

Słowo wstępne

Z końcem drugiej dekady funkcjonowania polskiego rynku kapitałowego możemy uznać go – przynajmniej od strony regulacyjnej – za część zintegrowanego systemu europejskiego. Jednocześnie polski rynek zaliczany jest wciąż do tzw. rynków wschodzących (*emerging markets*). Nie wiadomo przy tym, jakie czynniki mają wyznaczać kategorię rynków wschodzących i czy rynki te są dobrze, czy źle oceniane przez inwestorów. Doświadczenie pokazuje, że atrakcyjność rynków wschodzących zależy od aktualnej międzynarodowej koniunktury gospodarczej. Bez wątplenia jednak jednym z istotnych kryteriów wyboru danego rynku jest zakres ochrony prawnej inwestora oraz możliwość wykorzystywania rozmaitych prawnych form inwestowania, pozwalająca świadomie różnicować ryzyko ekonomiczne. Z tego punktu widzenia nie mamy powodu do kompleksów. Ilustracją tej tezy jest m.in. monografia dr *Iwony Gębusi*, poświęcona warrantom subskrypcyjnym.

Rynek kapitałowy należy do tych dziedzin aktywności gospodarczej, które w procesie transformacji ustrojowej Polski rozwijały się najszybciej. Obok akcji warszawska Giełda Papierów Wartościowych dopuszczała do obrotu coraz bardziej złożone postaci instrumentów finansowych, oferowanych przez emitentów na rynku pierwotnym. Warranty subskrypcyjne emitowane są głównie w związku z realizacją programów motywacyjnych, adresowanych do kadry zarządzającej współczesnych korporacji. Tą głównie drogą praktyczna użyteczność warrantów subskrypcyjnych jako instrumentu finansowego stale wzrasta. Warranty subskrypcyjne mogą być przedmiotem oferty publicznej oraz obrotu na rynku zorganizowanym.

Warranty subskrypcyjne jako typ papieru wartościowego mają skomplikowaną naturę ekonomiczną i prawną. Okoliczność ta nie sprzyja upowszechnianiu się warrantów subskrypcyjnych w praktyce gospodarczej, choć ich wykorzystanie pozwala osiągać rozmaite cele. Znajomość tego instrumentu przez uczestników rynku kapitałowego jest wciąż zbyt skromna. Dotyczy to także profesjonalnych doradców prawnych, dlatego pionierskie w naszej literaturze prawniczej monograficzne studium dr *Iwony Gębusi* powinno być dla nich wielce pomocne. Podsumowuje ono naszą dotychczasową wiedzę na temat natury prawnej i ekonomicznego przeznaczenia warrantów subskrypcyjnych i proponuje nowe spojrzenie na ich przydatność dla praktyki.

Autorka jest radcą prawnym, aktywnie działającym w praktyce. Jednocześnie od kilku lat z powodzeniem łączy pracę doradcy prawnego z pracą

Słowo wstępne

naukową, co zaowocowało m.in. uzyskaniem stopnia doktora nauk prawnych na Uniwersytecie Warszawskim. Przedkładana dziś Czytelnikom monografia przedstawia stanowisko dr *Iwony Gębusi* w kwestii natury ekonomicznej i prawnej warrantów subskrypcyjnych z punktu widzenia ich użyteczności na współczesnym rynku kapitałowym.

Warszawa, listopad 2011

Grzegorz E. Domański
profesor Uniwersytetu Warszawskiego
honorowy członek GPW w Warszawie