

⁴⁸ Patrz, S. Grzybowski, *Akt administracyjny jako źródło stosunków obligacyjnych* (Uwagi na tle art. 394–404 k.c.), PiP 1966, s. 273; T. Smyczyński, *Skutki cywilnoprawne aktu administracyjnego*, NP 1971, nr 1, s. 41; T. Dryll, *Obowiązek zawarcia umowy i spory przedumowne w świetle nowych przepisów o umowach sprzedaży i umowach dostawy*, PUG 1975, nr 1, s. 48.

⁴⁹ Z. Radwański, *Sytuacja prawna najemcy w świetle nowego prawa lokalowego*, NP 1974, nr 9, s. 1081–182.

⁵⁰ Patrz, B. Adamiak, J. Borkowski, *Polskie postępowanie administracyjne i sądownicze*, Warszawa 2001, s. 198–199. M. Szubiako-

wski, *Postępowanie administracyjne — ogólne, podatkowe i egzekucyjne*, pod red. M. Wierzbowskiego, Warszawa 1999, s. 96–97.

⁵¹ W nauce prawa cywilnego i procesowego porównuje się skutek orzeczenia zastępującego oświadczenie woli zobowiązanego do zawarcia umowy przyrzeczonej do skutku identycznego jak w wypadku przyjęcia oferty złożonej przez powoda. Patrz, E. Gniewek, *Realizacja roszczenia o zawarcie umowy przyrzeczonej*, Acta Universitatis Wratislaviensis, Wrocław 1983, Nr 609, Prawo CV, s. 77.

⁵² Patrz, wyrok Sądu Antymonopolowego z dnia 7 kwietnia 1999 r., XVII Ame 85/98.

⁵³ Wokanda 2000, z. 12, poz. 46.

Makler niezależny według przepisów ustawy o giełdach towarowych

mgr Konrad Zacharzewski

1. Wprowadzenie do problematyki maklera niezależnego

Wejście w życie ustawy z dnia 26 listopada 2000 roku o giełdach towarowych (Dz. U. Nr 103, poz. 1099) jest wydarzeniem doniosłym. Szczegółowa ocena jej treści wydaje się być jeszcze przedwczesna, ponieważ najlepszym świadectwem trafności zasugerowanych rozwiązań ustawowych jest zwykle funkcjonowanie ustawy w praktyce. Gospodarcze motywy uchwalenia tego długo oczekiwanego aktu prawnego wydają się być oczywiste, stąd nie wymagają przybliżenia.

Postawiona w tytule problematyka maklera niezależnego jest zagadnieniem szczegółowym, co nie zwalnia jednak od zgłoszenia kilku chociaż słów komentarza pod adresem nowego unormowania.

Podejmijmy kwestię przedmiotu reglamentacji ustawowej, ponieważ wymaga ona wyjaśnienia. Otwierając ustawę przepis art. 1 przewiduje, że ustawa reguluje działalność giełd towarowych i obrót towarami giełdowymi, zasady tworzenia, ustrój organizacyjny i działalność giełd towarowych, giełdowych izb rozrachunkowych, działalność maklerów giełd towarowych, działalność towarowych domów maklerskich oraz nadzór nad tymi instytucjami. Wystarczy zatrzymać się nad sformułowaniem „ustawa reguluje ... obrót towarami giełdowymi”. Od razu nasuwa się wątpliwość, czy wszystkie umowy przenoszące własność oznaczonych co do gatunku rzeczy, zakwalifikowanych jako towary giełdowe (art. 2 pkt 2 lit. a), począwszy od dnia wejścia w życie komentowanej ustawy (dnia 28 maja 2001 roku) są *ex lege* nieważne, jako sprzeczne z unormowaniem ustawy o giełdach towa-

rowych. Obrót towarami giełdowymi poddany został przecież unormowaniom tej ustawy, a umowy przenoszące własność oznaczonych co do gatunku rzeczy w przeważnie zawierane są poza giełdą, czyli wbrew postanowieniom ustawy. Ustawa szczegółowa (o giełdach towarowych) uchyla przecież obowiązywanie ustawy ogólnej (kodeks cywilny).

Przyjmijmy jednak *a priori* trafność przypuszczenia, iż ustawa traktuje o „giełdowym obrocie towarami giełdowymi”. Obronę takiego przekonania można przeprowadzić z dwóch stanowisk.

Wykładnia systematyczna przepisów ustawy nie pozwala na to, aby obrót towarami giełdowymi odbywał się tylko na giełdach. Ustawa nie nakłada przymusu giełdowego — na podobieństwo przymusu rynku regulowanego, znanego jako jedna z zasad publicznego obrotu papierami wartościowymi. Przeciwnie rozwiązanie byłoby wręcz trudne do przyjęcia¹.

Po drugie, podjęcie próby zastosowania logicznego podziału publicznego obrotu papierami wartościowymi do unormowania ustawy o giełdach towarowych prowadzi do wniosku, że przedmiotem jej unormowania jest tylko obrót wtórny giełdowy. Na tle logicznego podziału publicznego obrotu papierami wartościowymi² obrót wtórny giełdowy jest jedynie wycinkiem tego podziału. Ustawa o giełdach towarowych nie daje podstaw dla skonstruowania pojęcia analogicznego do pojęcia „publiczny obrót papierami wartościowymi”. Wedle nomenklatury publicznego obrotu papierami wartościowymi, giełdowy obrót towarami giełdowymi odbywa się więc na rynku regulowanym. Ustawa o giełdach towarowych normuje jedynie giełdowy obrót towarami giełdowymi; nie jest jej znane

pojęcie obrotu pierwotnego, obrotu wtórnego, pojęcie rynku regulowanego oraz (*ergo*) pojęcie obrotu wtórnego pozagiełdowego. Konsekwencje tego kształtu rzeczy nie są jednak nadzwyczaj przełomowe dla analizy obrotu giełdowego w Polsce, bezsprzecznie jednak zmieniają optykę wykładni przepisów ustawy o giełdach towarowych³. Naświetlanie tych zagadnień nie jest obecnie obiektem naszych dociekań⁴.

Działalność maklerską w giełdowym obrocie towarowym może wykonywać makler niezależny. Skierowanie zainteresowania na sytuację prawną tej osoby wydaje się uzasadnione, jako że instytucja maklera niezależnego jest w prawie polskim instytucją nową. Perspektywa osadzenia maklera niezależnego na tle innych uczestników giełdowego obrotu towarowego przeplata się z koniecznością zapoznania się z przedstawicielami tej kategorii osób w kontekście prawnoporównawczym. Naturalną kontynuacją tych uwag będzie konkretyzacja ustroju wewnętrznego maklera niezależnego w prawie polskim. Interesująca nas również aktywność kontraktowa maklera niezależnego w giełdowym obrocie towarowym, jako trzecia większa grupa zagadnień, zostanie rozwinięta nieco później.

2. Organizacyjno-prawne formy prowadzenia działalności maklerskiej w giełdowym obrocie towarowym

De lege lata działalność maklerską w giełdowym obrocie towarowym może prowadzić pięć kategorii podmiotów.

Są to spółki akcyjne, które uzyskały zezwolenie KPWiG (towarowe domy maklerskie), zagraniczne osoby prawne, prowadzące działalność maklerską w obcym państwie (quasi-towarowy dom maklerski)⁵, domy maklerskie, które uzyskały zezwolenie na podstawie art. 30 ust. 6 prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi (domy maklerskie publicznego obrotu papierami wartościowymi; w tej liczbie: spółka akcyjna, która uzyskała zezwolenie KPWiG; wydzielone organizacyjnie i finansowo-bankowe biuro maklerskie; zagraniczna osoba prawna, której siedziba mieści się w kraju należącym do OECD), maklerzy niezależni oraz przedsiębiorstwa energetyczne.

Atrybut pośrednika giełdowego obrotu towarowego może służyć jedynie trzem podmiotom: towarowemu domowi maklerskiemu, quasi-towarowemu domowi maklerskiemu oraz domowi maklerskiemu publicznego obrotu papierami wartościowymi.

3. Ogólna motywacja dla wyodrębnienia instytucji maklera niezależnego

W procesie podmiotowego różnicowania się uczestników giełdowych stosunków prawnych centralną pozycję, patrząc z perspektywy prawa obligacyjnego, zajmowały zazwyczaj osoby wyposażone w uprawnienie do zawierania umów sprzedaży na giełdzie również na cudzy rachunek (pośrednik giełdowy). W parze z tym szedł komplet uprawnień korporacyjnych (względem giełdy, później spółki prowadzącej giełdę) oraz rozliczeniowych

(w stosunku do — z czasem wyodrębnionej — giełdowej izby rozliczeniowej). Reguły działalności (statuty) stricte prywatnych instytucji giełdowych dzieliły najszerzą wiązkę uprawnień wynikających z członkostwa giełdowego na nieco mniejsze strumienie, ograniczając na przykład moc występowania w obrocie giełdowym na rachunek osób trzecich, bądź też moc do samodzielnego występowania względem giełdowej izby rozliczeniowej w czynnościach rozrachunku.

Przykładem uczestnika giełdowych stosunków prawnych pozbawionego przez akty prawa giełdowego możliwości występowania w giełdowym obrocie towarowym w roli pośrednika giełdowego (w tradycyjnym rozumieniu), a jednocześnie w dokonywaniu czynności rozliczeniowych we własnym imieniu, jest osoba, zwana w prawie polskim maklerem niezależnym.

4. Makler niezależny a instytucje zbliżone w światowych ustawodawstwach giełdowych

Propozycja powołania maklera niezależnego nie jest bynajmniej oryginalnym tworem polskiego ustawodawcy. Bliskich (choć nie zawsze dokładnych) odpowiedników maklera niezależnego znajdujemy zarówno w prawie giełdowym kontynentalnym, jak i w prawie giełdowym anglosaskim.

W prawie Unii Europejskiej cechami analogicznymi do maklera niezależnego legitymuje się *local firm*. Dyrektywa 93/6/EEC przekonuje o tym, iż *local firm* to osoby dokonywające czynności giełdowe wyłącznie na swój rachunek, z zastrzeżeniem, że przedmiot działalności *local's* obejmuje jedynie umowy finansowe *futures* oraz umowy opcyjne.

Niemieckie ustawodawstwo giełdowe nie poświęca uwagi uszeregowaniu uczestników handlu giełdowego (czynności giełdowych; *Handelsteilnehmer*) pod względem zakresu służących im uprawnień kontraktowych. Niemniej przepisom *Börsengesetz* znana jest kategoria osób, które otrzymały zezwolenie na dokonywanie czynności giełdowych, przy czym zezwolenie opiewa jedynie na dokonywanie czynności giełdowych wyłącznie na własny rachunek (*die Anschaffung und Veräußerung für eigene Rechnung betreibt*)⁶.

W Szwajcarii zgodnie z unormowaniem *Ordinance on Stock Exchanges and Securities Trading* z dnia 2 grudnia 1996 roku wyłącznie na swój rachunek mogą występować *own-account dealers*.

Nomenklatura uczestników giełdowych stosunków prawnych w prawie austriackim nawiązuje do wątku „rozliczeniowego”. Na cudzy rachunek nie mogą bowiem występować *non-clearing member* (członkowie nierozliczeniowi). Pozbawieni są oni także kompetencji do kierowania własnych oświadczeń woli do izby rozliczeniowej.

Négociateur individuel de parquet (NIP) wywodzący się z prawa francuskiego może zawierać umowy giełdowe wyłącznie na własny rachunek. Osoba ta jest jednocześnie wyłączona z rozrachunku⁷.

W Stanach Zjednoczonych Ameryki Północnej do rozważanej kategorii uczestników giełdowych stosunków

prawnych przyjdzie zakwalifikować osobę określoną mianem *dealer*, poddaną regulacji *Security Exchange Act of 1934*. Zgodnie z postanowieniami *Commodity Exchange Act of 1936* osobą taką jest *floor trader*. Nowe spojrzenie na sprawy uczestniczenia w giełdowych stosunkach prawnych w Stanach Zjednoczonych Ameryki Północnej przyszło wraz z uchwaleniem *Commodity Futures Modernization Act of 2000*. Najszersza kategoria osób — *eligible contract participant* — podlega dwupodziałowi pod względem udzielonej mocy reprezentacji⁸. Czynności giełdowe ze skutkiem wyłącznie na swój rachunek mogą tam dokonywać między innymi spółki ubezpieczeniowe (*insurance company*), spółki inwestycyjne (*investment company*), fundusze towarowe (*commodity pool*), spółki, organizacje i powiernicy (dysponujący kapitałem ponad 10 mln \$), fundusze pracownicze (*employee benefit plan*), niektóre jednostki rządowe (*governmental entity*), brokerzy i dealerzy poddani mocy *SEC of 1934*, holdingi banków inwestycyjnych (*investment bank holding company*) wg *SEC of 1934*, terminowi kupcy komisowi (*futures commission merchant*) oraz kupcy parkietu (*floor trader*).

Na podstawie przepisów brytyjskiej *Financial Services Act of 1986* członkiem giełdy, którego status prawny uzasadnia zawieranie umów giełdowych jedynie na swój rachunek, jest stowarzyszony kupiec rozliczeniowy (*associate trade clearing*). Jest on jednak uprawniony do występowania względem izby rozliczeniowej w czynnościach rozliczeniowych.

Obowiązującej w Republice Południowej Afryki *Financial Market Control Act of 1989* znany jest typ członkostwa giełdowego, nie obejmującego możliwości zawierania umów giełdowych na rachunek osób trzecich. Taką osobą jest pryncypał instrumentów finansowych (*financial instrument principal*). Osobie tej nie służą też uprawnienia rozliczeniowe.

5. Wiodące koncepcje powiązania maklera niezależnego z giełdą oraz z giełdową izbą rozliczeniową

Przeładowa prezentacja najbardziej zbliżonych do maklera niezależnego uczestników zobowiązań giełdowych pozwala zarejestrować kilka wiodących koncepcji usytuowania tych uczestników względem spółki prowadzącej giełdę oraz względem spółki prowadzącej giełdową izbę rozliczeniową. Trafność przyjętych rozwiązań uzasadniają warunki prowadzenia wymiany giełdowej, kształtowanej *in concreto* pod dużym wpływem partykularnych (lokalnych) tradycji. Dlatego trudno uszeregować je pod względem jakościowym, niezależnie od tego, że organizacja i funkcjonowanie giełd macierzystych dla wspomnianych osób przejawia między sobą daleko idące niekiedy różnice.

Wyróżnić można trzy podstawowe warianty usytuowania przedstawicieli tej grupy uczestników obrotu giełdowego na platformie korporacyjnej.

Po pierwsze, są to osoby wyposażone w członkostwo giełdowe, które w płaszczyźnie kontraktowej są predesty-

nowane do zawierania umów giełdowych wyłącznie w swoim imieniu i na swój rachunek, przy czym osoby te z racji posiadania akcji spółki prowadzącej giełdową izbę rozliczeniową mogą samodzielnie (w swoim imieniu) występować względem tej izby w czynnościach rozrachunku w zakresie przyznanych im uprawnień kontraktowych.

Po drugie, występują też osoby wyposażone w członkostwo giełdowe, które — podobnie jak poprzednio wspomniane — mogą zawierać umowy giełdowe w swoim imieniu i na swój rachunek, jednak są wykluczone z kręgu osób uprawnionych do posiadania akcji spółki prowadzącej giełdową izbę rozrachunkową. Nie występują zatem samodzielnie na etapie wykonywania (rozrachunku) umów giełdowych. Osoby takie muszą korzystać (w różnej formie) w zakresie przyznanych im uprawnień kontraktowych z usług członków giełdy uprzywilejowanych w dziedzinie rozrachunkowej.

Po trzecie, znane są też osoby uprawnione do zawierania umów giełdowych, pozbawione zarówno członkostwa giełdowego, jak i członkostwa giełdowej izby rozrachunkowej. W tej sytuacji do zawierania umów bezpośrednio na giełdzie (ale nie jako pośrednik) legitymuje korzystanie z usług członka giełdy, który służy swojemu kontrahentowi także w zakresie prowadzenia rachunku rozliczeniowego.

Makler niezależny w rozumieniu przepisów ustawy o giełdach towarowych jest przedstawicielem drugiej grupy.

6. Reżim prawny maklera niezależnego w prawie polskim

Pożyteczne byłoby na wstępie wyjaśnić to, iż instytucja maklera niezależnego w prawie polskim znana jest jedynie w giełdowym obrocie towarowym.

Nominalnie makler niezależny może zawierać umowy giełdowe opiewające na wszystkie znane ustawie rodzaje towarów giełdowych. Uprawnienia takiego nie wyklucza w praktyce nawet szczególne przysposobienie maklera niezależnego w dziedzinie zawierania umów giełdowych opiewających na prawa pochodne.

W wykonywaniu swojej działalności makler niezależny składa oświadczenia woli bezpośrednio na giełdę. Służy mu członkostwo giełdy towarowej, nie jest jednak członkiem giełdowej izby rozrachunkowej.

Makler niezależny nie był znany w Polsce pod rządami przedwojennych aktów prawa giełdowego⁹. Działalność maklerską w dzisiejszym rozumieniu tego słowa prowadzili podówczas członkowie giełdy. Członkostwo giełd pieniężnych poddane było bezpośrednio regulacji ustawowej, zaś w zakresie członkostwa giełd towarowych obowiązywały stosowne akty wykonawcze¹⁰.

Spśród wszystkich osób zaangażowanych w zawieranie umów giełdowych najbardziej zbliżony do współczesnego maklera niezależnego był uczestnik giełdy. Uczestnik giełdy (jako kategoria normatywna) był osobą charakterystyczną dla giełd towarowych. Uczestnikiem giełdy towarowej mogły być osoby fizyczne, uprawnione do zawierania umów na giełdzie w swoim imieniu i na swój

rachunek. Nie przysługiwało im wprawdzie członkostwo giełdy, jakkolwiek korzystali oni z praw członków giełdy (z wyłączeniem prawa brania udziału w walnych zgromadzeniach giełdy oraz czynnego i biernego prawa wyboru do władz i organów giełdy).

W dobie obecnej reżim prawny działalności maklera niezależnego w prawie polskim kształtują wyłącznie przepisy ustawy o giełdach towarowych. Nie przewiduje się wydania aktów wykonawczych do ustawy o giełdach towarowych poświęconych osobie maklera niezależnego. Wśród przepisów ustawy o giełdach towarowych brak stosownej delegacji.

Najważniejsze normy ustawowe poświęcone maklerom niezależnym (art. 34–36 ustawy o giełdach towarowych) są usytuowane — raczej nietrafnie — w grupie przepisów poświęconych maklerom giełd towarowych, czyli reprezentantom (pełnomocnikom) towarowych domów maklerskich.

Wydaje się jednak, że daleko bardziej uprawnione jest traktowanie maklera niezależnego jako *sui generis* uczestnika giełdowych stosunków prawnych.

Rozstrzygając bowiem aspekt wewnętrzny ustroju prawnego maklera niezależnego okazuje się, iż w jego osobie koncentrują się zarówno **cechy pośrednika** giełdowego obrotu towarowego, jak i **cechy maklera** giełd towarowych.

Jest on, podobnie jak pośrednik giełdowego obrotu towarowego, **członkiem giełdy** towarowej oraz służy mu uprawnienie do zawierania umów giełdowych bezpośrednio w swoim imieniu.

Najważniejsze podobieństwo między maklerem niezależnym a maklerem giełd towarowych przejawia się w tym, że status maklera niezależnego w giełdowym obrocie towarowym służyć może jedynie **osobom fizycznym**.

Proste przyrównanie maklera niezależnego do pośrednika giełdowego obrotu towarowego pozwala także dojść do przekonania, iż makler niezależny w giełdowym obrocie towarowym występuje *ex definitio* w roli kontrahenta (klienta) pośrednika giełdowego, a także w ograniczonym zakresie może wcielać się w rolę „pośrednika” giełdowego.

Właśnie w tym miejscu należy wyjaśnić bodaj najważniejszy jurystyczny wyróżnik maklera niezależnego, zapewniający jemu taką dwoistą naturę w stosunkach giełdowych na giełdzie towarowej.

Sytuacja prawna maklera niezależnego jest bowiem determinowana treścią umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej, którą można niewątpliwie zakwalifikować jako elementarny składnik ustawowy, kształtujący pozycję prawną maklera niezależnego¹¹.

Makler niezależny jest stroną umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej, zawartej z pośrednikiem giełdowego obrotu towarowego. Jest więc niewątpliwie kontrahentem kontraktowym tego pośrednika giełdowego obrotu towarowego. Formuła działalności maklera niezależnego nie zakłada jednak korzystania z usług pośredniczenia giełdowego, świadczonych dla niego przez pośrednika. Pośrednik giełdowy na podstawie umowy rozliczeniowo-

-gwarancyjnej świadczy maklerowi niezależnemu zgola innego rodzaju usługi.

Z drugiej natomiast strony, występowanie maklera niezależnego w roli osoby uprawnionej do zawierania w giełdowym obrocie towarowym jedynie umów na swój rachunek bynajmniej nie przekreśla możliwości wstępowania przez niego w stosunki prawne z osobami trzecimi. W określonych warunkach następstwa zawarcia umowy giełdowej przez maklera niezależnego mogą zostać wywołane w majątku osób trzecich (makler niezależny jako „pośrednik”).

7. Elementy umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej

A. Strony umowy

Umowa rozliczeniowo-gwarancyjna jest pozakodeksową umową nazwaną. Wśród przepisów ustawy o giełdach towarowych znajdują się normy poświęcone stronom tej oryginalnej umowy, wytyczające jej przedmiot oraz treść.

Ustawa o giełdach towarowych nie daje wyraźnej wskazówki w zakresie dopuszczalności odpowiedniego stosowania wybranych przepisów kodeksu cywilnego, poświęconych w szczególności innym kodeksowym umowom nazwanym.

Umowę rozliczeniowo-gwarancyjną można scharakteryzować jako umowę obustronnie podmiotowo kwalifikowaną.

Z jednej strony występuje osoba fizyczna, wpisana na listę maklerów giełd towarowych, która jest członkiem giełdy towarowej i zawiera umowy giełdowe w imieniu własnym i na własny rachunek (makler niezależny)¹². Osoba wpisana na listę maklerów towarowych może wcielić się w rolę maklera niezależnego tylko na jednej giełdzie¹³.

Makler papierów wartościowych nie może ubiegać się o uzyskanie statusu maklera niezależnego ani nabyć atrybutu członka giełdy towarowej. Konieczne jest uprzednie uzyskanie przez niego statusu maklera giełd towarowych zgodnie z rozstrzygnięciami ustawy o giełdach towarowych.

Drugą stroną umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej jest w ogólności pośrednik giełdowego obrotu towarowego. Przepisy ustawy o giełdach towarowych uściślają jednak, że chodzi bądź o członka giełdowej izby rozliczeniowej¹⁴, bądź — w innym miejscu — o członka giełdy¹⁵.

Wykładnia przepisów ustawy prowadzi jednak do wniosku, że w charakterze drugiej strony umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej może wystąpić każda osoba, która w giełdowym obrocie towarowym występuje jako pośrednik giełdowego obrotu towarowego. Mamy więc na myśli zwłaszcza towarowy dom maklerski (art. 37 ustawy o giełdach towarowych), dom maklerski publicznego obrotu papierami wartościowymi (art. 2 ust. 9 ustawy o giełdach towarowych; w tej liczbie: spółkę akcyjną, która uzyskała zezwolenie KPWiG; wydzielone organizacyjnie i finansowo bankowe biuro maklerskie; zagraniczną osobę prawną, której siedziba mieści się w kraju należącym do OECD; w każdym przypadku konieczne jest uzyskanie zgody KPWiG, o jakiej wspomina przepis art. 30 ust. 6

prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi), a także oddział zagranicznej osoby prawnej prowadzącej działalność maklerską w obcym państwie — quasi-towarowy dom maklerski; art. 50 ust. 1 ustawy o giełdach towarowych¹⁶.

Niezbędnym wymogiem jest, aby pośrednikowi giełdowego obrotu towarowego służyła wiązka praw z akcji giełdowej izby rozrachunkowej, pozwalająca jemu na samodzielne (we własnym imieniu) występowanie na etapie rozliczania (wykonywania) umów giełdowych.

Uprawnienie do występowania jako strona umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej służy tym tylko pośrednikom giełdowego obrotu towarowego, którzy uzyskali zezwolenie wymienione w przepisie art. 38 ust. 2 pkt 4 ustawy o giełdach towarowych. Ponieważ dokonywanie rozliczeń transakcji giełdowych zawieranych przez maklerów niezależnych traktowane jest jako czynność maklerska *sensu stricto*, przystąpienie do wykonywania tej czynności maklerskiej wymaga zezwolenia KPWiG wydanego na wniosek zainteresowanego.

Umowę rozliczeniowo-gwarancyjną może zawierać zatem pośrednik giełdowego obrotu towarowego, uprawniony w osnowie decyzji KPWiG do prowadzenia rachunków rozliczeniowych dla maklerów niezależnych.

B. Zawarcie umowy

Przepis art. 35 ust. 1 ustawy o giełdach towarowych stanowi, że umowa rozliczeniowo-gwarancyjna wchodzi w życie z chwilą jej potwierdzenia przez giełdową izbę rozrachunkową. Dlatego do chwili uzyskania potwierdzenia nie wywiera ona skutków prawnych (*negotium claudicans*).

Umowa nie zostaje jednak zawarta już w chwili złożenia zgodnych oświadczeń woli przez zainteresowane osoby, ponieważ ustawodawca w innym miejscu wyposaża giełdową izbę rozrachunkową w uprawnienie do wyrażania zgody na zawarcie umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej (art. 15 ust. 5 pkt 3). Brak zgody oznacza czynność prawną nieistniejącą. Jak można przypuszczać, adresatem zgody o której mowa, może być każdej postaci pośrednik giełdowego obrotu towarowego¹⁷. Złożenie przez tę osobę oświadczenia woli bez uprzedniej zgody nie wystarczy jeszcze dla dojścia do skutku umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej.

Należy zatem wyrazić mniemanie, że niezbędnym wymogiem dla ważnego zawarcia umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej jest uprzednie uzyskanie zgody giełdowej izby rozliczeniowej na złożenie oświadczenia woli przez pośrednika giełdowego obrotu towarowego oraz następnie potwierdzenie tej umowy przez giełdową izbę rozliczeniową.

Jeżeli giełdowa izba rozliczeniowa wyraziła zgodę na zawarcie umowy, to nie przesądza to wcale, że umowę tę potwierdzi. Potwierdzenie umowy niesie ze sobą aprobatę osoby maklera niezależnego. Na etapie wyrażenia zgody na zawarcie umowy kandydat na maklera niezależnego może być jeszcze nieznan.

Umowa rozliczeniowo-gwarancyjna winna być, chociaż nie statuuje takiego obowiązku przepisy ustawy, zawarta w formie pisemnej, przynajmniej do celów jej później-

szego potwierdzenia przez giełdową izbę rozliczeniową (art. 35 ust. 1) oraz przesłania KPWiG w terminie siedmiu dni od jej zawarcia (art. 35 ust. 2).

C. Przedmiot i treść umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej

1. Obowiązki pośrednika giełdowego obrotu towarowego

Z brzmienia przepisów art. 2 pkt 15 oraz art. 34 ust. 8 ustawy o giełdach towarowych wnioskujemy, iż członka giełdowej izby rozliczeniowej obciążają dwa główne obowiązki *ex contractu*.

Pierwszym z nich jest rozliczanie (dokonywanie rozliczeń) umów zawieranych przez maklera niezależnego.

Drugim obowiązkiem jest gwarantowanie wykonania przez maklera niezależnego transakcji zawartych na giełdzie towarowej (art. 2 pkt 15) bądź — w innym miejscu — gwarantowanie wywiązania się przezeń z wszelkich zobowiązań z tytułu zawieranych transakcji giełdowych (art. 34 ust. 8).

Przedstawione obowiązki kontraktowe konkretyzują się w świadczeniach stron umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej.

Łatwo można wskazać dwa główne świadczenia pośrednika giełdowego obrotu towarowego.

Po pierwsze, ma on pozostawać z maklerem niezależnym w stosunku rachunku. Mamy wówczas na myśli aspekt „rozliczeniowy” umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej.

Prowadzenie rachunku dla maklera niezależnego przez pośrednika giełdowego obrotu towarowego (członka giełdowej izby rozliczeniowej) sprawia, iż makler niezależny może wykonać (rozliczyć) umowy zawarte na giełdzie we własnym imieniu. Makler niezależny nie jest bowiem akcjonariuszem giełdowej izby rozliczeniowej — w zakresie dokonywania czynności rozliczeniowych korzysta on z usług pośrednika giełdowego obrotu towarowego (członka giełdowej izby rozliczeniowej).

Pod tym względem sytuacja jurystyczna maklera niezależnego jest zbliżona do sytuacji, w jakiej znajduje się kontrahent umowy pośrednika giełdowego z umowy o pośrednictwo w giełdowym obrocie towarowym (tzw. inwestor). Rachunki rozliczeniowe obu osób są prowadzone przez pośrednika giełdowego obrotu towarowego.

Drugim świadczeniem pośrednika giełdowego obrotu towarowego jest wykreowanie stanu zabezpieczenia wiarytelności przez przyjęcie na siebie odpowiedzialności. Nomenklatura umowy mogłaby sugerować, że chodzi o odpowiedzialność gwarancyjną.

Wniosek taki byłoby jednak przedwczesny, ponieważ przepisy ustawy o giełdach towarowych nie dają wyraźnej wskazówki dla niewątpliwego zinterpretowania charakteru prawnego umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej w jej aspekcie „gwarancyjnym”. Można jednakże przyjąć kilka rudymentarnych założeń.

Proponowane zobowiązanie „gwarancyjne” przewiduje udział trzech osób: giełdowej izby rozliczeniowej („beneficjenta”), pośrednika giełdowego obrotu towarowego („gwaranta”) oraz maklera niezależnego.

Odpowiedzialność „gwaranta” aktualizuje się w dwóch przypadkach wspomnianych w ustawie. Są one w ogólnie-

ści związane z zawieraniem przez maklera niezależnego umów giełdowych w swoim imieniu i na swój rachunek. Ponieważ ustawa nie wypowiada się w mierze zamkniętego katalogu przyczyn odpowiedzialności, można rozciągnąć (*ex contractu*) odpowiedzialność „gwaranta” także na inne przypadki (art. 473 § 1 k.c.). Podstawowe znaczenie przypisać wypadnie jednak sytuacjom uwzględnionym przez ustawodawcę.

Po pierwsze, „gwarant” ponosi odpowiedzialność wówczas, gdy makler niezależny swojego zobowiązania nie wykona (art. 36 ust. 1).

Specyfika zawierania i wykonywania umów opiewających na prawa majątkowe wymienione w art. 2 ust. 2 lit. d) i e) ustawy o giełdach towarowych przesądza jednocześnie o tym, które spośród syngularnych powinności maklera niezależnego są umocnione surową odpowiedzialnością „gwarancyjną” pośrednika giełdowego obrotu towarowego. Aktywność kontraktowa w obrocie wierzytelnościami zapisanymi na rachunkach w systemie rozrachunku giełdowego wiąże się z ustanowieniem i utrzymaniem na odpowiednim poziomie tzw. depozytu zabezpieczającego. Pośrednik giełdowego obrotu towarowego odpowiada zwłaszcza za skuteczne ustanowienie wspomnianego zabezpieczenia wykonania zobowiązania z umowy przeniesienia wierzytelności zarejestrowanych w giełdowym systemie rozliczeniowym oraz za to, że makler niezależny nie popadnie w opóźnienie, gdy zajdzie konieczność uzupełnienia wysokości tego depozytu.

„Gwarant” wykonuje swoje zobowiązanie gwarancyjne w ten sposób, że uzupełnia z własnego majątku brakujący depozyt zabezpieczający do wysokości wymaganej przez giełdową izbę rozliczeniową i przewidzianej w regulaminie izby.

W swej istocie sens odpowiedzialności „gwaranta” przejawia się w dążeniu do niezakłóconego wykonywania czynności rozliczeniowych przez pośrednika giełdowego obrotu towarowego w tej szczególnej sytuacji, gdy zakłócenia zostały spowodowane przez maklera niezależnego.

Odpowiedzialność „gwaranta” w tym przypadku spełnia funkcję prewencyjną, z ledwie zarysowującym się elementem funkcji kompensacyjnej.

W majątku „beneficjenta” nie pojawia się bowiem uszczerbek. Uszczerbek majątkowy pojawia się za to w majątku „gwaranta” i jest on równy w swej wysokości długowi maklera niezależnego względem „gwaranta” (brakujący depozyt).

Makler niezależny nie jest przy tym dłużnikiem „beneficjenta”, lecz dłużnikiem „gwaranta”. Jeżeli makler niezależny swojego zobowiązania nie wykona, to „beneficjent” nie ma podstaw, by podnieść roszczenie *ex contractu* przeciwko maklerowi niezależnemu. Nie można też twierdzić, że dochodzi do powstania wierzytelności przyszłej „beneficjenta” do maklera niezależnego.

Odpowiedzialność „gwarancyjna” obejmuje wierzytelności, jakie ma pośrednik giełdowy z tytułu umów giełdowych zawartych przez maklera niezależnego. Należy tutaj przypomnieć o tym, że makler niezależny samodzielnie zaciąga zobowiązania giełdowe, aczkolwiek na

etapie rozrachunku występuje na jego rachunek pośrednik giełdowego obrotu towarowego. Ściśle rzecz biorąc, wierzytelności pośrednika giełdowego obrotu towarowego powstają na etapie wykonywania (rozrachunku) umów giełdowych, a nie na etapie zawierania tychże umów przez maklera niezależnego, w czym pośrednik nie bierze udziału. Chodzi zatem o wierzytelności z tytułu wykonywania umów giełdowych, zawartych przez maklera niezależnego.

Po drugie, pośrednik giełdowego obrotu towarowego ponosi odpowiedzialność wówczas, gdy makler niezależny, nie uchybiając obowiązkowi utrzymywania depozytu zabezpieczającego, przekroczy indywidualnie ustanowione dla niego granice dopuszczalnego zaangażowania kontraktowego (art. 36 ust. 2).

Pośrednik giełdowy („gwarant”) ponosi bowiem odpowiedzialność tylko do pewnej oznaczonej wysokości („suma gwarancyjna”).

Ustawa nie przesądza, do jakiej wysokości „gwarant” odpowiada, a ponieważ brak w ustawie delegacji ustawowej do wydania aktów wykonawczych normujących sytuację prawną maklera niezależnego, „sumę gwarancyjną” oznaczy umowa¹⁸.

„Suma gwarancyjna” winna być równa lub wyższa od dopuszczalnego poziomu zaangażowania maklera niezależnego w zobowiązaniach giełdowych. Zaangażowanie to należałoby obliczyć z uwzględnieniem ogółu pasywów, odzwierciedlonych w rozszczeniach pośrednika giełdowego skierowanych przeciwko maklerowi niezależnemu („zobowiązania z zawartych umów” — art. 46 pkt 4). Miernikiem rozmiaru tych roszczeń byłoby saldo rachunku maklera niezależnego prowadzonego przez pośrednika. Wysokość portfela pasywów nie może w żadnym razie przekraczać limitów, które powinny być określone w umowie rozliczeniowo-gwarancyjnej.

W tym drugim przypadku odpowiedzialność „gwaranta” podporządkowana jest wyłącznie funkcji prewencyjnej.

Spowodowanie przez maklera niezależnego, że niektóre jego zobowiązania (pasywa) nie są otoczone odpowiedzialnością „gwarancyjną” pośrednika giełdowego obrotu towarowego, nie powoduje powstania uszczerbku w majątku giełdowej izby rozliczeniowej ani w majątku pośrednika giełdowego.

Występowanie sytuacji, gdy zobowiązania z zawartych umów przekraczają wartość gwarantowaną przez pośrednika nie są jednak preferowane przez ustawodawcę, ponieważ maklera niezależnego nie dotyczy wymóg wykazania się wysokim kapitałem własnym, inaczej niż innych uczestników giełdowych stosunków prawnych. Umożliwienie słabszemu kapitałowo maklerowi niezależnemu włączenie się w nurt giełdowych stosunków prawnych w charakterze strony umów giełdowych odbywa się zatem kosztem ograniczenia rozmiarów jego aktywności kontraktowej (zgodnie z panującą tendencją światową).

Signum specificum odpowiedzialności „gwarancyjnej” w tym drugim przypadku jest więc takie jej ukształtowanie, że „gwarant” ponosi odpowiedzialność bez związku z istnieniem wierzytelności, która by miała zostać umocniona powstaniem odpowiedzialności gwaran-

cyjnej. „Gwaranta” obciąża więc odpowiedzialność, chociaż nie doszło do powstania długu maklera niezależnego z tytułu niewykonania syngularnej umowy giełdowej. Doszło jednak do niewykonania zobowiązania z umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej, ponieważ makler niezależny zawierając kolejną umowę giełdową przekroczył granice gwarantowane przez pośrednika giełdowego obrotu towarowego. „Gwarant” odpowiada więc za skutki dopuszczenia się czynu bezprawnego (czynu niedozwolonego) przez maklera niezależnego.

Z pewnym wahaniem można bronić zapatrywania, iż wykonywanie zobowiązania „gwarancyjnego” przez „gwaranta” w drugim przypadku zamyka się na poinformowaniu KPWiG o tym, że makler niezależny złamał postanowienia umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej (art. 46 pkt 4). KPWiG może wówczas uruchomić instrumenty nadzoru (np. art. 36 ust. 1). Nie sposób wskazać na innego rodzaju obowiązek pośrednika giełdowego obrotu towarowego w zawiązku z uchybieniem umowie rozliczeniowo-gwarancyjnej przez maklera niezależnego w drodze zawarcia przez niego umowy nie objętej odpowiedzialnością „gwarancyjną”.

Tak postawiony wniosek podważa nie tylko „gwarancyjny”, ale i cywilnoprawny charakter tej odpowiedzialności.

Spójność koncepcji odpowiedzialności „gwaranta” w drugim przypadku da się obronić tylko wówczas, jeżeli weźmiemy pod wzgląd odpowiedzialność odszkodowawczą pośrednika giełdowego za szkodę, spowodowaną przekroczeniem przez maklera niezależnego ustalonych granic dozwolonego kontraktowania. Postanowienie tej treści winno znaleźć się w osnowie umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej. W przeciwnym razie giełdowa izba rozliczeniowa nie znalazłaby uzasadnienia, by skierować jakiegokolwiek roszczenie przeciwko pośrednikowi giełdowego obrotu towarowego, gdy makler niezależny wystąpi przeciw treści umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej i przekroczy wiążące go limity „otwartych pozycji”. Giełdowa izba rozliczeniowa nie może jednak zainicjować umieszczenia klauzuli odpowiedzialności w umowie rozliczeniowo-gwarancyjnej ani odmówić potwierdzenia umowie, która takiej klauzuli nie pomieszcza.

2. Obowiązki maklera niezależnego

Obowiązków maklera niezależnego i świadczeń maklera niezależnego wynikających z umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej ustawa nie reguluje¹⁹. Nie wspomina się nawet, aby umowa miała charakter odpłatny.

Podstawowym obowiązkiem maklera niezależnego jest ustanowienie zabezpieczenia na rzecz pośrednika giełdowego obrotu towarowego (np. wystawienie weksla własnego, zaproponowanie poręczenia, hipoteki bądź zastawu na papierach wartościowych)²⁰. Wartość ustanowionego zabezpieczenia powinna pozostawać w słusznej proporcji do wielkości „sumy gwarancyjnej” oraz do wielkości portfela aktywów giełdowych, które stoją do dyspozycji maklera niezależnego. Roszczenia regresowe pośrednika giełdowego obrotu towarowego do maklera niezależnego na wypadek, gdyby makler niezależny swojego zobowią-

zania nie wykonał, znajdują swoje pokrycie właśnie w tym zabezpieczeniu.

Ustanowienie tego typu zabezpieczeń nie ma oczywiście cechy wynagrodzenia za świadczenie prowadzenia rachunku oraz za świadczenie przyjęcia na siebie odpowiedzialności „gwarancyjnej”. Można jedynie przypuszczać, iż prowadzenie rachunku rozliczeniowego będzie odbywało się w zamian za wynagrodzenie, podobnie jak pozostawanie przez „gwaranta” w gotowości do wykonania obowiązków wynikających z umowy „gwarancyjnej”.

D. Skutki zawarcia umowy

Jurydyczna ocena umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej interesuje nas ze względu na skutki jej zawarcia.

Na czoło wysuwa się stworzenie możliwości nabycia przez maklera giełd towarowych atrybutu maklera niezależnego. Samo zawarcie umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej nie daje jeszcze podstaw dla zakwalifikowania maklera giełd towarowych jako maklera niezależnego. Niezbędnym wymogiem jest dodatkowo nabycie praw z akcji spółki prowadzącej giełdę towarową. Atrybut maklera niezależnego służy zatem tym maklerom giełd towarowych, którzy są związani umową rozliczeniowo-gwarancyjną i jednocześnie nabyli prawa z akcji spółki prowadzącej giełdę towarową.

Pierwszoplanowym następstwem uzyskania statusu maklera niezależnego jest stworzenie uzasadnienia dla wykonywania działalności maklerskiej w giełdowym obrocie towarowym. Formy aktywności maklera niezależnego w giełdowym obrocie towarowym różnią się od sposobu postępowania w zobowiązaniach giełdowych przez pośrednika giełdowego obrotu towarowego, a jeszcze bardziej od prerogatyw kontraktowych maklera giełd towarowych.

Wykonywanie działalności maklera niezależnego koncentruje się na zawieraniu w giełdowym obrocie towarowym umów w imieniu własnym i na własny rachunek (art. 34 ust. 6).

Przedmiotem świadczenia w umowach giełdowych zawieranych przez maklera niezależnego może być każdego rodzaju towar giełdowy znany ustawie, jakkolwiek ustrój prawny maklera niezależnego predestynuje go zwłaszcza do zawierania umów opiewających na prawa majątkowe, wspomniane w art. 2 ust. 2 lit. d) i e) ustawy o giełdach towarowych.

Przesądza o tym wyekspozowany aspekt „rozliczeniowy” umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej. Kontrahentem umownym maklera niezależnego jest członek giełdowej izby rozliczeniowej, tę zaś powołuje się jedynie dla obsługi finansowej transakcji giełdowych, opiewających na prawa pochodne (art. 14 ust. 2 ustawy o giełdach towarowych).

Dlatego stosunkowo łatwo bronić zapatrywania, iż konstrukcja ustawowa maklera niezależnego nie uwzględnia, iż może on zawierać umowy w tzw. obrocie rzeczywistym, gdzie przedmiotem świadczenia jest rzecz ruchoma bądź energia. Umowy giełdowe tego typu rządzą się nieco innymi zasadami wykonywania (rozliczania). Pomyślny przebieg zobowiązań giełdowych rzeczywistych

(kasowych, efektywnych, spot) nie wymaga udziału giełdowej izby rozliczeniowej ani ponoszenia przez osobę o wysokiej reputacji (towarowy dom maklerski) surowej odpowiedzialności na podstawie „umowy gwarancji”. Ustawa o giełdach towarowych nie rozwiewa wątpliwości w tym zakresie, pozostawiając interpretatorom podłoże (*lege non distinguente*) do formułowania poglądu, iż makler niezależny może być uczestnikiem zobowiązań giełdowych, których wykonanie opiera się na przeniesieniu posiadania przedmiotu świadczenia. Pogląd taki jest chybiony.

Chociaż przepisy ustawy milczą na ten temat, to pochodną zawarcia umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej jest faktyczne wyznaczenie dla świeżo powołanego maklera niezależnego kwotowego limitu zaangażowania w zakresie zawieranych na giełdzie umów. Wielkość portfela aktywów zapisanych w systemie rozliczeniowym i przypadających dla maklera niezależnego poddana jest zatem reglamentacji.

Przepisy ustawy o giełdach towarowych nie wprowadzają jednak *verba legis* zasady maksymalnego kwotowego zaangażowania maklera niezależnego w zobowiązania giełdowe.

Dopiero z wypowiedzi normatywnych poświęconych sankcjom za przekroczenie „wartości gwarantowanej” możemy się domyślać o granicach kwotowego zaangażowania w umowy giełdowe (art. 36 ust. 1; art. 46 ust. 4).

W szczególności ustawa nie uściśla tego, czy wielkość portfela aktywów maklera niezależnego jest równa „wartości gwarantowanej” przez pośrednika giełdowego obrotu towarowego.

Brak wskazówek ustawowych stwarza przeto groźbę stosowania procedur uznaniowych przez giełdową izbę rozliczeniową w przedmiocie wyznaczania *in concreto* rozmiarów „wartości gwarantowanej” dla kandydatów na maklerów niezależnych. Kierowanie się dyrektywą stosowania właściwej (stosownej, odpowiedniej, należytej, usprawiedliwionej) proporcji limitów dopuszczalnego zaangażowania kontraktowego do zabezpieczenia majątkowego udzielonego przez kandydata na maklera niezależnego (art. 35 ust. 3) pozostaje w sferze uzasadnionych postulatów.

Kwestia ta pozostaje w zakresie żywego zainteresowania kandydatów na maklerów niezależnych, ponieważ od wartości portfela pozostawionego do ich dyspozycji, a nie od wysokości „sumy gwarantowanej”, zależy ekonomiczny rezultat (sukces) zastosowania przez maklerów niezależnych efektu dźwigni finansowej.

Postulatem będzie także stosowanie przez giełdową izbę rozliczeniową obiektywnej i jednakowej miary dla wszystkich kandydatów na maklerów niezależnych.

W pałecie czynności maklerskich zastrzeżonych dla maklera niezależnego nie znalazło się miejsce dla czynności maklerskich tradycyjnie przypisanych pośrednikom giełdowego obrotu towarowego. Status maklera niezależnego nie daje mocy w zakresie oferowania towarów w obrocie giełdowym, prowadzenia rachunków transakcji giełdowych, dokonywania rozliczeń transakcji zleceniodawców, w zakresie zarządzania pakietem cudzych akty-

wów na zlecenie oraz innych jeszcze czynności giełdowych (art. 38 ust. 2).

W następstwie zawiązania stosunku prawnego na podstawie umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej pośrednik giełdowego obrotu towarowego otwiera rachunek, na którym będzie rejestrował umowy giełdowe zawierane przez maklera niezależnego (art. 34 ust. 8). Makler niezależny powinien zgłaszać do zarejestrowania na tym rachunku zawarte przez siebie umowy giełdowe.

Ponieważ ustrój rachunków prowadzonych przez pośrednika giełdowego dla „inwestorów” oraz dla maklerów niezależnych nie będzie różnił się między sobą, to wielce uprawnione byłoby twierdzenie, iż do rachunku pieniężnego prowadzonego dla maklera niezależnego i służącego do obsługi rachunku transakcji giełdowych dotyczących praw majątkowych, o których mowa w art. 2 pkt 2 lit. d) i e) ustawy o giełdach towarowych, stosuje się odpowiednio przepisy art. 725–733 kodeksu cywilnego.

W wyniku zawiązania węzła obligacyjnego pomiędzy maklerem niezależnym a pośrednikiem giełdowego obrotu towarowego uformowana jest też podstawa odpowiedzialności tego ostatniego z tytułu występowania maklera giełd towarowych w charakterze maklera niezależnego w giełdowym obrocie towarowym. Jeżeli bowiem makler niezależny nie wykona niektórych powinności kontraktowych z umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej, to odpowiedzialność z tego tytułu poniesie jego partner kontraktowy (art. 34 ust. 8).

Makler niezależny nie może prowadzić innej działalności gospodarczej ani pozostawać w stosunkach stałych z innym maklerem niezależnym lub członkiem giełdy²¹. Może on dawać zatrudnienie maklerom giełd towarowych. Maklerzy giełd towarowych, zatrudnieni przez maklera niezależnego, działają *pro foro externo* w jego imieniu i na jego rachunek. Makler niezależny zatrudnionym przez siebie maklerom giełd towarowych udziela umocowania, podobnie, jak by to uczynił towarowy dom maklerski.

W wyniku uzyskania statusu maklera niezależnego zerwana zostaje dotychczasowa więź między pośrednikiem giełdowego obrotu towarowego a wcześniej zatrudnianym przez niego maklerem giełd towarowych. Makler niezależny nie może zwłaszcza reprezentować w toku dalszej działalności swojego byłego mandatariusza (pryncypała). Ustawa o giełdach towarowych nie pozwala na to, aby makler giełd towarowych, uzyskawszy status maklera niezależnego, kontynuował zatrudnienie u przedsiębiorcy, u którego wykonywał zawód maklera giełd towarowych.

E. Ustanie skutków prawnych umowy

Tryb rozwiązywania umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej na podstawie zgodnych oświadczeń woli bądź w drodze wypowiedzenia umowy przez jedną ze stron poddany jest reżimowi przepisów kodeksu cywilnego.

Roztrząsany stosunek prawny wygasa z chwilą, gdy pośrednik giełdowego obrotu towarowego utraci uprawnienia w sferze wykonywania (rozliczania) umów giełdowych (np. skutek rozwiązania umowy z giełdową

izbą rozliczeniową), bądź decyzja KPWiG pozbawi pośrednika prawa do dokonywania rozliczeń umów zawieranych przez maklerów niezależnych (art. 38 ust. 2 pkt 4).

Dodatkowo ustawa pozwala KPWiG, aby organ ten skierował żądanie do członka giełdowej izby rozrachunkowej, ażeby ten członek jednostronnie odstąpił od umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej, zawartej z maklerem niezależnym.

Wystosowanie przez KPWiG tego typu żądania „jednostronnego odstąpienia od umowy” uzależnione jest od aktualizowania się pewnych przesłanek.

Mianowicie, wymaga się, aby makler niezależny zawierał umowy, z których zobowiązanie przekracza wartość gwarantowaną przez członka giełdowej izby rozrachunkowej albo nie wykonywał w terminie zobowiązań wynikających z umów giełdowych.

Te same przyczyny (art. 36 ust. 1) aktualizują zresztą odpowiedzialność „gwarancyjną” pośrednika giełdowego obrotu towarowego względem izby rozliczeniowej.

Odstąpienie od umowy w przewidzianym trybie powinno było, zgodnie z ogólną regułą skutków odstąpienia od umowy, niweczyć *ex tunc* stosunek prawny. W następstwie „jednostronnego odstąpienia od umowy” przez giełdową izbę rozrachunkową pomiędzy stronami umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej powinno więc dojść do wzajemnego zwrotu świadczeń w naturze (co jest wysoce utrudnione; nastąpi raczej rozliczenie ze skutkami zamknięcia rachunku bieżącego *conto corrente*).

Dodatkowo — jak tego chcą przepisy ustawy — skutkiem „jednostronnego odstąpienia od umowy” wykluczona zostaje „jakakolwiek odpowiedzialność odszkodowawcza” izby rozrachunkowej wobec maklera niezależnego, niezależnie od odmiennych postanowień zawartych w umowie. Normujący tę sytuację przepis art. 36 ust. 2 ustawy o giełdach towarowych nie odbiera osobie odstępującej od umowy uprawnień przewidzianych w przepisie art. 494 k.c., ponieważ nie zamyka odstępującemu od umowy pośrednikowi giełdowemu drogi dla domagania się odszkodowania od maklera niezależnego, który naruszył postanowienia umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej.

Skutki niewykonania zobowiązania z umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej mieszczą się zatem w granicach ogólnej formuły skutków niewykonania zobowiązań z umów wzajemnych.

Modyfikacja tej formuły polega na tym, że jeżeli jedna strona (makler niezależny) swojego zobowiązania nie wykona, to uprawnienie do spowodowania wygaśnięcia zobowiązania z tej umowy służy osobie trzeciej (KPWiG). Ponieważ KPWiG stoi poza zobowiązaniem, nie może mocą własnego oświadczenia woli rozwiązać stosunku powołanego na podstawie umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej. Dlatego ustawodawca wyposażył ten organ w możliwość wydania decyzji administracyjnej, która w swej podstawie nałoży na pośrednika giełdowego obrotu towarowego konieczność złożenia oświadczenia woli w przedmiocie jednostronnego odstąpienia od umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej.

Pośrednik giełdowego obrotu towarowego może oczywiście odstąpić od umowy z pominięciem wiążącej w tej

mierze sugestii KPWiG, jeżeli makler niezależny popadnie w zawinione opóźnienie (np. po upływie dodatkowego terminu wyznaczonego do wykonania zobowiązania).

Zaproponowane rozwiązanie należy rozstrzygać w kategorii środka prewencyjnego, który w założeniu zapobiegać ma powstawaniu lub pogłębianiu się przejściowej chociażby niewypłacalności maklera niezależnego. Tolerowanie takich sytuacji w obrocie giełdowym rodzi, jak uczy doświadczenie, groźbę występowania tzw. lawiny niewypłacalności, co przybiera niekiedy nieoczekiwane rozmiary.

Skala interesów maklerów niezależnych nie będzie wprawdzie stwarzała niebezpieczeństwa kryzysu w skali gospodarki krajowej, ale przeniesienie części ciężaru ochrony przed niewypłacalnością poszczególnych maklerów niezależnych na KPWiG także wypadnie ocenić w świetle pozytywnym. Przeważa przekonanie o konieczności zapewnienia niezakłóconego przebiegu zobowiązań giełdowych w szerokim wymiarze, w tym także zobowiązań z udziałem maklerów niezależnych.

Ratio legis proponowanego rozwiązania zasługuje na uznanie, aczkolwiek narzuca się jeszcze jedna uwaga praktyczna. Otóż pamiętamy o tym, że decydujący wpływ na ustalenie wysokości limitu zaangażowania w umowy giełdowe, określonego inaczej jako wartość portfela aktywów, ma giełdowa izba rozliczeniowa. Tymczasem zawieranie umów giełdowych z przekroczeniem tych limitów rodzić może sankcję ze strony KPWiG. Skrzyżowanie istotnych dla działalności maklera niezależnego kompetencji w rękach dwóch różnych osób służy zapewne urzeczywistnieniu postulatu tzw. bezpieczeństwa obrotu, jednak kładzie się cieniem na ewentualną praktykę funkcjonowania obu tych organów w obliczu sytuacji, gdy norma dyktująca ustanowienie ograniczenia wartościowego zaangażowania umownego odtworzona jest dopiero w drodze wykładni systematycznej, w połączeniu z brakiem precyzyjnych przesłanek stosowania żądania jednostronnego wypowiedzenia umowy przez KPWiG.

Umowa rozliczeniowo-gwarancyjna nie wygasa jednak, jeżeli makler niezależny utraci prawa z akcji spółki prowadzącej giełdę. Zdarzenie to aktualizuje zapewne czynności nadzorcze KPWiG.

8. Próba ogólnej oceny umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej

Chociaż formułowanie ocen na temat umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej byłoby jeszcze przedwcześnie, można skłonić się do przypuszczenia, iż praktyka obrotu giełdowego w parze z praktyką sprawowania funkcji nadzorczych przez KPWiG rozjaśni wątpliwości związane z osobą maklera niezależnego oraz elementami składowymi umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej, zaś przedstawiciele doktryny skryształizują wkrótce poglądy w obu dziedzinach.

Wątek rozliczeniowy umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej jest w specyficzny sposób powiązany z wątkiem gwarancyjnym. Dokonywanie czynności rozliczeniowych na rzecz maklera niezależnego nie będzie się w zasadzie różniło od wykonywania (rozliczania) umów zawieranych

na podstawie dyspozycji kontrahenta pośrednika giełdowego obrotu towarowego („inwestora”) z umowy o pośrednictwo w obrocie giełdowym. Tymczasem uczynienie zadość obowiązkom, wynikającym z przyjęcia odpowiedzialności „gwarancyjnej”, byłoby iluzoryczne, gdyby pośrednik został odsunięty od wykonywania czynności rozliczeniowych.

Pośrednik giełdowy jest dłużnikiem z umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej. Strona wierzycielska ulega jednak rozczłonkowaniu.

Wierzycielem w aspekcie rozliczeniowym tego zobowiązania jest makler niezależny, natomiast wierzycielem gwarancyjnym jest giełdowa izba rozliczeniowa.

Chociaż zobowiązania w obu aspektach powstają wskutek dokonania jednej czynności prawnej (*uno acto*), mamy do czynienia z samodzielnymi stosunkami prawnymi (rozliczeniowym oraz gwarancyjnym).

Z wątkiem rozliczeniowym umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej wiąże się raczej znikoma liczba niejasności, które ponadto zostaną łatwo rozstrzygnięte w praktyce z uwagi na znaczne doświadczenie w prowadzeniu rachunków przez pośredników giełdowych. Nie zajdzie raczej odstępstwo od reguły prowadzenia dwóch rachunków: rachunku „pieniężnego” i rachunku „papierów wartościowych” (tu: rachunku „towarowego”, rachunku praw pochodnych).

Nie można tego samego powiedzieć o wątku gwarancyjnym.

Na podstawie umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej dochodzi do wykreowania nowego (oryginalnego) osobistego zabezpieczenia wierzytelności. Katalog znanych w prawie polskim osobistych zabezpieczeń wierzytelności został w ten sposób poszerzony o nowe zabezpieczenie.

Ponieważ substratem zabezpieczenia jest osobista odpowiedzialność pośrednika giełdowego obrotu towarowego, proponowane zabezpieczenie jest dostępne dla stosunkowo wąskiej grupy podmiotów zainteresowanych. Powodzenie z jakim się ono spotka uzależnione jest jednak od korzystnego dla kandydatów na maklerów niezależnych rozstrzygnięcia wielu kwestii szczegółowych.

Zgłaszane umocnienie wierzytelności giełdowej izby rozliczeniowej względem maklera niezależnego nie wyczerpuje znamion żadnego z najbardziej popularnych osobistych zabezpieczeń wierzytelności.

Osobno rozstrzygamy dwa różne przypadki wystąpienia maklera niezależnego przeciwko treści umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej. Więcej sugestii nasuwa się w związku z niewykonaniem zobowiązania rozliczeniowego niż w związku z przekroczeniem narzuconych maklerowi niezależnemu limitów transakcyjnych.

Odpowiedzialność „gwarancyjna” pośrednika giełdowego obrotu towarowego nie da się przyrównać do odpowiedzialności banku-gwaranta z tytułu umowy gwarancji bankowej (art. 81 prawa bankowego). Przede wszystkim w gwarancji bankowej bank-gwarant zobowiązuje się do spełnienia świadczenia na rzecz beneficjenta. W umowie rozliczeniowo-gwarancyjnej „gwarant” związany jest węzłem obligacyjnym z osobą odpowiedzialną za powstanie długu, a „beneficjent” stoi poza zobowiązaniem, które

uzasadniałoby odpowiedzialność „gwaranta”. Bank-gwarant zaspokaja roszczenie beneficjenta. Natomiast pośrednik giełdowy nie zaspokaja roszczeń ani „beneficjenta”, ani — tym bardziej — maklera niezależnego (zleceniodawcy udzielenia gwarancji). Wykonanie zobowiązania „gwarancyjnego” (uzupełnienie depozytu zabezpieczającego) przez pośrednika giełdowego powoduje to, że makler niezależny nie jest jego dłużnikiem z tytułu czynności rozrachunku. Wykonanie zobowiązania za maklera niezależnego²² rodzi jego odpowiedzialność regresową. Konstrukcja gwarancji bankowej nie tłumaczy też odpowiedzialności „gwarancyjnej” pośrednika giełdowego, gdy makler niezależny zawierając kolejną syngularną umowę giełdową przekroczy nominal zobowiązania objęte „gwarancją”.

Nieuprawnione byłoby także przysposobienie do umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej konstrukcji prawnej przekazu. Upoważnienie udzielone przez maklera niezależnego (przekazującego) dla „beneficjenta” (odbiorcy przekazu) oraz dla „gwaranta” (przekazanego) pozostaje w całej rozciągłości obojętne dla możliwości podniesienia roszczenia przez „beneficjenta” o wykonanie zobowiązania rozliczeniowego (uzupełnienie depozytu zabezpieczającego). Dzieje się tak dlatego, gdyż odpowiedzialność pośrednika giełdowego względem izby rozliczeniowej, z racji uczestniczenia w obrocie wierzytelnościami zapisanymi na rachunkach w giełdowym systemie rozliczeniowym, bierze się z jego występowania w swoim imieniu. Obowiązek spełnienia świadczenia przez „gwaranta” powstaje niezależnie od tego, czy „gwarant” przyjął na siebie obowiązek „gwarancyjny” w osobnej umowie (np. rozliczeniowo-gwarancyjnej). Trudno też wskazać oświadczenie woli „gwaranta”, które miałyby skutek przyjęcia przekazu.

Pierwszoplanowe założenia umowy o świadczenie na rzecz osoby trzeciej (art. 393 k.c.) pozostają w zgodzie z duchem odpowiedzialności pośrednika giełdowego obrotu towarowego na podstawie umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej: osoba trzecia (giełdowa izba rozliczeniowa) może żądać spełnienia świadczenia bezpośrednio od dłużnika (pośrednika giełdowego obrotu towarowego). Jednakże konieczność spełnienia świadczenia na rzecz giełdowej izby rozliczeniowej nie wypływa z zastrzeżenia według art. 393 § 1 k.c. ani z oświadczenia o jego przyjęciu (§ 2). Konieczność taka łączy się z obowiązkiem wykonywania zobowiązań względem izby rozliczeniowej, który obciąża każdą osobę występującą w rozrachunku giełdowym *suo nomine*. Umowa osadzona na konstrukcji prawnej z art. 393 k.c. nie jest jednak zawierana między giełdową izbą rozliczeniową a maklerem niezależnym.

Z podobnych względów nie można zastosować konstrukcji prawnej umowy o świadczenie przez osobę trzecią z art. 391 k.c. Osobą trzecią miałby być bez wątpienia pośrednik giełdowy. Zgodne oświadczenia woli w zakresie odpowiedzialności gwarancyjnej winny pochodzić od maklera niezależnego oraz giełdowej izby rozliczeniowej. Izba rozliczeniowa nie jest jednak stroną umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej. Dodatkowo pośrednik giełdowy wciela się zarówno w rolę osoby trzeciej, jak

i przyrzekającego. Taki układ podmiotowy nie mieści się w formule odpowiedzialności gwarancyjnej z art. 391 k.c. Pośrednik giełdowy mógłby być jednak związany jednostronnym oświadczeniem woli w przedmiocie zaciągnięcia odpowiedzialności²³. Trudno raczej uznać, że przedstawienie umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej izbie rozliczeniowej do zaakceptowania (potwierdzenia) nosi walor jednostronnego oświadczenia woli w przedmiocie zawarcia umowy gwarancyjnej z art. 391 k.c. Ustawa o giełdach towarowych nie daje podstaw, by potraktować potwierdzenie umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej jako element konsensusu pomiędzy pośrednikiem a izbą rozliczeniową²⁴.

Wy tłumaczenie odpowiedzialności zrodzonej z umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej na podstawie analizy stosunku wynikającego z umowy poręczenia także trafia na przeszkody. Jeden argument jest tutaj decydujący: makler niezależny nie jest dłużnikiem giełdowej izby rozliczeniowej (wierzyciel), lecz pośrednika giełdowego (poręczyciel). W osobie pośrednika giełdowego obrotu towarowego koncentrują się jednocześnie atrybuty poręczyciela i dłużnika, i to jeszcze zanim poręczyciel wykonał swoje zobowiązanie. Makler niezależny (dłużnik) nie jest zobowiązany wobec giełdowej izby rozliczeniowej (wierzyciel), brak więc zobowiązania, za które można by poręczyć.

Jednak nie należy utożsamiać odpowiedzialności „gwarancyjnej” na podstawie umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej z osobistą odpowiedzialnością pośrednika giełdowego, jaka wynika z występowania w fazie rozrachunku giełdowego we własnym imieniu. Wspólnym elementem, który pozornie uzasadniałby poszukiwanie analogii na tym odcinku jest niewątpliwie identyczny sposób wykonywania obowiązków względem giełdowej izby rozliczeniowej w obu przypadkach. Niezależnie od tego, czy chodzi o obowiązek wynikający z umowy giełdowej zawartej przez pośrednika na swój rachunek (jako „dealer”), na rachunek „inwestora” (jako pośrednik giełdowy, czyli jako „broker”), czy na rachunek maklera niezależnego, pośrednik giełdowy ma zadbać o to, by depozyt zabezpieczający pokrył roszczenia giełdowej izby rozliczeniowej. Jedynie w wypadku, gdy niewykonanie zobowiązania spowodowane zostało przez maklera niezależnego, w domenę stosunku obligacyjnego wkracza organ nadzoru giełdowego. Zakłócenia wykonywania zobowiązania z umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej mogą nawet spowodować to, że organ nadzoru giełdowego doprowadzi do ustania stosunku prawnego powołanego na podstawie umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej. Makler niezależny utraci wówczas swój status. Winien też wykonać zobowiązania z partykularnych umów giełdowych (gdy zobowiązania nie wykonał), a także naprawić szkodę (gdy przekroczył granice dozwolonego zaangażowania). Odpowiedzialność osobista za zobowiązania nie jest odpowiedzialnością gwarancyjną.

Problemu odpowiedzialności „gwarancyjnej” nie rozwiązuje też unormowanie przepisu art. 473 § 1 k.c. Umowa rozliczeniowo-gwarancyjna nie poszerza odpowiedzialności pośrednika giełdowego, lecz ją dopiero statuuje.

Dlatego cytowany przepis art. 473 § 1 k.c. nie wyjaśnia powstania tej odpowiedzialności — może jedynie tłumaczyć jej zakres. Należy się oczywiście przychylić do tego, że klauzula „gwarancyjna” z umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej przesuwą granice odpowiedzialności pośrednika względem izby rozliczeniowej na obszar odpowiedzialności za cudze czyny (nieuzupełnienie depozytu przez maklera niezależnego), ale ten sam efekt osiągnie izba rozliczeniowa podnosząc roszczenia na podstawie przepisu art. 471 k.c. Umowa rozliczeniowo-gwarancyjna nic tutaj nowego nie wnosi.

Okazuje się nawet, że holistyczna interpretacja umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej w oparciu o zasadę swobodnego kształtowania treści stosunku prawnego na podstawie umowy (art. 353¹ k.c.) natrafia na trudności. Zasada swobody umów przystosowana jest zwłaszcza jako wytłumaczenie dla zawierania oryginalnych stosunków obligacyjnych na podstawie umów nazwanych (w drodze ich modyfikacji) oraz nienazwanych (kryteria z art. 353¹ k.c.). Otwiera zatem drogę do kształtowania treści nowych typów zobowiązań. Reguła ta nie upada w naszym przypadku. Zasada swobody umów nie tłumaczy jednak konstrukcji umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej, ponieważ konstrukcja ta nosi cechy nadane jej przez ustawę. Treść stosunku prawnego, powołanego na podstawie umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej jest oczywiście traktowana przez pryzmat przepisu art. 353¹ k.c. Nie wpływa to w sposób decydujący na ocenę sytuacji, dlatego na gruncie konstrukcji jurydycznej rozważanej umowy należy poruszać się raczej na obszarze wykładni obowiązujących norm prawnych niż na obszarze korzystania z przychylnych następstw zasady swobody umów.

Natomiast interpretacja odpowiedzialności pośrednika giełdowego wówczas, gdy makler niezależny przekroczył jedynie granice dozwolonego kontraktowania, wymaga uwzględnienia kompetencji KPWiG w zakresie stosunku prawnego powołanego na podstawie umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej. Ochrona przed niewypłacalnością maklera niezależnego leży nie tylko w interesie pośrednika giełdowego obrotu towarowego oraz giełdowej izby rozliczeniowej. Ceniona jest przede wszystkim wiarygodność obrotu giełdowego w ogólności oraz jego poszczególnych uczestników (stron zobowiązań giełdowych).

Takie uzasadnienie aksjologiczne wydaje się być wystarczające do przyjęcia, że kompetencje KPWiG (żądanie jednostronnego odstąpienia od umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej, skierowane do pośrednika giełdowego) nie dotyczą domeny prawa cywilnego. Tymczasem przekroczenie ilościowego stanu pasywów przez maklera niezależnego powinno obudzić reakcję pośrednika giełdowego obrotu towarowego, który o zaistniałym fakcie ma zawiadomić KPWiG. Niewykonanie obowiązku zawiadomienia (art. 46 pkt 4) sankcjonowane jest w głównej mierze na płaszczyźnie administracyjnej. Cywilna odpowiedzialność pośrednika giełdowego z racji przekroczenia limitów zaangażowania przez maklera niezależnego pojawić się może dopiero wówczas, gdy powstanie szkoda i to po spełnieniu przesłanek odpowiedzialności deliktowej. Samo

przekroczenie limitów nie powoduje szkody, ponieważ nie powoduje nawet uszczerbku w majątku. Nie ma też sposobu, a ustawodawca w tym zakresie milczy, aby ustalić konkretną powinność w sferze prawa cywilnego, do której wykonania byłby zobowiązany pośrednik giełdowego obrotu towarowego wówczas, gdy makler niezależny przekroczy obowiązujące go limity kontraktowania.

Dlatego też pewną trudność sprawia traktowanie o odpowiedzialności „gwarancyjnej”, która rzekomo umacniałaby zarówno obowiązek zawiadomienia, jak i ewentualne niewykonanie tegoż obowiązku. Odpowiedzialność pośrednika jedynie pozornie sprzyja umocnieniu administracyjno-prawnej powinności zawiadomienia o przekroczeniu limitów przez maklera niezależnego, jako że nałożenie na pośrednika takiej odpowiedzialności „gwarancyjnej” nie rodzi żadnego nowego obowiązku pośrednika w wypadku niewykonania zobowiązania przez maklera. Obowiązek zawiadomienia wynika przecież z ustawy, a nie z umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej. Tymczasem to nie ustawa, lecz umowa nakłada na pośrednika giełdowego obrotu

¹ Chociaż przymusem obrotu giełdowego można by objąć niektóre grupy towarów, np. prawa pochodne; decyduje wola ustawodawcy.

² Pojęciem takim posługuje się M. Romanowski, *Umowa o pośrednictwo w obrocie giełdowym (zlecenie maklerskie)*, Warszawa 2000, s. 91.

³ Np. w reżimie ustawy o giełdach towarowych nie ma odpowiednika pojęcia „zasady publicznego obrotu”; poruszamy się na gruncie „zasad giełdowego obrotu”, a ściślej: „zasad giełdowego obrotu towarami giełdowymi”.

⁴ Godzi się np. zauważyć to, że umieszczenie w katalogu czynności maklerskich czynności „oferowanie towarów giełdowych w obrocie giełdowym” (art. 38 ust. 2 pkt 1 ustawy o giełdach towarowych) opiera się chyba na założeniu, że „oferowanie w obrocie” jest kategorią nadrzędną dla obu ustaw giełdowych. Ponieważ ustawie o giełdach towarowych nie są znane odpowiedniki pojęć „emitent”, „wprowadzający”, „rynek pierwotny” ani „pierwsza oferta publiczna”, można sądzić, że przepis art. 38 ust. 2 pkt 1 nie będzie stosowany w praktyce jako bezprzedmiotowy.

⁵ Zagraniczna osoba prawna nie może firmować się nazwą „towarowy dom maklerski”.

⁶ Niemiecka ustawa giełdowa *Borsengesetz* nie nawiązuje jednak do sposobu wykonywania (rozliczania) umów.

⁷ Typologiczną odmianą tej osoby jest *negociateur pour compte propre (NCP)*, który czynności prawne dokonywa przy użyciu łączy elektronicznych, a jego obecność na sali przetargowej w gmachu giełdy nie jest konieczna.

⁸ Dwupodział ten nie ma charakteru rozłącznego i niektóre osoby (np. broker wg *SEA*) mogą występować w dwóch rolach — na swój rachunek albo na cudzy rachunek. Jeżeli taka osoba (np. broker wg *SEA*) występuje na swój rachunek, to ma prawa i obowiązki dealera. Jedną z takich powinności polega na udzieleniu informacji swojemu kontrahentowi umownemu z umowy o pośrednictwo giełdowe, że w zawieranej *in concreto* umowie giełdowej broker występuje na swój rachunek (jako dealer). Ponadto dwupodział ten abstrahuje od kompetencji rozliczeniowych — uprawnienia w zakresie występowania względem izby rozliczeniowej zależą każdorazowo od zakresu uprawnień, wynikających z posiadania akcji giełdowej izby rozliczeniowej.

⁹ Por. zwłaszcza: ustawa z dnia 20 stycznia 1921 roku o organizacji giełd w Polsce (Dz. U. 21, Nr 13, poz. 71) oraz rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 roku o organizacji giełd (Dz. U. R.P. Nr 114, poz. 1019).

¹⁰ Uchwalone pod rządami ustawy z 1921 roku rozporządzenie z dnia 17 sierpnia 1921 roku w przedmiocie przepisów ustalających warunki należenia do giełd towarowych w Polsce (Dz. U. R.P. Nr 78, poz. 540) obowiązywało aż do 1926 roku. Zostało ono nieznacznie zmienione dwa lata później rozporządzeniem ministra przemysłu i handlu oraz ministra skarbu z dnia 19 kwietnia 1923 roku w przedmiocie zmiany niektórych przepisów rozporządzenia z dnia 17 sierpnia 1921 roku, ustalających

towarowego odpowiedzialność, zwaną zgodnie z zaproponowaną terminologią, odpowiedzialnością „gwarancyjną”.

Na tle przekroczenia przez maklera niezależnego indywidualnie wyznaczonego dla niego limitu maksymalnego zaangażowania w umowy giełdowe nie sposób mówić o odpowiedzialności „gwarancyjnej” pośrednika giełdowego w rozumieniu odpowiedzialności zrodzonej z niewykonania syngularnej umowy giełdowej. Te dwa przypadki aktualizowania się odpowiedzialności pośrednika giełdowego wypadnie traktować samodzielnie.

Kształt zobowiązania „gwarancyjnego” erygowanego na podstawie umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej należy wyłuskać z treści oświadczeń woli stron umowy. Wykładnia objawionego konsensusu ma w tym stosunku obligacyjnym decydujące znaczenie, ponieważ proponowana przez ustawodawcę formuła umowy „gwarancyjnej” uchyla się od schematycznego zastosowania innych konstrukcji tradycyjnie wykorzystywanych do umocnienia wiarygodności. Nie można nawet wykluczyć supozycji, że nie jest to w ogóle odpowiedzialność „gwarancyjna”.

warunki należenia do giełd towarowych w Polsce (Dz. U. R.P. Nr 46, poz. 318).

¹¹ We Francji zawarcie umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej traktowane jest jako alternatywa wobec wystawienia dla *negociateur individuel de parquet* listu gwarancyjnego przez członka rozliczeniowego giełdy.

¹² Właściwie mowa o maklerze niezależnym *in spe*; atrybut maklera niezależnego służy maklerowi giełd towarowych dopiero po nabraniu skutków prawnych umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej i spełnieniu innych jeszcze warunków.

¹³ Zamyka to możliwość prowadzenia w roli członka giełdy tzw. arbitrażu giełdowego w postaci zawierania umów na różnych giełdach. Przepis art. 34 ust. 7 ustawy o giełdach towarowych nie rozstrzyga jednak wyraźnie tego, czy chodzi wyłącznie o giełdy towarowe, czy także o giełdy papierów wartościowych. Uzasadnieniem dla wytypowania pierwszej ewentualności jako trafnej niech będzie fakt, że w prawie polskim na innych giełdach niż giełdy towarowe (por. przepisy ustawy z dnia 22 sierpnia 1997 roku prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi) nie jest możliwe występowanie osób fizycznych w charakterze maklera niezależnego. Przepis art. 34 ust. 7 traktuje zatem o giełdach towarowych.

¹⁴ Przepis art. 2 pkt 15 ustawy precyzuje, że chodzi o towarowy dom maklerski oraz bank prowadzący działalność maklerską. Przepis pomija pozostałych pośredników giełdowego obrotu towarowego.

¹⁵ Tak w art. 34 ust. 8, który wymienia z kolei jako stronę umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej towarowy dom maklerski i dom maklerski publicznego obrotu papierami wartościowymi. Przepis nie wspomina o innych pośrednikach giełdowego obrotu towarowego.

¹⁶ Przedsiębiorstwa energetyczne nie spełniają kryteriów, które pozwalają zaliczyć je do kategorii pośredników giełdowych (art. 9 ust. 4 ustawy o giełdach towarowych), nie mogą być więc stroną umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej.

¹⁷ A nie tylko członek giełdowej izby rozliczeniowej, jak by tego chciał przepis art. 15 ust. 5 pkt 3 ustawy. Należy mieć też świadomość, że obowiązek udzielania KPWiG informacji o zawarciu umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej powinien obciążać w równym stopniu w każdej postaci pośredników giełdowego obrotu towarowego, nie zaś wyłącznie towarowe domy maklerskie (art. 46 pkt 4).

¹⁸ Podobnie jak to jest w przypadku umowy gwarancji bankowej. „Odpowiedzialność gwaranta ... wyraża się obowiązkiem zapłaty uzgodnionej w gwarancji tzw. sumy gwarancyjnej”. Z tezy wyroku SN z dnia 4 października 1995 roku, II CRN 123/94, OSNC 1996, nr 2, poz. 29.

¹⁹ Główną powinnością *negociateur individuel de parquet* jest konieczność zgłaszania do zarejestrowania każdej czynności giełdowej (umowy) na rachunku, prowadzonym przez członka rozliczeniowego, z którym on umowę lub który wystawił list rozliczeniowo-gwarancyjny. Zgłoszenie nie jest skuteczne u żadnego innego członka rozliczeniowego.

²⁰ Otwarty katalog zabezpieczeń ustanawia przepis art. 35 ust. 3 ustawy o giełdach towarowych. We Francji podstawowym rodzajem cenionego zabezpieczenia jest depozyt gwarancyjny, zbliżony swoją naturą do kaucji. Członek rozliczeniowy giełdy, otrzymawszy kaucję, wpłaca ją na rachunek spółki prowadzącej giełdę. Kaucję wypłaca się w pełnej jej wysokości albo w części dopiero po zakończeniu działalności przez *négociateur individuel de parquet*.

²¹ Może zatem być pracownikiem innego pracodawcy niż makler niezależny bądź członek giełdy.

²² Ustawa błędnie zakłada (art. 46 pkt 4), że pośrednik giełdowy wykonywa zobowiązania gwarancyjne „za (podkr. K.Z.) maklera niezależnego”. Przepisy ustawy nie obciążają przecież maklera niezależnego odpowiedzialnością „gwarancyjną”, lecz „gwaranta”. Zwykle jest tak, że gwarant wykonywa raczej własne zobowiązanie gwarancyjne, a nie cudze

(ponosi własną odpowiedzialność; odpowiada za wykonanie swojego zobowiązania gwarancyjnego, a nie za wykonanie zobowiązania gwarancyjnego maklera niezależnego). Makler niezależny odpowiedzialności gwarancyjnej nie ponosi.

²³ Wariant taki analizuje E. Łętowska, *Umowa o świadczenie przez osobę trzecią*, Warszawa 1970, s. 53.

²⁴ Nie jest także odpowiedzialność „gwarancyjna” pośrednika powołana na podstawie jednostronnego przyrzeczenia gwarancyjnego. Adresatem oświadczenia woli pośrednika nie jest „beneficjent” (izba). Jednostronne przyrzeczenie „gwarancyjne” można by przyrównać do zadeklarowania woli wykonywania własnych zobowiązań przyrzekającego (pośrednika) względem „beneficjenta” (izby). Konieczność taka wynika jednak już ze zobowiązania pośrednika względem izby z tytułu zawarcia umowy o uczestnictwo w giełdowym systemie rozliczeniowym.

Pojęcie komercjalizacji przedsiębiorstw państwowych

mgr Daria Kostecka

Pojęcie komercjalizacji przedsiębiorstw państwowych znane już w okresie międzywojennym jest szczególnie aktualne w dobie transformacji systemowej. W latach 90. komercjalizacja stanowić miała narzędzie prawne umożliwiające szybką zmianę struktury własności. Okazuje się jednak, że tak nie jest. Doświadczenia po dekadzie obowiązywania ustaw prywatyzacyjnych pokazują, że procedura komercjalizacji z „komercjalizacją” ma niewiele wspólnego. Praktyka tworzenia spółek Skarbu Państwa rodzi pytania o to, czym właściwie jest komercjalizacja, jaki jest jej cel i czy zasadne jest posługiwanie się pojęciem komercjalizacji w obowiązującej obecnie ustawie. Pouczające w tej mierze są doświadczenia okresu międzywojennego.

1. Komercjalizacja przeprowadzana była wówczas na podstawie rozporządzenia Prezydenta RP z dnia 17 marca 1927 r. o wydzieleniu z administracji państwowej przedsiębiorstw przemysłowych, handlowych i górniczych oraz ich komercjalizacji¹.

W oparciu o odrębne akty prawne przeprowadzono komercjalizację Polskich Kolei Państwowych², Polskiej Poczty Telegrafu i Telefonu³ oraz monopoli skarbowych (Polski Monopol Tytoniowy, Polski Monopol Solny, Państwowy Monopol Spirytusowy, Polski Monopol Loteryjny)⁴.

Chociaż w rozporządzeniu nie określono pojęcia komercjalizacji, to w literaturze tego okresu wielokrotnie podejmowano próbę jego zdefiniowania. Najczęściej pojęcie to odnoszono do *zespołu norm prawnych, względnie aktów prawnych wydanych lub dokonanych przez odpowiednie władze celem umożliwienia przedsiębiorstwom państwo-*

*wym prowadzenia takiej administracji, która zbliżałaby zarząd tych przedsiębiorstw do zarządu dobrze administrowanego przedsiębiorstwa prywatnego*⁵. Potocznie komercjalizację utożsamiano z reformą w dziedzinie gospodarki przedsiębiorstw państwowych zmierzającą do jej usprawnienia. W szczególności wskazywano na aspekt prawny i ekonomiczny komercjalizacji, co miało swoje uzasadnienie w przesłankach podejmowanych wówczas zmian organizacji przedsiębiorstw.

W literaturze prawniczej i ekonomicznej okresu międzywojennego terminem komercjalizacji określano organizacyjno-prawne przekształcenia przedsiębiorstw państwowych, zmierzające do usprawnienia ich funkcjonowania przez przyjęcie w mniejszym lub większym zakresie metod pracy stosowanych w prywatnym życiu gospodarczym⁶. Pojęcie komercjalizacji miało zatem wymiar prawny i ekonomiczny. W ujęciu prawnym istotą komercjalizacji było poddanie przedsiębiorstw państwowych pod rządy takich samych lub podobnych norm prawnych, jak te, które regulowały funkcjonowanie firm prywatnych⁷. W znaczeniu ekonomicznym komercjalizacja przedsiębiorstwa państwowego polegała na wyodrębnieniu go z budżetu i upodobnieniu zasad jego działalności do tych, na których opierały się przedsiębiorstwa prywatne, m.in. w celu zniwelowania różnic w metodach zaopatrzenia, produkcji i zbytu w sektorach publicznym i prywatnym.

Termin komercjalizacja przedsiębiorstw państwowych pojawił się ponownie po wielu latach w okresie transformacji systemowej. Problematykę tą regulowała ustawa o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych z 1990 r.⁸,