

Regulacyjne
uwarunkowania
rozwoju instrumentów
rynku finansowego

Sławomir Antkiewicz

Regulacyjne
uwarunkowania
rozwoju instrumentów
rynku finansowego

Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego
Gdańsk 2025

Recenzent
dr hab. Sebastian Skuza, prof. UW

Redaktor Wydawnictwa
Jerzy Toczek

Projekt okładki i stron tytułowych
Filip Sendal

Skład i łamanie
Mariusz Szewczyk

Publikacja sfinansowana ze środków
Wydziału Ekonomicznego Uniwersytetu Gdańskiego

© Copyright by Uniwersytet Gdański
Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego

ISBN 978-83-8206-795-8

Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego
ul. Armii Krajowej 119/121, 81-824 Sopot
tel. +48 58 523 11 37, tel. kom. +48 725 991 206
e-mail: wydawnictwo@ug.edu.pl
wydawnictwo.ug.edu.pl

Księgarnia internetowa: wydawnictwo.ug.edu.pl/sklep/

Druk i oprawa
Zakład Poligrafii Uniwersytetu Gdańskiego
ul. Armii Krajowej 119/121, 81-824 Sopot
tel. +48 58 523 14 49

Spis treści

Wstęp	9
1. Koncepcja prawna instrumentów finansowych	15
1.1. System finansowy i prawny	15
1.2. Instrumenty finansowe na tle papierów wartościowych	16
1.3. Instrumenty finansowe w polskiej myśli prawniczej i ekonomicznej	17
1.4. Rodzaje instrumentów finansowych	19
2. Ewolucja regulacji prawnych obrotu instrumentami finansowymi	21
2.1. Pierwsze regulacje	21
2.2. Regulacje uchwalone w związku z akcesją i w okresie późniejszym	22
3. Organizacja polskiego rynku instrumentów finansowych	29
3.1. Infrastruktura instytucjonalna	29
3.2. Giełda Papierów Wartościowych na jednolitym wspólnotowym rynku finansowym	29
3.3. Proces upubliczniania giełdy	31
3.4. Wyzwania stojące przed Giełdą Papierów Wartościowych w Warszawie	33
3.5. Catalyst jako organizator rynku dłużnych instrumentów finansowych	37
4. Emisja akcji	41
4.1. Główne założenia kodeksu spółek handlowych w stosunku do spółek akcyjnych	41
4.2. Uprawnienia akcjonariuszy	42
4.3. Sposoby podwyższania kapitału	45
4.4. Pokrycie akcji nowej emisji	49

4.5. Subskrypcja akcji	50
5. Emisja obligacji	57
5.1. Regulacje sprzed 2015 r.	57
5.2. Założenia ustawy o obligacjach z 2015 r.	58
5.3. Szczególne typy obligacji	61
6. Emisja obligacji zamiennych na akcje	65
6.1. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego	65
6.2. Prawo konwersji a prawo poboru	69
6.3. Obligacje zamienne a inne instrumenty o zbliżonym charakterze	70
7. Regulacje szczególne dotyczące dłużnych instrumentów finansowych	73
7.1. Prawne uwarunkowania emisji obligacji samorządowych	73
7.1.1. Charakter prawny obligacji samorządowej	75
7.1.2. Ustawowa klasyfikacja obligacji	76
7.1.3. Warunki emisji obligacji	78
7.1.4. Przygotowanie i realizacja emisji	80
7.2. Prawne uwarunkowania emisji skarbowych instrumentów finansowych	87
7.2.1. Obligacje aktywne i pasywne	88
7.2.2. Charakterystyka detalicznych obligacji skarbowych	89
7.2.3. Charakterystyka hurtowych obligacji skarbowych	92
7.2.4. Bony skarbowe	93
7.3. Regulacje instrumentów finansowych emitowanych przez banki	95
7.3.1. Regulacje bonów pieniężnych	95
7.3.2. Uregulowania listów zastawnych	98
7.3.3. Bankowe obligacje detaliczne	101
7.3.4. Instrumenty finansowe rynku międzybankowego	102
7.4. Prawne uwarunkowania emisji krótkoterminowych papierów dłużnych	107
7.4.1. Cechy papierów komercyjnych	108

7.4.2. KPD jako weksle i skrypty dłużne	109
7.4.3. KPD jako obligacje krótkoterminowe	111
7.4.4. Etapy emisji papierów komercyjnych	113
8. Regulacje pochodnych instrumentów finansowych	119
8.1. Geneza uregulowań derywatów	119
8.2. Instrumenty pochodne w myśl regulacji obrotu instrumentami finansowymi	123
8.3. Pochodne w myśl regulacji w zakresie giełd towarowych	126
8.4. Instrumenty pochodne a rozporządzenia wykonawcze	126
8.5. Znaczenie regulacji derywatów	131
Zakończenie	133
Bibliografia	139
Spis tabel	151