

Prawo giełdowe

dr Konrad Zacharzewski

*Uniwersytet Mikołaja Kopernika
w Toruniu*



WYDAWNICTWO C. H. BECK
WARSZAWA 2010

K. Zacharzewski, Prawo giełdowe, Warszawa 2010

Redakcja: Ksenia Rzepka



© Wydawnictwo C. H. Beck 2010

Wydawnictwo C. H. Beck Sp. z o.o.
ul. Bonifraterska 17, 00-203 Warszawa

Skład i łamanie: (KB) Krzysztof Biesaga
Druk i oprawa: INTERDRUK, Warszawa

ISBN 978-83-255-2000-7

Spis treści

	Str.	Nb.
Wykaz skrótów	XI	
Wykaz literatury	XVII	
Przedmowa	XIX	
Rozdział I. Prawo giełdowe w systemie prawa	1	
§ 1. Przedmiot prawa giełdowego	1	1
§ 2. Kompleksowy charakter gałęzi prawa giełdowego	2	4
§ 3. Publicyzacja prawa giełdowego	6	15
§ 4. Prawo giełdowe jako dyscyplina dogmatyczna	9	21
§ 5. Podstawowe instytucje prawa giełdowego	14	30
§ 6. Model regulacji prawa giełdowego	15	34
Rozdział II. Giełda jako rynek	18	
§ 7. Etapy kształtowania się zjawiska wymiany handlowej	19	38
§ 8. Określenie rynku	21	39
§ 9. Współczesne kategorie rynków	22	40
§ 10. Kierunki formalizacji obrotu giełdowego	23	41
§ 11. Pojęcia i definicje giełdy	25	46
§ 12. Zarys dziejów instytucji giełdowych	27	50
§ 13. Pochodzenie nazwy „giełda”	27	51
§ 14. Rodzaje giełd	28	52
§ 15. Funkcje (cele) giełd	29	53
I. Prawny motyw giełdy	29	53
II. Ogólne gospodarcze funkcje giełd	29	54
III. Pozagospodarcze znaczenie giełd	30	55
§ 16. Współczesne tendencje rozwoju giełd	31	56
Rozdział III. Regulacja prawna obrotu giełdowego	35	
§ 17. Wpływ przesileni giełdowych na rozwój ustawodawstwa giełdowego	37	64
I. Przyczyny przesileni giełdowych	37	64
II. Przebieg wybranych przesileni giełdowych	38	67
III. Skutki przesileni giełdowych w sferze legislacyjnej	40	74
§ 18. Partykularne cele regulacji obrotu giełdowego	42	80
I. Doprowadzenie emisji do skutku	42	80
II. Zapewnienie zawarcia oraz wykonania umowy sprzedaży	42	82
III. Ochrona przed skutkami niewypłacalności pośrednika giełdowego	43	84
IV. Niewątpliwe ustalenie kursu giełdowego	44	85
V. Nowoczesne rozumienie <i>ratio legis</i> prawa giełdowego	44	87

	Str.	Nb.
§ 19. Regulacja prawna obrotu giełdowego w Unii Europejskiej	45	88
§ 20. Podstawowe źródła prawa giełdowego w Polsce	48	91
§ 21. Unormowania tzw. miękkiego prawa giełdowego	50	97
I. Kodeksy <i>corporate governance</i>	50	97
II. Kodeksy deontologiczne	52	102
III. Przyjęte praktyki rynkowe	55	106
Rozdział IV. Giełda jako osoba prawna	58	
§ 22. Modele giełd	58	113
§ 23. Koncepcja członkostwa giełdowego	60	120
§ 24. Spółka prowadząca giełdę	61	124
§ 25. Giełda jako jedna z form organizacji obrotu instrumentami finansowymi	63	127
§ 26. Zadania spółki prowadzącej giełdę	67	136
§ 27. Koncepcja prywatyzacji spółki prowadzącej giełdę	68	141
Rozdział V. Podmiotowe otoczenie giełdy	70	
§ 28. Giełda jako domicyl zobowiązań	71	145
§ 29. Emitent (spółka publiczna)	72	146
§ 30. Główne formy zaangażowania Skarbu Państwa w sferze obrotu giełdowego	74	152
§ 31. Giełdowa izba rozliczeniowa	74	153
§ 32. Firma inwestycyjna (członek giełdy)	76	158
§ 33. Makler papierów wartościowych, doradca inwestycyjny, makler niezależny, agent firmy inwestycyjnej	78	164
§ 34. Finałny nabywca walorów giełdowych (tzw. inwestor)	82	175
I. Inwestor w ujęciu typologicznym	82	175
II. Inwestor indywidualny	83	178
III. Klient detaliczny	85	182
IV. Klient profesjonalny	86	186
V. Inwestor kwalifikowany	86	189
VI. Podstawowe formy zbiorowej aktywności inwestycyjnej	87	192
Rozdział VI. Nadzór giełdowy	90	
§ 35. Prawny sens nadzoru giełdowego	91	197
§ 36. Modele nadzoru giełdowego	92	199
§ 37. Komisja Nadzoru Finansowego	93	204
§ 38. Współpraca organów nadzoru	95	208
§ 39. Zasięg kompetencji nadzorczych KNF	98	213
§ 40. Podstawowe kompetencje nadzorcze KNF	99	218
Rozdział VII. Bezpieczeństwo obrotu giełdowego	102	
§ 41. Bezpieczeństwo obrotu giełdowego jako <i>ratio legis</i>	103	224
§ 42. Normatywny kontekst bezpieczeństwa obrotu giełdowego	106	231
§ 43. Bezpieczeństwo obrotu giełdowego w wymiarze treściowym	108	235

	Str.	Nb.
§ 44. Podstawowe płaszczyzny bezpieczeństwa obrotu giełdowego	111	243
§ 45. Pomędzy postulatywnością a dyrektywnością bezpieczeństwa obrotu giełdowego.....	114	256
§ 46. Przedmiot i zakres ochrony	115	254
§ 47. Bezpieczeństwo obrotu a inne zwroty niedookreślone prawa giełdowego.....	118	262
§ 48. Stosowanie zwrotów niedookreślonych prawa giełdowego.....	120	267
§ 49. Bezpieczeństwo obrotu giełdowego jako kontekst instytucji szczegółowych.....	123	273
Rozdział VIII. Ustrój buchalterii giełdowej	127	
§ 50. Geneza giełdowej izby rozliczeniowej	128	280
§ 51. Wielopodmiotowa architektura ustroju buchalterii giełdowej.....	131	287
§ 52. Powiązania jurydyczne izby rozliczeniowej z innymi uczestnikami obrotu giełdowego.....	136	297
§ 53. Stosunek rachunku.....	140	309
§ 54. Giełdowe rachunki rozliczeniowe	142	314
§ 55. Izba jako instytucja depozytowa (kreacja waloru)	143	318
§ 56. Izba jako instytucja rozliczeniowo-rozrachunkowa (cyrkulacja waloru).....	145	323
§ 57. Piętra (poziomy) ustroju giełdowej buchalterii rozliczeniowej.....	146	325
§ 58. Systemy informatyczne giełdy	148	331
Rozdział IX. Czynności obrotu giełdowego	150	
§ 59. Próba skatalogowania czynności obrotu giełdowego	151	335
§ 60. Czynności giełdowe przewidziane w regulaminie giełdy	152	340
I. Oferta zawarcia umowy sprzedaży na giełdzie	152	340
II. Umowa sprzedaży zawarta na giełdzie	153	344
III. Transakcje szczególne.....	154	346
§ 61. Czynności maklerskie dokonywane przez firmy inwestycyjne.....	161	362
§ 62. Czynności związane z obrotem instrumentami finansowymi dokonywane przez inne osoby.....	163	368
Rozdział X. Wolor giełdowy	168	
§ 63. Instrument finansowy i towar giełdowy <i>de lege lata</i>	170	376
§ 64. Instrumenty finansowe w perspektywie nowego Kodeksu cywilnego	173	381
§ 65. Pojęcie waloru giełdowego	174	384
§ 66. Tradycyjne papiery wartościowe a idea dematerializacji	177	392
§ 67. Środki symbolizujące prawo podmiotowe	178	397
I. Ogólny zarys koncepcji	178	397
II. Nośnik prawa podmiotowego.....	180	402
III. Prawa podmiotowe związane z nośnikiem.....	182	407
IV. Podstawy kreacji	183	411
V. Treść prawa podmiotowego	184	414
VI. Prawa podmiotowe związane z wpisem na rachunek	186	423
VII. Kreacja środka symbolizującego prawo podmiotowe	187	427
VIII. Skutki kreacji środka symbolizującego prawo podmiotowe	190	435
§ 68. Wolor giełdowy jako prawo podmiotowe wpisane na rachunek	191	439

	Str.	Nb.
I. Tło konstrukcyjne walorów giełdowych	191	439
II. Nośnik waloru giełdowego.....	193	444
III. Prawa podmiotowe związane z walorem giełdowym	193	446
IV. Kreacja waloru giełdowego	194	449
V. Skutki kreacji waloru w zakresie porządku legitymacyjnego.....	197	456
VI. Mechanizm cyrkulacji waloru giełdowego	198	459
Rozdział XI. Emisja waloru giełdowego	201	
§ 69. Regulacja prawna publicznej emisji waloru giełdowego	202	466
§ 70. Prywatne wystawienie papieru wartościowego a emisja publiczna instrumentu finansowego.....	204	470
§ 71. Cele emisji publicznej	205	473
§ 72. Pojęcie obrotu pierwotnego.....	206	474
§ 73. Pojęcie oferty publicznej	207	478
§ 74. Znaczenie instytucji oferty publicznej.....	208	480
§ 75. Tryby publicznej emisji walorów giełdowych – dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym	212	488
§ 76. Dopuszczenie i wprowadzenie do notowań giełdowych.....	219	504
§ 77. Charakter prawny emisji publicznej.....	222	512
§ 78. Charakter prawny dokumentu informacyjnego	225	519
§ 79. Podstawy prawne nabycia waloru w związku z jego emisją.....	228	525
§ 80. Uczestnicy procedury emisji waloru giełdowego (na przykładzie emisji akcji)	234	536
§ 81. Czynności związane z emisją waloru giełdowego (na przykładzie emisji akcji)	239	544
Rozdział XII. Umowa sprzedaży giełdowej	246	
§ 82. Pojęcie obrotu wtórnego.....	247	562
§ 83. Pojęcie umowy sprzedaży zawartej na giełdzie	249	569
§ 84. Charakter prawny sprzedaży giełdowej.....	251	574
§ 85. Strony umowy sprzedaży zawartej na giełdzie	254	578
§ 86. Tryby zawarcia umowy sprzedaży na giełdzie	255	582
§ 87. Oferta zawarcia umowy sprzedaży na giełdzie	259	589
§ 88. Notowania giełdowe	262	600
§ 89. Wykonanie umowy sprzedaży zawartej na giełdzie.....	265	605
Rozdział XIII. Pośrednictwo giełdowe	268	
§ 90. Monopol maklerski	269	611
§ 91. Status prawny pośrednika giełdowego	272	619
§ 92. Konstrukcja zobowiązania pośredniczenia giełdowego	272	621
§ 93. Charakter prawny umowy o pośrednictwo giełdowe	274	624
§ 94. Główne świadczenie pośrednika giełdowego.....	275	625
§ 95. Dyspozycja klienta	276	630
§ 96. Obowiązek prowadzenia rachunku.....	277	634
§ 97. Powinności drugoplanowe pośrednika giełdowego	280	641
§ 98. Konstrukcja prawna zastępstwa giełdowego.....	281	644
§ 99. Sytuacja klienta po zawarciu umowy sprzedaży na giełdzie.....	282	648

	Str.	Nb.
Rozdział XIV. Informacja giełdowa	284	
§ 100. Transparentność obrotu giełdowego	285	653
§ 101. Informacja oficjalna spółki prowadzącej giełdę	287	659
I. Informacja o zawarciu umowy sprzedaży	287	659
II. Ceduła giełdowa	288	660
III. Bieżące dane transakcyjne	289	664
IV. Informacja o nadużyciach	290	666
§ 102. Informacja oficjalna udzielana przez Komisję Nadzoru Finansowego	291	667
I. Dostęp do informacji publicznej	291	667
II. Publikacja decyzji administracyjnych oraz informacji o nadużyciach	291	670
III. Publikacja innych informacji oficjalnych	293	674
IV. Obowiązek prowadzenia jawnych rejestrów	294	678
V. Komunikacja z Komisją	294	679
§ 103. Informacja oficjalna rozprzeszczoniana przez emitentów	295	681
I. Obowiązek prospektowy	295	681
II. Promocja emisji	297	684
III. Informacja poufna, bieżąca i okresowa	297	687
IV. Informacja emitenta na żądanie spółki prowadzącej giełdę	302	699
V. Powinności informacyjne emitentów w obrocie poza giełdą	303	701
§ 104. Informacja oficjalna firm inwestycyjnych	303	703
§ 105. Informacja oficjalna finalnych nabywców walorów giełdowych	305	706
§ 106. Nieoficjalna informacja giełdowa	306	709
I. Nieoficjalna informacja firm inwestycyjnych	306	709
II. Nieoficjalna informacja w obiegu prywatnym	307	713
III. Publicystyka giełdowa	308	714
§ 107. Obowiązek zachowania tajemnicy	310	720
§ 108. Podstawowe skutki prawne uchybień informacyjnych	311	723
Rozdział XV. Nadużycia giełdowe	315	
§ 109. Giełda jako pole do nadużyć	317	732
§ 110. Regulacja nadużyć giełdowych w prawie polskim	320	739
§ 111. Model sankcjonowania nadużyć giełdowych	322	742
§ 112. Nadużycia emitentów	324	747
§ 113. Nadużycia firm inwestycyjnych	327	755
§ 114. Nadużycia finalnych nabywców walorów giełdowych	329	762
§ 115. Nadużycia innych osób	331	768
§ 116. Praktyka zwalczania nadużyć giełdowych	332	771
Rozdział XVI. Odpowiedzialność odszkodowawcza w stosunkach giełdowych	335	
§ 117. Źródła i podstawy odpowiedzialności prawnej w stosunkach giełdowych	337	778
§ 118. Obszary tematyczne odpowiedzialności odszkodowawczej w stosunkach giełdowych	338	781
§ 119. Odpowiedzialność odszkodowawcza z perspektywy podmiotowej	371	790

	Str.	Nb.
I. Sprawca szkody.....	341	790
II. Poszkodowany	342	798
§ 120. Odpowiedzialność odszkodowawcza w ujęciu przedmiotowym (źródła szkody)	344	806
I. Zdarzenia aktualizujące odpowiedzialność odszkodowawczą Skarbu Państwa	344	806
II. Zdarzenia aktualizujące odpowiedzialność spółki prowadzącej giełdę	345	809
III. Zdarzenia bezprawne w działalności giełdowej izby rozliczeniowej	345	810
IV. Kreacja waloru giełdowego obciążonego wadą i następstwa odszkodowawcze z tego tytułu.....	345	811
V. Odpowiedzialność odszkodowawcza na tle emisji waloru giełdowego	348	819
VI. Odpowiedzialność odszkodowawcza na tle umowy sprzedaży giełdowej.....	352	825
VII. Odpowiedzialność odszkodowawcza na tle pośrednictwa giełdowego	354	832
VIII. Inne płaszczyzny odpowiedzialności odszkodowawczej w stosunkach giełdowych.....	355	835
§ 121. W kierunku pełnej kompensacji szkody giełdowej	357	840
I. Idea wzmożonej ochrony poszkodowanego.....	357	840
II. Tak zwane zaufanie publiczne a wina sprawcy szkody	358	841
III. Wpływ kodeksów deontologicznych na granice odpowiedzialności odszkodowawczej.....	360	847
IV. Model staranności wzorowego fachowca giełdowego.....	362	851
V. Umowne zmniejszenie zakresu odpowiedzialności bądź wysokości odszkodowania w stosunkach giełdowych.....	366	862
VI. Przyczynienie się poszkodowanego do powstania lub zwiększenia szkody.....	370	868
VII. Szkoda giełdowa	376	883
Indeks rzeczowy.....	387	

Wykaz literatury

- M. Bączyk*, [w:] *Papiery wartościowe*, Kraków 2000
- M. Bączyk*, [w:] *Prawo papierów wartościowych* (red. *S. Włodyka*), Warszawa 2004
- G. Bieniek* (red.), *Komentarz do kodeksu cywilnego. Księga trzecia. Zobowiązania*, tom 2, Warszawa 2009
- R. Biskup*, *Wtórny obrót papierami wartościowymi. Zagadnienia prawne*, Bydgoszcz–Lublin 2003
- R. Blicharz*, *Nadzór Komisji Nadzoru Finansowego nad rynkiem kapitałowym w Polsce*, Warszawa 2009
- A. Chłopecki*, *Usługi maklerskie w publicznym obrocie papierami wartościowymi*, Warszawa 1995
- A. Chłopecki*, *Opcje i transakcje terminowe. Zagadnienia prawne*, Warszawa 2001
- A. Chłopecki*, *G. Domański*, *R. Jurga*, *M. Michalski*, *L. Sobolewski*, *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 1999
- A. Chłopecki*, *M. Dyl*, *Prawo rynku kapitałowego*, Warszawa 2003
- R. Czerniawski*, *M. Wierzbowski*, *Ustawa prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 2002
- M. Drewiński*, *Giełdy towarowe*, Warszawa 1997
- E. Gniewek* (red.), *Kodeks cywilny. Komentarz*, Warszawa 2008
- J. Grabowski*, *Publiczny obrót papierami wartościowymi. Ustrój prawny i procedury*, Warszawa 1996
- M. Gutowski*, *Umowa opcji*, Kraków 2003
- K. Haładyj*, *Ustawa o ofercie publicznej. Komentarz*, Warszawa 2009
- J. Jastrzębski*, *Pojęcie papieru wartościowego wobec dematerializacji*, Warszawa 2009
- R. Jurga*, *M. Michalski*, *Papiery wartościowe w obrocie masowym*, Warszawa 1997
- R. Jurga*, *M. Michalski*, *Spółka akcyjna w publicznym obrocie papierami wartościowymi*, Warszawa 2000
- W. J. Katner* (red.), *System prawa prywatnego*, t. 9, Warszawa 2010
- A. Kidyba*, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, t. II, Warszawa 2010
- J. Kolacz*, *Prawo papierów wartościowych i rynku kapitałowego. Repetytorium*, Warszawa 2007
- Z. Koźma*, *M. Ożóg* (red.), *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Gdańsk 2010
- K. Kruczałak*, *Prawo papierów wartościowych*, Sopot 1998
- M. Michalski*, *Kontrola kapitałowa nad spółką akcyjną*, Kraków 2004
- M. Michalski*, *Spółka akcyjna*, Warszawa 2010
- J. Mojak*, *Prawo papierów wartościowych. Zarys wykładu*, Warszawa 2010
- K. Pietrzykowski* (red.), *Kodeks cywilny. Komentarz*, t. II, Warszawa 2009
- L. Piętaś*, *O organizacji giełdy*, PSiA 1876, Nr 22 i nast.

- L. Piętak*, O czynnościach giełdowych ze stanowiska prawa austriackiego, PSiA 1876, Nr 29 i nast.
- R. Potrzeszcz, T. Siemiątkowski* (red.), Komentarz do kodeksu spółek handlowych. t. 1, Spółka akcyjna i przepisy karne, Warszawa 2003
- M. Rodzyńkiewicz*, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Warszawa 2009
- M. Romanowski*, Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz, Warszawa 2003
- M. Romanowski*, Umowa o pośrednictwo giełdowe (zlecenie maklerskie), Warszawa 2000
- L. Sobolewski*, System krajowego depozytu papierów wartościowych. Zagadnienia prawne, Warszawa 1996
- S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja*, Kodeks spółek handlowych. Komentarz, t. III, Warszawa 2008
- T. Sójka* (red.), Ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Komentarz, Warszawa 2010
- J. A. Strzepka* (red.), Kodeks spółek handlowych. Komentarz, Warszawa 2009
- A. Szumański* (red.), System Prawa Prywatnego, t. 18, Prawo papierów wartościowych, Warszawa 2010
- A. Szumański* (red.), System Prawa Prywatnego, t. 19, Prawo papierów wartościowych, Warszawa 2006
- P. Wajda*, Rola decyzji administracyjnej w nadzorze nad polskim systemem finansowym, Warszawa 2009
- S. Włodzka* (red.), Prawo papierów wartościowych, Warszawa 2004
- K. Zacharzewski*, Umowa o pośrednictwo giełdowe, Toruń 2008
- F. Zoll*, Klauzule dokumentowe. Prawo dokumentów dłużnych ze szczególnym uwzględnieniem papierów wartościowych, Warszawa 2001.

Przedmowa

Społeczne zainteresowanie giełdą wzrasta i maleje stosownie do panującej rynkowej koniunktury. Natomiast jurydyczne aspekty obrotu giełdowego takim wahaniom nie podlegają. Giełda i obrót giełdowy niezmiennie ściągają na siebie zainteresowanie prawników akademickich, przedstawicieli praktyki wszystkich profesji oraz wymiaru sprawiedliwości. Prawo giełdowe jako stosunkowo młoda dyscyplina nie jest więc dotknięte zjawiskiem stagnacji, nie tylko ze względu na doniosłe znaczenie giełdy w aktualnych stosunkach społecznych i wyłaniające się w związku z tym ciekawe problemy na styku prawa administracyjnego, karnego oraz – oczywiście – cywilnego. Giełda od dwóch dekad zakotwiczona w polskim życiu gospodarczym wchodzi w trzecie dziesięciolecie jako przedsiębiorstwo nowoczesne. Siłą rzeczy prawo giełdowe jest więc kompozycją nowoczesnych instytucji prawnych.

Próba skomponowania syntetycznego wykładu prawa giełdowego wiąże się przede wszystkim z podstawową trudnością selekcji obszernego materiału i nadania odpowiedniej rangi zagadnieniom najważniejszym z różnych punktów widzenia. Zapewne niektóre fragmenty podręcznika nie zaspokoją w pełni poznawczych aspiracji znawców problematyki giełdowej. To zamierzony skutek przekrojowego podejścia do tematu, charakteru opracowania oraz wynikający z ograniczeń redakcyjnych. Szczegóły zwykle się zresztą omawiać w monografiach, komentarzach i opracowaniach systemowych, do których wypada odesłać zainteresowanych Czytelników. Oprócz lektury piśmiennictwa cenna też będzie z pewnością samodzielna analiza coraz bogatszego dorobku judykatury oraz obowiązujących przepisów aktów prawa giełdowego (wywód uwzględnił stan prawny na dzień 25.9.2010 r.).

Tytułowe prawo giełdowe jest w pewnym sensie klamrą dla licznych instytucji prawnych rynku kapitałowego, ale wiele wskazuje na to, że są już wystarczające podstawy wyodrębnienia prawa giełdowego jako dyscypliny uniwersyteckiej (dydaktycznej) oraz przedmiotu samodzielnych badań naukowych. Przepisy prawa giełdowego ze względu na przedmiot regulacji stanowią zbiór zamknięty, zasługujący na miano prawa giełdowego w ujęciu dogmatycznym. Wykładnia przepisów prawa giełdowego niczym nie różni się jednak od wykładni przepisów innych gałęzi prawa jeżeli chodzi o sferę metodologiczną (z uwzględnieniem charakteru poszczególnych unormowań). Z uwagi na hermetyczny aparat pojęciowy oraz adekwatną do realiów

giełdowych technikę legislacyjną, niezbyt niekiedy przyjazną w fazie studiowania oraz stosowania, główny akcent w przypadku prawa giełdowego pada na języko-wo-logiczne metody wykładni. Trzeba przyznać, że prawo giełdowe jest skomplikowane. To niejako naturalna konsekwencja złożoności współczesnych stosunków giełdowych w różnych konfiguracjach podmiotowych. Przepisy obowiązującego prawa giełdowego nadają normatywny kształt nie tylko tradycyjnym konstrukcjom prawnym, ale także formułom nowoczesnym, gdzieindziej na ogół niespotykanym. I chociaż na piedestale w katalogu źródeł stoi oczywiście prawo pozytywne w rozumieniu konstytucyjnym, to do prawa giełdowego przenikają też z coraz większą siłą pierwiastki prawnonaturalne (zob. rozdział III dotyczący regulacji prawnej obrotu giełdowego oraz rozdział VII na temat bezpieczeństwa obrotu giełdowego).

Podręcznik przybliży najważniejsze instytucje prawa giełdowego według schematu wykładu akademickiego, z wyraźnym akcentem położonym na zagadnieniach prawa prywatnego. Takie są obecnie oczekiwania dydaktyki uniwersyteckiej, środowiska praktyków oraz wymiaru sprawiedliwości. Zagadnienia pozaprawne zostały odsunięte na margines, jako niezbędny kontekst towarzyszący. Materia obrotu giełdowego należy do dziedzin rozległych i wieloaspektowych, a włączenie do podręcznika wszystkich wątków wraz ze szczegółowym omówieniem rozmazałoby główne kontury wykładu.

W podręczniku został zaprezentowany kanon instytucji prawnych związanych z szeroko rozumianym obrotem giełdowym (zob. rozdział IV na temat giełdy jako osoby prawnej, rozdział V poświęcony podmiotowemu otoczeniu giełdy, rozdział VI, w którym omówiono nadzór giełdowy, rozdziały X i XI dotyczące waloru giełdowego oraz jego emisji, a także rozdział XIII przedstawiający pośrednictwo giełdowe). Sporo miejsca poświęcono również instytucjom prawa giełdowego nie dość jaskrawo wybarwionym jak dotąd w literaturze pod spójnym hasłem wykładowym. Na uwagę zasługują zatem rozważania poświęcone takim sprawom, jak usytuowanie prawa giełdowego w systemie prawa (rozdział I), bezpieczeństwo obrotu giełdowego (rozdział VII), ustroj buchalterii giełdowej (rozdział VIII), czynności obrotu giełdowego (rozdział IX), umowa sprzedaży giełdowej (rozdział XII), informacja giełdowa (rozdział XIV), nadużycia giełdowe (rozdział XV) oraz odpowiedzialność odszkodowawcza w stosunkach giełdowych (rozdział XVI). Wskazane tutaj obszary tematyczne były oczywiście podejmowane w literaturze, ale w wymiarze rozproszonym. Główne płaszczyzny problemowe prawa giełdowego są ogólnie dobrze znane. W podręczniku nie znajdziemy jednak poglądów skrajnych, lecz raczej wypośredkowane. Kierując się dążeniem do osiągnięcia efektu trwałości rozważań i niepodatności na ewentualne zmiany legislacyjne, także w skali Unii Europejskiej, zrezygnowano natomiast prawie zupełnie z techniki cytowania fraz ogłoszonych aktów prawa giełdowego.

Przewidziane jako wykład uniwersytecki opracowanie jest owocem pogłębionej refleksji naukowej oraz doświadczeń praktycznych. W pewnym zakresie nawiązuje ono do wydanej w 2008 r. w Toruniu monografii „Umowa o pośrednictwo giełdowe”. Tam właśnie można znaleźć więcej szczegółów (wraz z argumentacją) na wybrane tematy związane z obrotem giełdowym w ujęciu prawa prywatnego, z punktu widzenia giełdowych stosunków obligacyjnych (aktualnie potraktowanych fragmentarycznie). Przede wszystkim chodzi tutaj o zagadnienia waloru giełdowego, giełdowego cyklu rozliczeniowego, mechanizmu przejścia waloru giełdowego ze zbywcy na nabywcę, odpowiedzialności kontraktowej oraz – oczywiście – o pośrednictwo (zastępstwo) giełdowe i cykl czynności prowadzących do zmian w majątku finalnego nabywcy walorów giełdowych pośrednio zastępowanego przez firmę inwestycyjną. Wspomniana monografia może zainteresowanym prawnikom-cywilistom posłużyć jako podstawowy materiał uzupełniający do podręcznika we wskazanych zakresach, wraz z wykorzystanymi tam pozycjami literatury, także zagranicznej.

Panu Profesorowi *Mirosławowi Bączykowi* – Kierownikowi Katedry Prawa Cywilnego i Bankowego na Wydziale Prawa i Administracji UMK w Toruniu, Sędziemu Sądu Najwyższego, winien jestem względy specjalnej wdzięczności za poparcie ścieżki mojego rozwoju naukowego oraz za krytyczne podsycanie idei powstania podręcznika. Za przyjemność konstruktywnej dyskusji nad problematyką analizowaną w podręczniku uprzejmie dziękuję również Koleżankom i Kolegom zatrudnionym na Wydziale Prawa i Administracji UMK w Toruniu.

Toruń, listopad 2010 r.

Konrad Zacharzewski