

Spis treści

Wykaz skrótów	IX
Wykaz literatury	XIX
Wykaz orzecznictwa	XXXI
Wprowadzenie	XXXV
Rozdział I. Rozwój koncepcji informacji poufnej w prawie europejskim ..	1
§ 1. Wprowadzenie	1
§ 2. Informacja poufna w prawie europejskim	3
I. Początki regulacji	3
II. Informacja poufna w świetle dyrektywy 2003/6/WE	7
III. Uchwalenie rozporządzenia MAR	13
§ 3. Informacja poufna w prawie amerykańskim	15
I. Początki regulacji	15
II. Źródła współczesnej regulacji	17
§ 4. Informacja poufna w prawie polskim	19
Rozdział II. Europejski model informacji poufnej	23
§ 1. Wprowadzenie	23
§ 2. Cel regulacji informacji poufnych	24
I. Uwagi ogólne	24
II. Zasada równości	25
III. Efektywność rynku kapitałowego	31
§ 3. Modele informacji poufnej w prawie europejskim	32
I. Model jedno- i dwustopniowy	32
II. Model informacji na gruncie rozporządzenia MAR	35
§ 4. Opóźnienie informacji poufnej	39
I. Uwagi ogólne	39
II. Opóźnienie informacji poufnej w trybie podstawowym	42
III. Możliwość naruszenia interesów emitenta	46
IV. Zakaz wprowadzania opinii publicznej w błąd	48
V. Zachowanie opóźnionej informacji w poufności	51
VI. Opóźnienie informacji poufnej w trybie szczególnym	52
§ 5. Model amerykański	56
Rozdział III. Informacja poufna w prawie amerykańskim	59
§ 1. Informacje ogólne	59

§ 2. Podejście do <i>insider trading</i> w prawie amerykańskim	62
I. Przepisy prawne regulujące <i>insider trading</i>	62
II. Reguła <i>dislose or abstain</i>	64
III. Wymóg <i>fiduciary duty</i>	67
IV. Przepisy uzupełniające regulacje <i>insider trading</i>	70
V. Krytyka <i>insider trading</i> w prawie amerykańskim	73
§ 3. Zasada <i>materiality</i> w prawie amerykańskim	77
I. Uwagi ogólne	77
II. <i>Materiality</i> a zasada <i>probability magnitude</i> w prawie amerykańskim	83
§ 4. Model racjonalnego inwestora w prawie amerykańskim	89
I. Model racjonalnego inwestora	89
II. Test mozaiki	92
§ 5. Publiczny charakter informacji	93
I. Moment uznania informacji za ujawnione	93
II. Podejście do pogłosek w prawie amerykańskim	96
§ 6. Odpowiedzialność za naruszenie zakazu <i>insider trading</i> w prawie amerykańskim	97
§ 7. Obowiązki informacyjne amerykańskich spółek publicznych	100
Rozdział IV. Elementy definicyjne informacji poufnej w prawie europejskim	103
§ 1. Wprowadzenie	103
§ 2. Niepubliczny charakter informacji	107
I. Uwagi ogólne	107
II. Kryterium opublikowania informacji poufnej	108
III. Sposób i termin publikacji informacji poufnej	114
§ 3. Informacja dotycząca emitenta	117
I. Uwagi ogólne	117
II. Informacja dotycząca emitenta bezpośrednio	119
III. Informacja dotycząca emitenta pośrednio	125
§ 4. Informacja precyzyjna i cenotwórcza	127
§ 5. Relacja między atrybutami informacji poufnej	130
§ 6. Zakres podmiotowy	133
§ 7. Zakres przedmiotowy	138
Rozdział V. Precyzyjność informacji poufnej	145
§ 1. Wprowadzenie	145
§ 2. Test precyzyjności informacji poufnej	147
§ 3. Zdarzenie lub zbiór okoliczności na gruncie rozporządzenia MAR .	151
§ 4. Szczegółowość informacji	157
I. Informacje szczegółowe	157
II. Wyrok w sprawie C-628/13 <i>Lafonta</i>	161

III. Informacje niesprawdzone	164
1. Pojęcie informacji niesprawdzonej	164
2. Plotki i pogłoski jako informacja niesprawdzona	168
3. Pogłoski i przeciek a manipulacja informacją	171
4. Kwestia pogłosek w świetle dyrektywy 2003/6/WE – analiza historyczna	174
IV. Prognozy a informacje precyzyjne	176
§ 5. Proces rozciągnięty w czasie	182
I. Uwagi ogólne	182
II. Wpływ wyroku w sprawie C-19/11 <i>Geltl</i> na rozumienie przesłanki precyzyjności informacji poufnej	183
III. Stan prawny po wyroku C-19/11 <i>Geltl</i>	187
§ 6. Prawdopodobieństwo	189
Rozdział VI. Cenotwórczość informacji poufnej	195
§ 1. Wprowadzenie	195
§ 2. Test cenotwórczości informacji poufnej	197
§ 3. Istotność informacji	202
I. Uwagi ogólne	202
II. Prawdopodobieństwo wpływu informacji na cenę papierów wartościowych	204
III. Problem skali wpływu informacji	209
§ 4. Model racjonalnego inwestora	213
I. Uwagi ogólne	213
II. Racjonalny inwestor w świetle orzecznictwa i praktyki europejskiej	219
III. Rozumienie testu racjonalnego inwestora na gruncie rozporządzenia MAR	224
IV. Model racjonalnego inwestora a model racjonalnego emitenta	227
§ 5. Cenotwórczy charakter informacji poufnej w prawie amerykańskim	228
§ 6. Propozycja rozumienia relacji pomiędzy elementami cechy cenotwórczości	230
Rozdział VII. Wykorzystanie informacji poufnej	235
§ 1. Wykorzystanie informacji poufnych w prawie europejskim	235
I. Informacje ogólne	235
II. Wyrok w sprawie C-45/08 <i>Spector Photo</i>	239
III. Wykorzystanie informacji poufnych na gruncie MAR	245
§ 2. Wyłączenie domniemania wykorzystania informacji	249
§ 3. Transakcje <i>insiderów</i>	251
§ 4. Wykorzystanie informacji w prawie amerykańskim	253

Spis treści

Podsumowanie	259
Indeks rzeczowy	275