L 55 z 28.02.2011, s. 13)
- rozporządzenie nr 1227/2011 – rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1227/2011 z dnia 25 października 2011 r. w sprawie integralności i przejrzystości hurtowego rynku energii (Dz. Urz. UE L 326 z 8.12.2011, s. 1)
- rozporządzenie nr 236/2012 – rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 z dnia 14 marca 2012 r. w sprawie krótkiej sprzedaży i wybranych aspektów dotyczących swapów ryzyka kredytowego (Dz. Urz. UE L 86 z 24.03.2012, s. 1, z późn. zm.)
- rozporządzenie nr 648/2012 – rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz. Urz. UE L 201 z 27.07.2012, s. 1, z późn. zm.)
- rozporządzenie nr 575/2013 – rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L 176 z 27.06.2013, s. 1)
- rozporządzenie 2016/347 – rozporządzenie wykonawcze Komisji (UE) 2016/347 z dnia 10 marca 2016 r. ustanawiające wykonawcze standardy techniczne w odniesieniu do określonego formatu list osób mających dostęp do informacji poufnych i ich aktualizacji zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (Dz. Urz. UE L 65 z 11.03.2016, s. 49)
- rozporządzenie 2016/378 – rozporządzenie wykonawcze Komisji (UE) 2016/378 z dnia 11 marca 2016 r. ustanawiające wykonawcze standardy techniczne w odniesieniu do terminów, formatu i wzoru powiadomień składanych do właściwych organów zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (Dz. Urz. UE L 72 z 17.03.2016, s. 1)

-
- rozporządzenie – rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2016/522 z dnia 17 grudnia 2016/522 2015 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w kwestiach dotyczących wyłączenia niektórych organów publicznych i banków centralnych państw trzecich, okoliczności wskazujących na manipulację na rynku, progów powodujących powstanie obowiązku podania informacji do wiadomości publicznej, właściwych organów do celów powiadomień o opóźnieniach, zgody na obrót w okresach zamkniętych oraz rodzajów transakcji wykonywanych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze podlegających obowiązkowi powiadomienia (Dz. Urz. UE L 88 z 5.04.2016, s. 1)
- rozporządzenie – rozporządzenie wykonawcze Komisji (UE) 2016/523 z dnia 10 marca 2016/523 2016 r. ustanawiające wykonawcze standardy techniczne w odniesieniu do formatu i wzoru do celów powiadamiania o transakcjach dokonywanych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze i podawania tych transakcji do wiadomości publicznej zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (Dz. Urz. UE L 88 z 5.04.2016, s. 19)
- rozporządzenie – rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2016/908 z dnia 26 lutego 2016/908 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 przez ustanowienie regulacyjnych standardów technicznych określających kryteria, procedurę i wymogi w zakresie ustanawiania przyjętej praktyki rynkowej oraz wymogi dotyczące jej podtrzymania, zakończenia lub zmiany warunków jej dopuszczenia (Dz. Urz. UE L 153 z 10.06.2016, s. 3, z późn. zm.)
- rozporządzenie – rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2016/909 z dnia 1 marca 2016/909 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących treści powiadomień przedkładanych właściwym organom oraz sporządzania, publikowania i przechowywania wykazu powiadomień (Dz. Urz. UE L 153 z 10.06.2016, s. 13)
- rozporządzenie – rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2016/957 z dnia 9 marca 2016/957 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących właściwych rozwiązań, systemów i procedur oraz formularzy powiadomienia stosowanych w celu zapobiegania praktykom stanowiącym nadużycie lub podejrzanym zleceniom i transakcjom, ich wykrywania i zgłaszania (Dz. Urz. UE L 160 z 17.06.2016, s. 1)
- rozporządzenie – rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016/958 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów
-

- technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów (Dz. Urz. UE L 160 z 17.06.2016, s. 15)
- rozporządzenie – rozporządzenie wykonawcze Komisji (UE) 2016/959 z dnia 17 maja 2016 r. ustanawiające wykonawcze standardy techniczne badań rynku w odniesieniu do rozwiązań i wzorów formularzy powiadomienia na potrzeby uczestników rynku ujawniających informacje oraz formatu zapisów zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (Dz. Urz. UE L 160 z 17.06.2016, s. 23)
- rozporządzenie – rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2016/960 z dnia 17 maja 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych służących określeniu właściwych rozwiązań, systemów i procedur obowiązujących uczestników rynku ujawniających informacje w trakcie badań rynku (Dz. Urz. UE L 160 z 17.06.2016, s. 29)
- rozporządzenie – rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiarów wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniające dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014 (Dz. Urz. UE L 171 z 29.06.2016, s. 1)
- rozporządzenie – rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1033 z dnia 23 czerwca 2016 r. zmieniające rozporządzenie (UE) nr 600/2014 w sprawie rynków instrumentów finansowych, rozporządzenie (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku oraz rozporządzenie (UE) nr 909/2014 w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych (Dz. Urz. UE L 175 z 30.06.2016, s. 1)
- rozporządzenie – rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2016/1052 z dnia 8 marca 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących warunków mających zastosowanie do programów odkupu i środków stabilizacji (Dz. Urz. UE L 173 z 30.06.2016, s. 34, z późn. zm.)
- rozporządzenie – rozporządzenie wykonawcze Komisji (UE) 2016/1055 z dnia 29 czerwca 2016 r. ustanawiające wykonawcze standardy techniczne w odniesieniu do technicznych warunków właściwego podawania do wiadomości publicznej informacji poufnych i opóźnienia podawania do wiadomości publicznej informacji poufnych

- zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (Dz. Urz. UE L 173 z 30.06.2016, s. 47)
- rozporządzenie w sprawie informacji – rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (tekst jedn.: Dz. U. z 2014 r. poz. 133 z późn. zm.)
- SZOG – Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego w systemie UTP. Załącznik do uchwały nr 1038/2012 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych S.A. z dnia 17 października 2012 r. z późn. zm. (https://www.gpw.pl/pub/files/PDF/regulacje/SZOG_pl.pdf)
- TFUE – Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana: Dz. Urz. UE C 202 z 07.06.2016, s. 47, z późn. zm.)
- TUE – Traktat o Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana: Dz. Urz. UE C 202 z 07.06.2016, s. 13)
- u.n.r.f. – ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (tekst jedn.: Dz. U. z 2016 r. poz. 174 z późn. zm.)
- u.n.r.k. – ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (tekst jedn.: Dz. U. z 2016 r. poz. 1289 z późn. zm.)
- u.o.i.f. (ustawa o obrocie) – ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jedn.: Dz. U. z 2016 r. poz. 1636 z późn. zm.)
- u.o.p. (ustawa o ofercie) – ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jedn.: Dz. U. z 2016 r. poz. 1639 z późn. zm.)
- u.o.d.o. – ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o ochronie danych osobowych (tekst jedn.: Dz. U. z 2016 r. poz. 922 z późn. zm.)

2. Organy, organizacje, instytucje

- ACER – Agencja ds. Współpracy Organów Regulacji Energetyki (Agency for Cooperation of Energy Regulators)
- BondSpot – BondSpot SA z siedzibą w Warszawie
- CESR – Komitet Europejskich Regulatorów Rynku Papierów Wartościowych (Committee of European Securities Regulators)
- ESBC – Europejski System Banków Centralnych
- ESMA – Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority)
- ESNF – Europejski System Nadzoru Finansowego
- EUNGiPW – Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych
- GPW – Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA z siedzibą w Warszawie

KE, Komisja	– Komisja Europejska
KNF	– Komisja Nadzoru Finansowego
NSA	– Naczelny Sąd Administracyjny
PE	– Parlament Europejski
SEC	– amerykańska Komisja Nadzoru Papierów Wartościowych i Giełd (Securities and Exchange Commission)
SN	– Sąd Najwyższy
TK	– Trybunał Konstytucyjny
TSUE	– Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej
UE	– Unia Europejska
UKNF	– Urząd Komisji Nadzoru Finansowego
WSA	– wojewódzki sąd administracyjny

3. Czasopisma, periodyki, publikatory

Dz. U.	– Dziennik Ustaw
Dz. Urz.	– Dziennik Urzędowy
EPS	– Europejski Przegląd Sądowy
ONSAiWSA	– Orzecznictwo Naczelnego Sądu Administracyjnego i Wojewódzkich Sądów Administracyjnych
OTK-A	– Orzecznictwo Trybunału Konstytucyjnego. Seria A
PiP	– Państwo i Prawo
PPH	– Przegląd Prawa Handlowego
PS	– Przegląd Sądowy
RPEiS	– Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny
TPP	– Transformacje Prawa Prywatnego
Zb. Orz.	– Zbiór Orzeczeń

4. Inne skróty i skrótowce

ASO	– alternatywny system obrotu
CDO	– obligacja zabezpieczona długiem (<i>collateralized debt obligation</i>)
CDS	– swap ryzyka kredytowego (<i>credit default swap</i>)
EBI	– elektroniczna baza informacji
ESPI	– elektroniczny system przekazywania informacji
HFT	– transakcje wysokich częstotliwości (<i>high frequency trading</i>)
IPO	– pierwsza oferta publiczna (<i>initial public offering</i>)
ISR	– indywidualny standard raportowania
ITS	– wykonawcze standardy techniczne (<i>implementation technical standards</i>)
MTF	– wielostronna platforma obrotu (<i>multilateral trading facility</i>)
MŚP	– sektor małych i średnich przedsiębiorstw

NDA	– umowy o zachowaniu poufności (<i>non-disclosure agreement</i>)
OAM	– system scentralizowanego gromadzenia informacji regulowanych (<i>official appointed mechanism</i>)
OTC	– rynek poza oficjalnym obrotem (<i>over the counter</i>)
OTF	– zorganizowana platforma obrotu (<i>organized trading facility</i>)
OZE	– odnawialne źródła energii
PPR	– przyjęte praktyki rynkowe
RTS	– regulacyjne standardy techniczne (<i>regulatory technical standards</i>)
SPO	– wtórna oferta publiczna (<i>secondary public offering</i>)
WZA	– walne zgromadzenie akcjonariuszy

Przedmowa

Niniejsza książka jest pierwszym na polskim rynku praktycznym komentarzem do rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenia w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE – dalej MAR¹. Założeniem autorów komentarza było nadanie mu możliwie najpełniej praktycznego, tj. przydatnego w codziennej praktyce stosowania MAR, charakteru i treści. Mając na uwadze tak postawiony cel, autorzy w istotnym stopniu ograniczyli rozważania dogmatyczne i teoretycznoprawne, dążąc jednocześnie do zachowania naukowego charakteru opracowania oraz jego wartości poznawczych. Komentarz wzbogacono o odwołania do projektu ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi i niektórych innych ustaw, reprezentatywnej literatury przedmiotu, orzecznictwa sądowego oraz rozstrzygnięć i stanowisk Komisji Nadzoru Finansowego. Warto już w tym miejscu wskazać, że z uwagi na krótki okres obowiązywania i stosowania MAR literatura w tym przedmiocie jest – co oczywiste – skromna, zaś dorobek orzecznicy – *in statu nascendi*. Tymczasem omówienie instytucji uregulowanych w przepisach MAR, które odznaczać się będzie istotną wartością aplikacyjną, wymaga wypracowania i ugruntowania stanowisk i rozstrzygnięć organu nadzoru, których na dzień oddania do druku niniejszego komentarza w zasadzie jeszcze nie ma. Analogicznie wszelkie miarodajne wnioski ze stosowania przepisów MAR będzie można formułować dopiero jakiś czas po rozpoczęciu jego stosowania. Autorzy niniejszego komentarza są w pełni świadomi tych ograniczeń i z pokorą podjęli się przygotowania tego opracowania.

W komentarzu uwzględniono cały aktualny na dzień 5 grudnia 2016 r. stan prawny, w tym wszystkie przyjęte akty wykonawcze do MAR oraz zmianę MAR z dnia 8 czerwca 2016 r. Trzeba jednocześnie podkreślić, że w opracowaniu został uwzględniony dorobek doktryny oraz rozstrzygnięć KNF sprzed dnia 3 lipca 2016 r., które w wielu aspektach zachowują aktualność pod rządami MAR. Na etapie sporządzania niniejszego komentarza nie uchwalono ustawy dostosowującej przepisy prawa krajowego do MAR oraz MAD II. Aktualnie trwają prace ustawodawcze nad projektem zmiany ustawy o obrocie

¹ Skrót od ang. Market Abuse Regulation.

i ustawy o ofercie², który wpłynął do Sejmu dnia 29 listopada 2016 r. Tam, gdzie autorzy uznali za stosowne, wybrane rozwiązania zawarte w tym projekcie zostały przybliżone czytelnikom niniejszego komentarza.

W ocenie autorów niniejszego komentarza rozpoczęcie stosowania MAR z dniem 3 lipca 2016 r. nie powoduje, jak się to często obecnie podnosi, rewolucji w zakresie treści i sposobu wypełniania obowiązków informacyjnych emitentów giełdowych. Przepisy MAR powinny być raczej postrzegane przez emitentów, także tych z Alternatywnego Systemu Obrotu (ASO), jako naturalny (i konieczny) etap ewolucji regulacji rynku kapitałowego. Przestrzeganiu i należytemu stosowaniu przepisów MAR nie stoi – co do zasady – na przeszkodzie okoliczność, że polski rynek giełdowy (regulowany) funkcjonuje „zaledwie” od 1991 r., zaś prowadzony w formule ASO zorganizowany rynek NewConnect – od 2007 r. Zdaniem autorów uczestnicy polskiego rynku kapitałowego, w tym zwłaszcza polskie spółki publiczne, są gotowi na względnie bezkolizyjne stosowanie MAR, a przepisów tego rozporządzenia nie należy się obawiać.

Niniejszy komentarz stanowi dzieło dwojga autorów specjalizujących się w prawie spółek handlowych i w prawie rynku kapitałowego, reprezentujących świat nauki i praktyki prawa. Za treści wyrażone w poszczególnych częściach opracowania odpowiadają ich autorzy. Komentarz ten jest skierowany w pierwszej kolejności do wszystkich adresatów MAR, tj. do podmiotów obowiązanych do stosowania tego rozporządzenia, oraz do ich doradców prawnych. Autorzy wyrażają nadzieję, że będzie on także pomocą dla osób pragnących poszerzyć swoją wiedzę z zakresu prawa rynku kapitałowego, pasjonatów oraz teoretyków prawa rynku kapitałowego.

dr Angelina Stokłosa

² Projekt ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw (Sejm VIII kadencji, druk nr 1097), www.sejm.gov.pl/sejm8.nsf/druk.xsp?nr=1097 (dostęp 30.11.2016 r.).

Wprowadzenie

1. Uwagi ogólne

Rozporządzenie MAR z dnia 16 kwietnia 2014 r. weszło w życie dnia 2 lipca 2014 r. W całości jest stosowane we wszystkich państwach członkowskich Unii Europejskiej od dnia 3 lipca 2016 r. Jedynie nieliczne przepisy MAR stosowane były z dniem jego wejścia w życie, zgodnie z art. 39 ust. 2 MAR.

Należy podkreślić, że MAR stanowi pierwszy instrument prawny na szczeblu UE w tym obszarze regulacyjnym **ujednolicający** prawodawstwa krajowe państw członkowskich w zakresie tzw. nadużyć na rynku. Dotychczas, tj. przed przyjęciem MAR, prawodawca unijny posługiwał się dyrektywami w celu zbliżenia (zharmonizowania) regulacji krajowych w obszarze szeroko pojętych nadużyć na rynku (MAR uchyla i zastępuje m.in. dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie nadużyć na rynku – tzw. Market Abuse Directive, MAD I; z kolei za pomocą MAD I uchylono m.in. dyrektywę Rady 89/592/EWG z dnia 13 listopada 1989 r. koordynującą przepisy dotyczące wykorzystywania informacji poufnych). Jest to doniosła okoliczność, ukazująca nie tylko zmieniające się tendencje legislacyjne na szczeblu UE, ale także zmianę koncepcji (filozofii) regulacji kluczowych aspektów funkcjonowania emitentów (*scil.* spółek publicznych) w UE. Zmiana ta, należy dodać, podyktowana jest m.in. zauważalnym na szczeblu UE dążeniem do objęcia zasięgiem regulacyjnym także inwestorów z państw trzecich, postępującą globalizacją i internacjonalizacją rynków kapitałowych oraz obrotu w ogóle, a także konwergencją systemów regulujących rynki finansowe na świecie (w tym zwłaszcza systemy prawne USA i UE). Coraz częściej spółki notowane są na więcej niż jednym rynku (regulowanym lub zorganizowanym) jednocześnie³, a coraz więcej emitentów – co widać także w Polsce – przyciąga inwestorów zagranicznych. Taki stan rzeczy

³ Zob. tytułem przykładu *dual listing* spółki Work Service S.A., <http://www.workservice.pl/O-firmie/Aktualnosci/Work-Service-wchodzi-na-londyńska-gielde> (dostęp: 30.09.2016 r.). Akcje spółki Work Service S.A. notowane są równocześnie na GPW oraz na London Stock Exchange. Work Service S.A. jest pierwszą polską spółką, która bez wykorzystania instrumentów pochodnych weszła bezpośrednio na londyński parkiet.

znajduje potwierdzenie choćby w dokumencie roboczym KE⁴, zgodnie z którym rozporządzenie MAR będzie miało wpływ w dłuższej perspektywie na państwa trzecie (oraz na inwestorów z tych państw), ponieważ proporcja inwestorów spoza UE w zakresie inwestycji w akcje spółek notowanych na rynkach europejskich w stosunku do wszystkich inwestorów lokujących swoje zasoby finansowe w akcje wzrosła w latach 1999–2007 do ok. 37%. Biorąc pod uwagę wpływ MAR na inwestorów z państw trzecich, trzeba stwierdzić, że MAR to przykład prawodawstwa mającego **eksterytorialny wpływ na dokonywanie inwestycji przez inwestorów w UE**⁵. Warto zauważyć, że koncepcja eksterytorialności jest zasadniczo akceptowana, a co najmniej tolerowana⁶. W przepisach MAR przyznaje się określone uprawnienia europejskim organom nadzoru pozwalające na sankcjonowanie działań uznawanych za nadużycia na rynku, dokonywanych przez podmioty poza granicami UE, jako odstępstwo od zasady terytorialnego zasięgu aktów prawnych⁷. W efekcie można racjonalnie oczekiwać, że przepisy MAR przez zwiększenie integralności rynków kapitałowych w UE oraz poziomu ochrony inwestorów sprzyjać będą sytuacji, w której inwestycje w instrumenty finansowe notowane w UE staną się bardziej atrakcyjne niż podobne inwestycje w instrumenty finansowe notowane w państwach trzecich⁸.

Przejsie z „miękkiej” regulacji dyrektyw, często przyjmującej określony tzw. standard minimalny (MAD I), na rozporządzeniową, o bezpośrednim skutku stosowania prawa, ujednolicającą porządkie prawne w newralgicznym obszarze tzw. nadużyć na rynku, jest zatem zrozumiałe i co do zasady zasługuje na aprobatę⁹. Należy zgodzić się, że na obecnym etapie rozwoju rynków kapitałowych, niezależnie od oczywistych różnic w rozwoju rynków poszczególnych państw członkowskich UE, jednolite zasady działania, w tym zwłaszcza postępowania z informacją poufną, jednolity zbiór pojęć i definicji, jednolite zasady ich interpretacji są potrzebne i nie stanowią w żadnej mierze przejawu nadmiernej czy nieproporcjonalnej ingerencji prawodawcy unijnego w materię dotychczas pozostawioną

⁴ Zob. Commission Staff Working Paper Impact Assessment, COM (2011) 651 final, s. 72 i n., http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/abuse/SEC_2011_1217_en.pdf (dostęp: 30.09.2016 r.).

⁵ Przykładem aktu o wpływie eksterytorialnym w USA jest amerykańska ustawa o zagranicznych praktykach antykorupcyjnych z 1977 r. (Foreign Corrupt Practices Act of 1977; 15 United States Code § 78dd-1 i in.). Opis ustawy dostępny jest na stronie internetowej amerykańskiego departamentu sprawiedliwości. Por. <http://www.justice.gov/criminal/fraud/fcpa/> (dostęp: 30.09.2016 r.). Tekst ustawy można znaleźć m.in. w zbiorze: J.C. Coffey Jr., H.A. Sale, *Federal Securities Laws. Selected Statutes, Rules and Forms, 2010 Edition*, Foundation Press 2010, s. 1812–1819. Por. szerzej: A. Sieradzka, S. Syp, *Eksterytorialne stosowanie amerykańskiej ustawy antykorupcyjnej a problem korupcji w polskiej służbie zdrowia* (w:) *Finansowanie świadczeń opieki zdrowotnej*, red. J. Kostrubiec, T. Sroka, M. Dziubińska, A. Janus, P. Szcześniak, Lublin 2014, s. 169 i n.

⁶ Tak: R. Molski, *Eksterytorialne stosowanie prawa ochrony konkurencji*, RPEiS 2002, nr 3, s. 13.

⁷ Wśród innych przykładów aktów prawnych stosowanych eksterytorialnie można wskazać w szczególności: 1) przepisy dotyczące prawa ochrony konkurencji (ang. *antitrust*) oraz 2) przepisy dotyczące amerykańskiego prawa papierów wartościowych. Zob. np. W. Hicks, M. Wierzbowski, *Eksterytorialny zasięg amerykańskiego prawa papierów wartościowych*, PS 1993, nr 7–8, s. 58 i n.

⁸ Zob. Commission Staff Working Paper Impact Assessment, COM (2011) 651 final, s. 72 i n.

⁹ Szerzej na temat genezy i motywów uchwalenia MAR oraz zmiany instrumentu regulacji zob. pkt 1–22 preambuły MAR.

znaczej uznaniowości państw członkowskich¹⁰. Ostatecznie przyjęcie MAR ma bowiem programowo służyć zwiększeniu bezpieczeństwa i pewności uczestników obrotu na rynkach kapitałowych (jest zatem podyktowane ich interesem¹¹), a także przyczynić się do rozwoju wewnętrznego rynku usług finansowych, posiadającego „decydujące znaczenie dla wzrostu gospodarczego oraz tworzenia miejsc pracy w Unii”¹².

Warto jednocześnie odnotować, że prawodawca unijny nie rezygnuje z dyrektyw jako instrumentu służącego regulacji prawnej rynków kapitałowych. **Wraz z MAR na szczęblu unijnym doszło bowiem do przyjęcia dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/57/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie sankcji karnych za nadużycia na rynku (dyrektywa w sprawie nadużyć na rynku; MAD II), w świetle której nadużycia na rynku mają być uznawane przez państwa członkowskie za przestępstwa i odpowiednio karane.**

Cel regulacji MAR określono wyraźnie w pkt 86 preambuły MAR. Jest nim zapobieganie nadużyciom na rynku w formie wykorzystywania informacji poufnych, bezprawnego ujawniania informacji poufnych i manipulacji na rynku¹³. Z uwagi na fakt, że tak postawiony cel nie może zostać osiągnięty w sposób dostateczny przez poszczególne państwa członkowskie, UE posłużyła się rozporządzeniem, zgodnie z zasadą pomocniczości. Z kolei zgodnie z zasadą proporcjonalności przepisy MAR nie wykraczają poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tak zdefiniowanego celu. Należy przy tym dodać, że z wykonanych na szczęblu UE analiz wynika, iż dotychczasowe przepisy w tym obszarze regulacyjnym, tj. przepisy dyrektywy 2003/6/WE, przestały być „istotne lub wystarczające” (ang. *relevant or sufficient*) w zakresie objętym jej przedmiotem regulacji i w związku z tym dyrektywa 2003/6/WE została z dniem 3 lipca 2016 r. uchylona¹⁴.

Kluczowe zmiany wynikające z MAR można zreferować w następujących punktach:

- objęcie nową regulacją nadużyć na rynku również **emitentów notowanych w ramach alternatywnych systemów obrotu i maklerskich platform kojarzenia ofert**;
- przyjęcie **nowego reżimu dla informacji poufnych**, w tym przyjęcie **jednolitej definicji informacji poufnej**;
- przyjęcie **nowego kształtu obowiązków w zakresie raportowania (notyfikowania) transakcji** instrumentami finansowymi przez członków organów spółki i osoby z nimi związane;

¹⁰ Zob. zwłaszcza pkt 3–4 preambuły MAR. Zob. też szerzej odpowiedź na tzw. straszenie MAR przez niektórych komentatorów na polskim rynku kapitałowym – A. Stokłosa, S. Syp, „Straszenie MAR-em” – czy rzeczywiście zasadne?, <http://www.korporacyjny.pl/straszenie-mar-em-czy-rzeczywiscie-zasadne> (dostęp: 30.11.2016 r.).

¹¹ Por. pkt 2, 3 i 5 preambuły MAR.

¹² Zob. pkt 1 preambuły MAR.

¹³ Zob. quasi-definicję nadużycia na rynku w pkt 7 preambuły MAR.

¹⁴ Zob. pkt 87 preambuły MAR.

Angelina Stokłosa – doktor nauk prawnych; adwokat; doradca prawny spółek publicznych, in-house lawyer w spółce notowanej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie; członek redakcji Korporacyjnie.pl; prelegent na warsztatach i szkoleniach branżowych; specjalizuje się w prawie zobowiązań, prawie spółek i prawie rynku kapitałowego; autorka publikacji z tego zakresu.

Szymon Syp – doktor nauk prawnych; absolwent Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie oraz Maurer School of Law, Uniwersytet w Indianie (LLM); współpracuje z jedną z czołowych kancelarii w zakresie prawa spółek, fuzji i przejęć oraz prawa rynku kapitałowego; członek redakcji Korporacyjnie.pl; prelegent na warsztatach, szkoleniach oraz konferencjach naukowych, autor ponad 20 publikacji.

W komentarzu omówiono przepisy rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady nr 596/2014 (MAR). Autorzy uwzględnili wszystkie dotychczas wydane akty wykonawcze do MAR oraz stanowiska Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie MAR. Publikacja stanowi praktyczną pomoc w codziennym wykonywaniu obowiązków informacyjnych emitentów z rynku regulowanego oraz alternatywnego systemu obrotu (ASO) dla emitentów, członków ich organów oraz ich doradców prawnych.

W opracowaniu przedstawiono m.in.:

- przedmiot, zakres regulacji, charakter prawny oraz status MAR,
- pojęcie, cechy, kategorie oraz wykorzystywanie informacji poufnych,
- manipulacje na rynku finansowym,
- kryteria ustanawiania przyjętych praktyk rynkowych,
- obowiązki nakładane na operatorów rynku, firmy inwestycyjne oraz osoby zawodowo zajmujące się pośrednictwem w zawieraniu transakcji lub wykonywaniu zleceń,
- wymogi w zakresie podawania informacji poufnych do wiadomości publicznej,
- obowiązek prowadzenia list osób mających dostęp do informacji poufnych (insiderów),
- Europejski System Nadzoru Finansowego,
- zasadę zachowania tajemnicy zawodowej w zakresie wymiany informacji poufnych,
- środki i sankcje administracyjne.

Książka przeznaczona jest przede wszystkim dla emitentów na rynku regulowanym papierów wartościowych oraz emitentów z ASO i członków ich organów. Zainteresuje doradców prawnych spółek publicznych (w tym prawników in-house oraz prawników w kancelariach), doradców finansowych spółek publicznych oraz spółek planujących debiut na Giełdzie Papierów Wartościowych i w ASO. Będzie pomocnym źródłem wiedzy dla osób odpowiedzialnych za realizację obowiązków informacyjnych.



ZAMÓWIENIA:

INFOLINIA 801 04 45 45, FAX 22 535 80 01
ZAMOWIENIA@WOLTERSKLUWER.PL
WWW.PROFINFO.PL

ISBN 978-83-8107-089-8

