

Anna Lichosik

**Informacje poufne
w spółce publicznej**



WYDAWNICTWO
UNIwersytetu Śląskiego
KATOWICE 2016

Informacje poufne
w spółce publicznej



NR 3537

Anna Lichosik

Informacje poufne w spółce publicznej

Redaktor serii: Prawo
Andrzej Matan

Recenzent
Artur Żurawik

Stan prawny na dzień 1 lutego 2016 r.

Spis treści

Wykaz skrótów	9
Wstęp	13
Rozdział pierwszy	
Pojęcie informacji poufnej	17
1. Informacje ogólne	17
2. Definicja legalna informacji poufnej	21
2.1. Precyzyjność informacji poufnej	21
2.1.1. Analiza pojęcia precyzyjności	21
2.1.2. Przykłady informacji precyzyjnych	28
2.2. Odniesienie do emitenta instrumentów finansowych	33
2.2.1. Typ powiązania	33
2.2.2. Ocena emitenta	37
2.2.3. Lista osób mających dostęp do określonych informacji poufnych	39
2.2.3.1. Treść i zakres obowiązku	39
2.2.3.2. Zawartość listy insiderów oraz zasady jej prowadzenia	41
2.3. Odniesienie do instrumentów finansowych	45
2.4. Brak uprzedniego przekazania informacji do publicznej wiadomości	46
2.5. Istotność wpływu informacji na cenę lub wartość	52
2.5.1. Przesłanka istotności	53
2.5.2. Model racjonalnego inwestora	57
2.6. Informacje dotyczące dyspozycji nabycia lub zbycia instrumentów finansowych	60
Rozdział drugi	
Zakresy związania informacją poufną	63
1. Informacje ogólne	63
2. Zakres podmiotowy	66
2.1. Insiderzy pierwotni (tzw. <i>primary insiders</i>)	66
2.1.1. Insiderzy pierwotni — charakter więzi z emitentem	66

2.1.2. Insiderzy pierwotni <i>sensu stricto</i>	67
2.1.3. Insiderzy pierwotni <i>sensu largo</i>	71
2.2. Insiderzy wtórni (tzw. <i>secondary insiders</i>)	77
2.2.1. Podmioty posiadające informację w wyniku popełnienia przestępstwa (tzw. <i>criminal insiders</i>)	77
2.2.2. Podmioty uzyskujące informacje w inny sposób	79
2.2.2.1. Osoby powiadomione (tzw. <i>tippees</i>)	81
2.2.2.2. Przypadkowi insiderzy (tzw. <i>accidental insiders</i>)	82
2.2.2.3. Zręczni inwestorzy (tzw. <i>astute investors</i>)	82
3. Zakres przedmiotowy	85
3.1. Wykorzystywanie informacji poufnej	85
3.1.1. Charakter zachowań podlegających zakazowi	85
3.1.2. Przypadki wykorzystywania informacji poufnej	89
3.1.3. Wykorzystywanie informacji poufnej a osiągnięcie korzyści	91
3.1.4. Zasięg obowiązywania zakazu wykorzystywania informacji poufnej	93
3.1.5. Wyłączenia spod zakazu wykorzystania informacji poufnej	95
3.2. Ujawnianie informacji poufnej	98
3.2.1. Istota i charakter zakazu	98
3.2.2. Przypadki ujawniania informacji poufnej	99
3.2.3. Zasięg obowiązywania zakazu ujawnienia informacji poufnej	105
3.2.4. Wyłączenia spod zakazu ujawniania informacji	105
3.3. Udzielanie rekomendacji lub nakłanianie do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych	109
3.3.1. Udzielanie rekomendacji nabycia lub zbycia instrumentów finansowych	109
3.3.2. Nakłanianie do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych	113
3.3.3. Wyłączenia spod zakazu udzielania rekomendacji lub nakłaniania	113
4. Zakres temporalny	114
4.1. Okresy zamknięte	114
4.1.1. Istota okresów zamkniętych	114
4.1.2. Rodzaje okresów zamkniętych	115
4.1.3. Przedmiot zakazu	118
4.1.4. Podmioty objęte zakazem	119
4.1.5. Wyłączenia spod zakazu dokonywania transakcji w okresach zamkniętych	120
4.2. Zakaz obrotu papierami wartościowymi emitenta	124
4.2.1. Istota i charakter zakazu	124
4.2.2. Zakres przedmiotowy zakazu	125
4.2.3. Wyłączenie stosowania regulacji Kodeksu spółek handlowych.	126
4.2.4. Wyjątek od zakazu nabywania i zbywania papierów wartościowych emitenta	127
5. Zakres terytorialny oraz miejsce transakcji	128
5.1. Odesłanie do manipulacji instrumentem finansowym	128
5.2. Dodatkowy reżim prawny dla papierów wartościowych	133

Rozdział trzeci	
Obowiązki informacyjne związane z informacją poufną	135
1. Informacje ogólne	135
2. Zakres podmiotowy obowiązku przekazania informacji poufnej do publicznej wiadomości	136
3. Zakres przedmiotowy obowiązku przekazania informacji poufnej do publicznej wiadomości	140
3.1. Rodzaje informacji poufnych podlegających przekazaniu w wykonaniu obowiązku informacyjnego	140
3.2. Treść informacji poufnych podlegających przekazaniu w wykonaniu obowiązku informacyjnego	143
4. Działania emitenta poprzedzające wykonanie obowiązku informacyjnego	145
5. Tryb przekazania informacji poufnych	146
6. Sposób przekazania informacji poufnych	149
7. Obowiązek przekazania informacji poufnej	151
7.1. Termin przekazania informacji poufnych	151
7.2. Opóźnienie upublicznienia informacji poufnych	155
7.2.1. Istota instytucji opóźnienia wykonania obowiązków informacyjnych w zakresie informacji poufnych	155
7.2.2. Naruszenie słusznego interesu emitenta	158
7.2.2.1. Potencjalność naruszenia słusznego interesu emitenta	158
7.2.2.2. Rodzaje informacji mogących naruszyć słuszny interes emitenta	160
7.2.3. Obowiązek zachowania poufności informacji	164
7.2.4. Wprowadzenie w błąd opinii publicznej	165
7.2.5. Przekazanie informacji o opóźnieniu do Komisji Nadzoru Finansowego	166
7.2.6. Termin wykonania obowiązku informacyjnego	167
8. Zamieszczanie informacji poufnych na stronie internetowej emitenta	168
9. Zakaz kryptoreklamy	171
10. Ujawnienie informacji poufnej osobie nieuprawnionej	172
10.1. Istota regulacji	172
10.2. Tak zwane chińskie mury	174
10.3. Charakter ujawnienia informacji poufnej osobie nieuprawnionej i jego konsekwencje	176
11. Notyfikacja transakcji menedżerskich	178
11.1. Istota obowiązku	178
11.2. Zakres podmiotowy obowiązku zgłaszania transakcji menedżerskich	180
11.3. Zakres przedmiotowy obowiązku zgłaszania transakcji menedżerskich	188
11.4. Treść obowiązku notyfikacyjnego	191
11.5. Wyłączenia spod obowiązku notyfikacyjnego	192

12. Notyfikacja podejrzanych transakcji	193
12.1. Zakres podmiotowy	193
12.2. Treść i zakres obowiązku	196
13. Przekazywanie informacji poufnych w odpowiednim reżimie prawnym	199
Rozdział czwarty	
Odpowiedzialność związana z informacją poufną — zagadnienia wybrane	203
1. Informacje ogólne	203
2. Odpowiedzialność administracyjna	206
2.1. Odpowiedzialność za naruszenie obowiązków informacyjnych	206
2.1.1. Zakresy odpowiedzialności	206
2.1.2. Sankcje administracyjnoprawne	210
2.1.2.1. Rodzaje sankcji	210
2.1.2.2. Termin	213
2.1.2.3. Charakter decyzji o nałożeniu kary administracyjnej	214
2.1.3. Dodatkowe uprawnienia Komisji Nadzoru Finansowego	215
2.1.3.1. Dodatkowe elementy decyzji administracyjnej	215
2.1.3.2. Przekazanie treści decyzji administracyjnej do publicznej wiadomości	216
2.2. Odpowiedzialność za naruszenie obowiązków związanych ze zjawiskiem <i>insider trading</i>	217
3. Odpowiedzialność cywilna za naruszenie obowiązków informacyjnych	220
3.1. Zakres podmiotowy	220
3.1.1. Podmioty odpowiedzialne w zakresie stałych obowiązków informacyjnych	220
3.1.2. Podmioty odpowiedzialne w zakresie prospektowych obowiązków informacyjnych	226
3.2. Zakres przedmiotowy	228
3.3. Reżim odpowiedzialności	229
3.4. Zasady odpowiedzialności	231
3.5. Przesłanki odpowiedzialności	234
3.6. Sposób naprawienia szkody wynikłej z naruszenia obowiązku informacyjnego	238
Zakończenie	241
Bibliografia	245
Summary	261
Zusammenfassung	262

Wykaz skrótów

- dyrektywa *Market Abuse* — dyrektywa 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 28 stycznia 2003 r. w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku), (Dz.Urz. WE L 96 z 12.04.2003 r., s. 16)
- dyrektywa *Transparency* — dyrektywa 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczone są do obrotu na rynku regulowanym, oraz zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz.Urz. UE L 390 z 31.12.2004 r., s. 38)
- FundInwU — ustawa z 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. 2014.157 z późn. zm.)
- GiedyTowU — ustawa z 26 października 2000 r. o giełdach towarowych (Dz.U. 2014.197 z późn. zm.)
- KC — ustawa z 23 kwietnia 1964 r. — Kodeks cywilny (Dz.U. 2014.121 z późn. zm.)
- KK — ustawa z 6 czerwca 1997 r. — Kodeks karny (Dz.U. 1997.88.553 z późn. zm.)
- Konstytucja RP — Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z 2 kwietnia 1997 r. (Dz.U. 1997.78.483)
- KPC — ustawa z 17 listopada 1964 r. — Kodeks postępowania cywilnego (Dz.U. 2014.101 z późn. zm.)
- KRO — ustawa z 25 lutego 1964 r. — Kodeks rodzinny i opiekuńczy (Dz.U. 2012.788 z późn. zm.)
- KSH — ustawa z 15 września 2000 r. — Kodeks spółek handlowych (Dz.U. 2013.1030 z późn. zm.)

-
- NadzRKapU — ustawa z 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz.U. 2014.1537 z późn. zm.)
- ObligU — ustawa z 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (Dz.U. 2015.238)
- ObrInstrFinU — ustawa z 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. 2014.94 z późn. zm.)
- OfertaPublU — ustawa z 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. 2013.1382 z późn. zm.)
- PostFINwestR — rozporządzenie Ministra Finansów z 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz.U. 2012.1078 z późn. zm.)
- PrPapW 1991 — ustawa z 22 marca 1991 r. — Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych (Dz.U. 1994.58.239 z późn. zm.)
- PrPrasU — ustawa z 26 stycznia 1984 r. — Prawo prasowe (Dz.U. 1984.5.24 z późn. zm.)
- RekomInstrFinR — rozporządzenie Ministra Finansów z 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz.U. 2005.206.1715 z późn. zm.)
- RodzInfSHEmR — rozporządzenie Ministra Finansów z 13 kwietnia 2006 r. w sprawie rodzaju informacji, które mogą naruszyć słuszny interes emitenta, oraz sposobu postępowania emitenta w związku z opóźnieniem przekazania do publicznej wiadomości informacji poufnych (Dz.U. 2006.67.476 z późn. zm.)
- rozporządzenie 809/2004 — rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 z 29 kwietnia 2004 r. w sprawie implementacji dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady odnośnie do informacji zamieszczanych w prospekcie emisyjnym, formy prospektu emisyjnego, zamieszczania informacji poprzez odwołania, publikacji prospektu emisyjnego oraz rozpowszechniania informacji o charakterze reklamowym (Dz.Urz. UE L 149 z 30.04.2004 r., s. 1)

-
- rozporządzenie EMIR — rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz.U. UE L 2012. 201.1 ze zm.)
- ŚrTechPrzInfR — rozporządzenie Ministra Finansów z 13 lutego 2006 r. w sprawie środków i warunków technicznych służących do przekazywania niektórych informacji przez podmioty nadzorowane przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd (Dz.U. 2006.25.188 z późn. zm.)
- TransInstrFinR — rozporządzenie Ministra Finansów z 15 listopada 2005 r. w sprawie przekazywania i udostępniania informacji o niektórych transakcjach instrumentami finansowymi oraz zasad sporządzania i prowadzenia listy osób posiadających dostęp do określonych informacji poufnych (Dz.U. 2005.229.1950)
- ZastRejU — ustawa z 6 grudnia 1996 r. o zastawie rejestrowym i rejestrze zastawów (Dz.U. 2009.67.569 z późn. zm.)

Wstęp

Celem niniejszej pracy jest przedstawienie zagadnień związanych z informacjami o szczególnym charakterze, jakimi są informacje poufne. Punkt wyjścia analizy w tym zakresie stanowią zjawisko asymetrii informacyjnej oraz teoria rynku efektywnego. Występowanie zjawiska asymetrii informacyjnej, będącego jedną z cech rynku kapitałowego, charakteryzuje się odmiennym zakresem informacji posiadanych przez strony transakcji o instrument finansowy. Dlatego też do podstawowych warunków ekonomicznie efektywnego funkcjonowania rynku kapitałowego należy zapewnienie jego transparentności, która ma decydujący wpływ na jego wiarygodność, a w konsekwencji na poziom kapitałowego zaangażowania inwestorów i łatwość, z jaką emitenci mogą w jego obrębie pozyskać środki pieniężne. Do prawidłowego funkcjonowania mechanizmu rynku kapitałowego niezbędne jest zapewnienie warunków organizacyjnych, aby wystąpił stan efektywności ekonomicznej, która może pojawić się tylko w ramach rynku charakteryzującego się należytyymi gwarancjami normatywnymi, sprzyjającymi budowaniu zaufania inwestorów do emitentów i wyemitowanych przez nich papierów wartościowych.

Problematyka niniejszej pracy w ogromnej części dotyczy prawa do informacji, zatem w dalszych rozważaniach szczególnie podkreślane będzie znaczenie efektywnego rynku w ujęciu informacyjnym¹. Informacyjnie efektywny rynek kapitałowy to rynek, którego cechą wyróżniającą jest pełne odzwierciedlenie wszystkich informacji dostępnych inwestorom w wycenie instrumentów finansowych. Inwestorzy w ramach takiego rynku mają równy dostęp do informacji dotyczących zarówno emitenta, jak i emitowanych przez niego papie-

¹ Pamiętając jednocześnie, że rynek kapitałowy jest efektywny nie tylko w ujęciu informacyjnym, ale również alokacyjnym i transakcyjnym, a wszystkie te elementy powinny występować łącznie. W literaturze przedmiotu wskazuje się, że efektywność informacyjna rynku kapitałowego stanowi warunek konieczny występowania efektywności alokacyjnej oraz transakcyjnej, a jednocześnie fundament bezpieczeństwa i stabilności funkcjonowania tego rynku. Zob. P. WAJDA, *Efektywność informacyjna rynku giełdowego*, Warszawa 2011, s. 24.

rów wartościowych, a w konsekwencji posiadają wyrównany poziom wiedzy o wydarzeniach wpływających na wycenę rynkową instrumentów finansowych. Efektywność informacyjna nie jest naturalną cechą rynku kapitałowego, co więcej — rynek ten jest z natury nieefektywny w ujęciu informacyjnym². Stan niwelujący występowanie owej nieefektywności oraz zjawiska asymetrii informacyjnej może zostać wypracowany wyłącznie z wykorzystaniem władczych instrumentów, właściwych prawu administracyjnemu. Brak przejrzystości informacyjnej narusza istotę rynku efektywnego, uniemożliwiając obiektywną wycenę rynkową instrumentów, co prowadzi do naruszenia reguł uczciwego obrotu, a także do podważenia zaufania inwestorów do emitentów, emitowanych przez nich papierów wartościowych, a w rezultacie do całego rynku.

Informacja jest podstawowym czynnikiem mającym wpływ na zachowania rynkowe. To właśnie dzięki niej inwestorzy mogą podejmować racjonalne decyzje inwestycyjne, jak również na bieżąco oceniać sytuację emitenta czy prawdopodobieństwo zmiany kursu instrumentów finansowych. Informacja pozwala organom kontrolującym i nadzorującym rynek efektywnie wykonywać swoje obowiązki. Pełna, rzetelna i wiarygodna informacja stanowi fundament obrotu. W pewnym stopniu pozwala przewidywać zachowania „rynku”, tj. uczestników, którzy wywierają wpływ na kształtowanie się cen instrumentów finansowych. W tym kontekście niezwykle istotną rolę odgrywają informacje o szczególnym charakterze, nazywane informacjami poufnymi i podlegającymi szczególnemu reżimowi prawnemu.

W świetle obowiązującego stanu prawnego pod pojęciem „informacja poufna” rozumie się określoną w sposób precyzyjny informację, dotyczącą bezpośrednio lub pośrednio jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych, jednego bądź kilku instrumentów finansowych albo nabywania lub zbywania takich instrumentów, która nie została przekazana do publicznej wiadomości, a po takim przekazaniu mogłaby w istotny sposób wpłynąć na cenę tych instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych.

W ramach określonych wcześniej mechanizmów funkcjonowania rynku kapitałowego w niniejszym opracowaniu przedstawiono zagadnienia związane z zakresem definicji legalnej informacji poufnej, badając znaczenie poszczególnych jej cech konstytutywnych oraz wyznaczając desygnaty ich treści. W pierwszej kolejności podjęto zatem próbę ustalenia, jakie stany, okoliczności i zdarzenia mogą stanowić taką informację. W tym celu dokonano analizy poszczególnych cech informacji poufnej, takich jak: powiązanie informacji (bezpośrednio lub pośrednio) z emitentem instrumentów finansowych lub samymi instrumentami finansowymi, precyzyjny charakter informacji, dotychczasowe nieprzekazanie jej do publicznej wiadomości, a także istotny wpływ informacji na wycenę rynkową instrumentów finansowych. Rozważania te stanowią punkt wyjścia dalszej anali-

² Zob. *ibidem*.

zy przepisów prawa, na podstawie których w praktyce może dojść do nieuprawnionego użycia informacji poufnej, a także do określenia zakresu podmiotowego osób, które mogą posługiwać się taką informacją. Dla określenia zależności we wskazanym zakresie, jak również w celu wprowadzenia pewnej systematyki wywodu wyodrębnione zostały poszczególne zakresy związania informacją poufną. Pierwszy z nich dotyczy zakresu podmiotowego osób posiadających informacje poufne, drugi — zakresu przedmiotowego, który określa rodzaje nałożonych na te podmioty (w postaci nakazów lub zakazów) obowiązków danego zachowania, natomiast trzeci to zakres temporalny, wskazujący określone przedziały czasu, w których podmioty te, dysponując przewagą informacyjną, nie mogą podejmować pewnych czynności. Aby obraz regulacji był pełny, wyodrębniono zakres terytorialny związany z miejscem dokonywania poszczególnych transakcji.

W ramach wskazanych zakresów na szczególną uwagę zasługuje zakres przedmiotowy określający ustanowione zakazy, mające na celu przeciwdziałanie przypadkom, w których dochodzi do nadużywania uprzywilejowania informacyjnego na rynku kapitałowym. Wśród nich można wyróżnić zakaz wykorzystywania, ujawniania informacji poufnych oraz udzielania rekomendacji lub nakłaniania do dokonania określonych transakcji. Zakazy te mają na celu zapobieganie sytuacjom, w których dysponenti informacji poufnych nabywają lub zbywają instrumenty finansowe ze szkodą dla pozostałych uczestników rynku.

Innym mechanizmem zabezpieczającym rynek przed zjawiskiem asymetrii informacyjnej jest niezwłoczne przekazanie do publicznej wiadomości informacji poufnych, które pozwala na ograniczenie ryzyka ich wykorzystania przez podmioty mające do nich wyłączny dostęp. Realizacja tego przejawia się w systemie obowiązków informacyjnych nałożonych na emitentów, który zapewnia inwestorom możliwość powszechnego i równego dostępu do informacji, stanowiącego fundament funkcjonowania rynku kapitałowego. Mimo że informacja poufna może wystąpić już na etapie realizacji prospektowych obowiązków informacyjnych, w dalszych rozważaniach skoncentrowano się na omówieniu istoty stałych obowiązków informacyjnych spółki publicznej. W głównej mierze scharakteryzowano proces przekazywania informacji poufnej do publicznej wiadomości oraz wątpliwości związane z realizacją tego ustawowego obowiązku.

Nakreślona tematyka stanowi przyczynek do dyskusji na temat odpowiedzialności poszczególnych podmiotów za naruszenie określonych norm, dlatego też w końcowej części niniejszej monografii sprecyzowano m.in.: zakres podmiotowy, przedmiotowy, rodzaj sankcji, charakter czy też zasady odpowiedzialności cywilnej i administracyjnej.

Należy także podkreślić, że informacja poufna pojawia się na różnych etapach funkcjonowania spółki publicznej³, poczynając od chwili, w której spółka

³ Na temat pojęcia spółki publicznej zob. A. OPALSKI, *O pojęciu interesu spółki handlowej*, „Przegląd Prawa Handlowego” [dalej: PPH] 2008, nr 11; M. MICHAŁSKI, *O pojęciu i zakresie*

akcyjna nie jest jeszcze spółką publiczną, przez okres przeprowadzania oferty publicznej, aż do momentu, w którym akcje spółki zostały już dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym. Choć zatem zakres przedmiotowy niniejszej monografii obejmuje zagadnienia związane z występowaniem informacji poufnej w spółce publicznej, a więc nie tylko w spółce, której akcje znajdują się w publicznym obrocie, z uwagi na najdalej idące ograniczenia i obowiązki w pracy najbardziej zaakcentowane zostały problemy dotyczące spółki publicznej, której akcje zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, sygnalizując jedynie niektóre odrębności dotyczące spółek notowanych w alternatywnym systemie obrotu.

regulacji spółki publicznej, PPH 2008, nr 1; M. ROMANOWSKI, *W sprawie pojęcia i natury spółki publicznej*, PPH 2009, nr 3; A. OPALSKI, *Monistyczny i dualistyczny system organizacyjny spółki akcyjnej — ewolucja, problemy, perspektywy (cz. I)*, „Prawo Spółek” [dalej: Pr.Sp.] 2005, nr 11; A. LICHOSIK, *Ewolucja pojęcia spółki publicznej w prawie rynku kapitałowego*, W: *Sytuacja przedsiębiorcy na tle zmian w prawie publicznym i prywatnym w perspektywie europejskiej*, Red. J. MOJAK, A. ŻYWICKA, Lublin 2016, s. 173—185.

Anna Lichosik

Confidential information in a public company

Summary

The monograph is a comprehensive treatment of the occurrence of confidential information in a public company. The work determines in a novel way the range of the legal definition of confidential information by means of the study of the significance of its constitutive features and by means of the determination of the referents of their content. The categories of subjects which may possess such information were isolated and systematically presented in an authorial way. Moreover, the situation in which illegal use and divulgation of confidential information as well as offering unlawful recommendations regarding specific transactions on financial instruments were analysed. The work presents in a detailed manner the information-related obligations of public companies associated with confidential information, including the range, mode and the means of using such information. The author also devoted her attention to the obligations of other subjects which are obliged to notify the organs of public administration about the particular events associated with confidential information. The final part of the work specifies the framework of the administrative and civil responsibility/accountability of the subjects which violate the legal regulations concerning confidential information.

Anna Lichosik

Vertrauliche Informationen in einer Publikumsgesellschaft

Zusammenfassung

Die Monografie schildert ganzheitlich das Vorhandensein von vertraulichen Informationen in einer Publikumsgesellschaft. Auf innovative Art und Weise setzt die Verfasserin den Themenbereich der Definition „legale vertrauliche Information“ fest, indem sie die Bedeutung von ihren einzelnen konstitutiven Eigenschaften untersucht und die Designate deren Inhalte bestimmt. Sie unterscheidet und systematisiert die Kategorien der Subjekte, welche über eine solche Information verfügen können und analysiert Situationen, in denen es zur Ausnutzung oder Veröffentlichung der vertraulichen Information, als auch zu verbotenen Empfehlungen, bestimmte Transaktionen mit Finanzinstrumenten durchzuführen, kommen kann. Die Monografie legt ausführlich die Pflichten der Publikumsgesellschaften im Bereich der vertraulichen Informationen dar, darunter die Vorgehensweise der Pflichterfüllung. Hervorgehoben werden auch die Pflichten von anderen Subjekten, die dazu verpflichtet sind, den Organen der öffentlichen Verwaltung über die mit einer vertraulichen Information verbundenen Ereignisse mitzuteilen. Der Schlussteil der Arbeit beinhaltet Rahmen der Verwaltungs- und Haftpflicht von Subjekten, welche die Rechtsvorschriften im Bereich der vertraulichen Informationen verletzen.

Redaktor Barbara Todos-Burny
Projektant okładki Magdalena Starzyk
Redaktor techniczny Barbara Arenhövel
Łamanie Alicja Załęcka

Copyright © 2016 by
Wydawnictwo Uniwersytetu Śląskiego
Wszelkie prawa zastrzeżone

ISSN 0208-6336
ISBN 978-83-8012-912-2
(wersja drukowana)
ISBN 978-83-8012-913-9
(wersja elektroniczna)

Wydawca
Wydawnictwo Uniwersytetu Śląskiego
ul. Bankowa 12B, 40-007 Katowice
www.wydawnictwo.us.edu.pl
e-mail: wydawus@us.edu.pl

Wydanie I. Ark. druk. 16,5. Ark. wyd. 21,5. Papier
offset. kl. III, 90 g Cena 30 zł (+ VAT)

Druk i oprawa:
„TOTEM.COM.PL Sp z o.o.” Sp.K.
ul. Jacewska 89, 88-100 Inowrocław

Więcej o książce



CENA 30 ZŁ | ISSN 0208-6336
(+ VAT) | ISBN 978-83-8012-913-9