

KONRAD ZACHARZEWSKI

UMOWA O POŚREDNICTWO GIEŁDOWE



Tytuł 2008

© Copyright by

Towarzystwo Naukowe Organizacji i Kierownictwa • Stowarzyszenie Wyższej Użyteczności
„DOM ORGANIZATORA”

87-100 Toruń, ul. Czerwona Droga 8 / Al. 500-lecia 31

tel. (+ 48 56) 62-23-807, 62-22-898, 62-23-342,

fax (+ 48 56) 62-23-123

<http://www.tnoik.torun.pl/>, e-mail tnoik@tnoik.torun.pl



51940

ISBN 978-83-7285-362-2

Printed in Poland

Toruń

Wydanie I

Druk ukończono w 2008 r.

Wszystkie prawa zastrzeżone. Żadna część tej książki nie może być powielana ani rozpowszechniana za pomocą urządzeń elektronicznych, mechanicznych, kopiujących, nagrywających i innych, bez uprzedniego wyrażenia zgody przez wydawcę i autora.

SPIS TREŚCI

Wykaz ważniejszych skrótów	17
Przedmowa	21

Rozdział I

POŚREDNIK

JAKO UCZESTNIK GIEŁDOWYCH STOSUNKÓW OBLIGACYJNYCH

1. Jurydyczne znaczenie pośrednictwa giełdowego	25
2. Koncepcja obligatoryjnego udziału pośrednika przy zawieraniu umów sprzedaży na giełdzie	28
3. Podstawowe warunki ekspansji pośrednictwa giełdowego	31
A. Ingerencja władzy publicznej w początkowych fazach rozwoju rynków zorganizowanych	31
B. Proces przenikania się tzw. pośrednictwa urzędowego i prywatnego	32
C. Pośrednictwo giełdowe na tle ewolucji instytucji giełdowych	33
D. Wpływ kryzysów giełdowych na rozwój pośrednictwa giełdowego ...	37
E. Nowoczesne rozumienie pośrednika giełdowego	38
4. Główne etapy ewolucji giełd w Polsce	38
5. Regulacje prawne pośrednictwa giełdowego w Polsce	40
A. Stan prawa w XIX wieku	40
B. Okres międzywojenny	41
C. Konstrukcja prawna pośrednictwa giełdowego w okresie międzywojennym	44
D. Pośrednik giełdowy jako firma inwestycyjna <i>de lege lata</i>	45

Rozdział II
STRONY UMOWY O POŚREDNICTWO GIEŁDOWE

1. Status prawny pośrednika giełdowego w prawie polskim	47
2. Problem denominacji pośrednika giełdowego	49
A. Określenia najczęściej spotykane w piśmiennictwie polskim	49
B. Terminologia w kontynentalnych systemach prawa	50
C. Nazewnictwo w systemie <i>common law</i>	52
3. Denominacja pośrednika giełdowego a treść umowy o pośrednictwo giełdowe	53
4. Status prawny kontrahenta pośrednika giełdowego w prawie polskim ...	54
5. Wybrane formy „zbiorowej aktywności” klientów w obrocie giełdowym	55
6. Problem terminologicznego ujęcia partnera umownego pośrednika giełdowego	58
A. Stanowisko prawa polskiego	58
B. Propozycje doktrynalne i praktyki obrotu prawnego	58
7. Główne płaszczyzny typologicznego usytuowania klienta	61
8. Ochrona strefy prawnej klienta jako <i>ratio legis</i> aktów prawa giełdowego	63

Rozdział III
ZAWARCIE UMOWY O POŚREDNICTWO GIEŁDOWE

1. Podstawowe sposoby zawarcia umowy o pośrednictwo giełdowe	67
2. Zakres konsensusu stron umowy o pośrednictwo giełdowe	68
3. Czynności towarzyszące zawarciu umowy o pośrednictwo giełdowe	70
4. Zawarcie umowy o pośrednictwo giełdowe przez przedstawiciela	72
5. Umowa o pośrednictwo giełdowe w postaci <i>pactum in favorem tertii</i>	73

Rozdział IV
GŁÓWNE ŚWIADCZENIE POŚREDNIKA GIEŁDOWEGO

1. Ustawowe ujęcie głównego świadczenia pośrednika giełdowego w prawie polskim	75
2. Czynienie (<i>facere</i>) jako sposób spełnienia głównego świadczenia przez pośrednika giełdowego	77
3. Przyjęcie dyspozycji od klienta	78
4. Kwestia interpretacji oświadczenia woli klienta	79
5. Złożenie dyspozycji na giełdę	81
6. Nieczynienie (<i>non facere</i>) jako sposób spełnienia głównego świadczenia przez pośrednika giełdowego	83
7. Termin spełnienia głównego świadczenia	84

Rozdział V

OBOWIĄZEK PROWADZENIA RACHUNKU ROZLICZENIOWEGO KLIENTA

1. Uwagi wstępne	87
2. Pojęcie giełdowych rachunków rozliczeniowych	88
3. Giełdowy rachunek rozliczeniowy a bankowy rachunek rozliczeniowy ...	91
4. Obowiązek prowadzenia rachunku rozliczeniowego jako skutek zawarcia umowy o pośrednictwo giełdowe	92
5. Regulacja prawna rachunku walorów giełdowych oraz rachunku pieniężnego klienta	94
6. Rachunek walorów giełdowych klienta	97
A. Swoboda dysponowania saldem rachunku i jej dopuszczalne ograniczenia	97
B. Obowiązek dokonywania wpisów na rachunek rozliczeniowy klienta	99
C. Regulacja prawna skutków wpisu na rachunek walorów giełdowych klienta	99
D. Informacja o saldzie rachunku oraz potwierdzenie salda	100
7. Próba określenia charakteru prawnego rachunku walorów giełdowych prowadzonego przez pośrednika dla klienta	102
8. Rachunek pieniężny prowadzony dla klienta	103
9. Powiązania prawne pomiędzy rachunkiem pieniężnym klienta a rachunkiem walorów giełdowych klienta	105
10. Podstawowe funkcje juredyczne dziennika maklerskiego	107

Rozdział VI

DRUGOPLANOWE POWINNOŚCI POŚREDNIKA GIEŁDOWEGO

1. Uwagi wstępne	109
2. Podstawowe kryteria interpretacji zobowiązania z udziałem klienta	110
3. Główne założenia organizacji i prowadzenia przedsiębiorstwa pośrednika giełdowego <i>in favorem contrahendi</i>	114
4. Obowiązek troskliwego prowadzenia spraw klienta	115
5. Granice lojalności usługodawcy giełdowego	117
6. Pozytywne oraz negatywne obowiązki informacyjne	122
7. Problem świadczenia usług wiedzy	125

Rozdział VII

WYNAGRODZENIE POŚREDNIKA GIEŁDOWEGO

1. Charakter prawny wynagrodzenia pośrednika giełdowego	129
2. Powstanie roszczenia o zapłatę prowizji	130

3. Wymagalność roszczenia o zapłatę prowizji	132
4. Wysokość wynagrodzenia pośrednika giełdowego	133
5. Zaspokojenie roszczenia o zapłatę prowizji przez potrącenie	134
6. Kwestia dopuszczalności wynagrodzenia <i>del credere</i>	135

Rozdział VIII

WŁAŚCIWOŚCI PRAWNE UMOWY O POŚREDNICTWO GIEŁDOWE

1. Uwagi wstępne	139
2. Granice samodzielności prawnej pośrednika giełdowego	140
3. Kwestia odpłatnego charakteru umowy o pośrednictwo giełdowe	141
4. Zobowiązujący charakter umowy o pośrednictwo giełdowe	142
5. Umowa o pośrednictwo giełdowe jako umowa niewzajemna	144
6. Rezultat spełnienia świadczenia przez pośrednika giełdowego	145
7. Aspekt losowy umowy o pośrednictwo giełdowe	147
8. Umowa o pośrednictwo giełdowe jako umowa nazwana	147
9. Zagadnienie mieszanej natury umowy o pośrednictwo giełdowe	150
10. Umowa o pośrednictwo giełdowe w grupie umów o świadczenie usług	150
11. Elementy zastępstwa w umowie o pośrednictwo giełdowe	152
12. Umowa o pośrednictwo giełdowe jako umowa o stałe świadczenie usług	153
13. Umowa o pośrednictwo giełdowe na tle koncepcji umów ramowych	154

Rozdział IX

KWALIFIKACJA PRAWNA UMOWY O POŚREDNICTWO GIEŁDOWE

1. Uwagi wstępne	157
2. Umowa zlecenia jako podstawa konstrukcji prawnej umowy o pośrednictwo giełdowe	158
3. Zakres zastosowania przepisów o umowie komisju do umowy o pośrednictwo giełdowe	159
4. Umowa agencyjna a umowa o pośrednictwo giełdowe	160
5. Umowa o doraźne pośrednictwo ogólne a umowa o pośrednictwo giełdowe	160
6. Umowa o pośrednictwo giełdowe jako tzw. umowa rachunku inwestycyjnego	161
7. Elementy umowy o dzieło w treści umowy o pośrednictwo giełdowe	162
8. Umowa o pośrednictwo giełdowe a stosunki powiernicze	163
9. Pośrednik giełdowy jako agent w systemie <i>common law</i>	164
10. Perspektywa uregulowania umowy o pośrednictwo giełdowe w prawie polskim	164
11. Propozycja denominacji zobowiązania między pośrednikiem giełdowym i jego klientem	166

Rozdział X

DYSPOZYCJA ZAWARCIA UMOWY SPRZEDAŻY NA GIEŁDZIE

1. Uwagi wstępne	169
2. Elementy treści dyspozycji zawarcia umowy sprzedaży na giełdzie	171
3. Typowe rodzaje dyspozycji giełdowych	172
4. Dyspozycja zwykła a dyspozycja dyskrecjonalna	174
5. Podstawowe funkcje jurystyczne dyspozycji zawarcia umowy sprzedaży na giełdzie	175
A. Dyspozycja klienta jako wezwanie do spełnienia świadczenia	175
B. Dyspozycja jako źródło upoważnienia udzielonego pośrednikowi przez klienta	176
C. Dyspozycja jako ograniczenie dokonywania oznaczonych rozporządzeń	177
6. Sposób udzielenia dyspozycji przez klienta	179
7. Potwierdzenie czynności dokonanej przez pośrednika bez dyspozycji klienta	180
8. Skutki prawne udzielenia dyspozycji w stosunku wewnętrznym	182
A. Zakres stanu związania pośrednika	182
B. Zakres stanu związania klienta	182
C. Skutki prawne udzielenia dyspozycji dyskrecjonalnej	183
D. Czasowe ramy stanu związania	184
9. Skutki udzielenia dyspozycji w sferze prawnej osób trzecich	184
10. Charakter prawny dyspozycji zawarcia umowy sprzedaży na giełdzie	185
A. Dyspozycja a oferta zawarcia umowy sprzedaży na giełdzie	185
B. Dyspozycja a przekaz spełnienia świadczenia	186
C. Dyspozycja a pełnomocnictwo	186
D. Dyspozycja a polecenie rozliczeniowe na rachunku bankowym	187
E. Dyspozycja jako wskazówka zlecniodawcy według przepisu art. 737 k.c.	188
11. Zmiana i odwołanie dyspozycji przez klienta	188
A. Reguła odwołalności dyspozycji klienta	188
B. Nieodwołalność dyspozycji po złożeniu przez pośrednika oferty zawarcia umowy na giełdzie	190
C. Podstawowe skutki odwołania dyspozycji	190

Rozdział XI

UMOWA SPRZEDAŻY ZAWARTA NA GIEŁDZIE

1. Uwagi wstępne	193
2. Umowa sprzedaży giełdowej w ujęciu definicji ustawowej	194
3. Problem stosowania przepisów o umowie komisju do umowy sprzedaży zawartej na giełdzie	196

4. Zakres zastosowania przepisów o umowie sprzedaży do umowy sprzedaży zawartej na giełdzie	200
5. Podstawowe cechy prawne sprzedaży giełdowej.....	201
6. Problem określenia stron umowy sprzedaży zawartej na giełdzie	202

Rozdział XII WALOR GIEŁDOWY

1. Uwagi wstępne	207
2. Ustawowe ujęcie instrumentu finansowego w prawie polskim	208
3. Ustawowe ujęcie towaru giełdowego w prawie polskim	210
4. Przedmiot umowy sprzedaży giełdowej w świetle głównych wątków dyskusji doktrynalnej	211
5. Pojęcie waloru giełdowego	214
6. Podstawowe elementy konstrukcji prawnej waloru giełdowego	216
A. Związek prawa podmiotowego z nośnikiem określonego rodzaju	216
B. Treść prawa podmiotowego wpisanego na rachunek	217
C. Walor giełdowy jako prawo podmiotowe wpisane na rachunek rozliczeniowy	219
7. Kreacja waloru giełdowego.....	221
A. Walor giełdowy jako skutek zdarzenia prawnego	221
B. Podstawy kreacji prawa podmiotowego związanego z wpisem na rachunek rozliczeniowy oraz podstawy kreacji waloru giełdowego ...	222
C. Kreacja prawa podmiotowego związanego z wpisem na rachunek oraz kreacja waloru giełdowego	224
8. Skutki kreacji waloru giełdowego	227

Rozdział XIII PRAWO POCHODNE

1. Uwagi wstępne	233
2. Prawo pochodne jako papier wartościowy	235
3. Prawo pochodne jako dwustronna czynność prawna	236
4. Treść prawa podmiotowego wpisanego na rachunek rozliczeniowy	241
A. Znaczenie standardu prawa pochodnego	241
B. Substrat prawa pochodnego	242
C. Substrat prawa pochodnego a rodzaj świadczenia wynikającego z umowy sprzedaży opiewającej na prawo pochodne	243
D. Odpłatność umowy sprzedaży giełdowej opiewającej na prawo pochodne	246

E. Ekspiracja giełdowego prawa pochodnego	247
F. Podstawowe konsekwencje wygaśnięcia prawa pochodnego	248
5. Główne kierunki wykorzystania praw pochodnych w praktyce obrotu giełdowego	249

Rozdział XIV

NABYCIE WALORU GIEŁDOWEGO NA PODSTAWIE UMOWY SPRZEDAŻY GIEŁDOWEJ

1. Uwagi wstępne	251
2. Podstawy prawne nabycia waloru giełdowego	252
3. Szczegółowa regulacja nabycia waloru giełdowego	255
4. Nabycie waloru giełdowego w ujęciu doktrynalnym	258
A. Nawiązania do przesłanek transferu dokumentowych papierów wartościowych	258
B. Transfer walorów giełdowych według modelu przeniesienia własności rzeczy ruchomych	259
C. Tryb nabycia waloru giełdowego na tle sporu o skutki dokonania wpisu na rachunek rozliczeniowy	261
D. Konsensualny lub realny charakter nabycia waloru giełdowego	262
E. Klient jako bezpośredni nabywca waloru giełdowego	264
5. Przesłanki nabycia waloru giełdowego	265
6. Wpis na rachunek rozliczeniowy jako zdarzenie przyszłe i niepewne	268
7. Próba uniwersalnego ujęcia konstrukcji prawnej nabycia waloru giełdowego w prawie polskim	269

Rozdział XV

ELEMENTY PRAWNEJ KOMPOZYCJI GIEŁDOWEGO CYKLU ROZLICZENIOWEGO

1. Uwagi wstępne	273
2. Giełdowy cykl rozliczeniowy w ujęciu doktrynalnym	274
A. Izba rozliczeniowa w sytuacji strony umowy sprzedaży zawartej na giełdzie	274
B. Izba rozliczeniowa w roli sukcesora stron umowy sprzedaży zawartej na giełdzie	277
C. Giełdowy cykl rozliczeniowy jako sekwencja samodzielnych zobowiązań	278
D. Giełdowy cykl rozliczeniowy a kompensata zobowiązań	279
E. Giełdowy cykl rozliczeniowy w świetle koncepcji <i>netting</i> 'u	281
F. Inne doktrynalne ujęcia giełdowego cyklu rozliczeniowego	282

3. Zastosowanie instytucji przekazu w zakresie giełdowego cyklu rozliczeniowego	285
4. Podstawowe założenia konstrukcji prawnej giełdowego cyklu rozliczeniowego według koncepcji dwóch przekazów	287
5. Stosunki obligacyjne w ramach giełdowego cyklu rozliczeniowego	289
6. Umowa sprzedaży giełdowej jako podstawa upoważnienia izby rozliczeniowej do spełnienia świadczenia	290
7. Sytuacja prawna członka giełdy oraz izby rozliczeniowej w stosunku pokrycia	293
8. Wpływ zapłaty przekazu giełdowego na inne stosunki prawne w ramach giełdowego cyklu rozliczeniowego	297

Rozdział XVI

WYKONANIE UMOWY SPRZEDAŻY GIEŁDOWEJ W RAMACH GIEŁDOWEGO CYKLU ROZLICZENIOWEGO

1. Uwagi wstępne	299
2. Zakres upoważnień udzielonych izbie rozliczeniowej	299
3. Udzielenie upoważnień izbie rozliczeniowej	300
4. Odebranie upoważnień przez izbę rozliczeniową	303
5. Przyjęcie przekazu jako podstawa powstania zobowiązania izby rozliczeniowej	305
6. Przyjęcie dwóch przekazów giełdowych	307
7. Skutki przyjęcia przekazu w stosunku pokrycia	309
8. Skutki przyjęcia przekazu w stosunku waluty	311
9. Jednoczesne spełnienie dwóch świadczeń wynikających z umowy sprzedaży giełdowej	313
10. Zarzuty izby rozliczeniowej jako akceptanta przekazu giełdowego	316
11. Odmowa spełnienia świadczenia na rzecz niewypłacalnego członka giełdy	318

Rozdział XVII

WPIS NA RACHUNEK ROZLICZENIOWY POŚREDNIKA GIEŁDOWEGO

1. Uwagi wstępne	323
2. Charakter prawny wpisu na rachunek rozliczeniowy	324
3. Ustawowe ujęcie skutków wpisu na rachunek rozliczeniowy	325
4. Skutki prawne wpisu na rachunek rozliczeniowy na płaszczyźnie prawnorzeczowej	326

5. Skutki prawne wpisu na rachunek rozliczeniowy na płaszczyźnie prawno-obligacyjnej	327
A. Wpis na rachunek rozliczeniowy a wykonanie umowy sprzedaży giełdowej	327
B. Wpis na rachunek rozliczeniowy jako przesłanka sukcesji	329
6. Inne typowe następstwa dokonania wpisu na rachunek rozliczeniowy ...	331

Rozdział XVIII

POŚREDNIK GIEŁDOWY JAKO ZASTĘPCA POŚREDNI

1. Uwagi wstępne	333
2. Regulacja prawna zastępstwa giełdowego w prawie polskim	335
3. Istota prawna zastępstwa pośredniego	336
4. Stosunek zastępstwa pośredniego a przesłanki przeniesienia własności ..	338
5. Wiążący charakter działania pośrednika giełdowego we własnym imieniu	340
6. Dyspozycja zawarcia umowy sprzedaży na giełdzie jako podstawa dokonania czynności dla klienta	342

Rozdział XIX

OBOWIĄZEK WYDANIA KORZYŚCI KLIENTOWI

1. Pojęcie wydania korzyści	345
2. Powstanie roszczenia o dokonanie wpisu na rachunek rozliczeniowy klienta i jego wymagalność	345
3. Roszczenie o wydanie korzyści a kwestia udzielenia pokrycia przez klienta	348
4. Podstawowe konsekwencje wydania korzyści przez zastępcę pośredniego	350

Rozdział XX

PRZENIESIENIE WŁASNOŚCI W RAMACH ZASTĘPSTWA GIEŁDOWEGO

1. Uwagi wstępne	353
2. Umowa zobowiązująca do przeniesienia własności w ramach zastępstwa pośredniego	355
A. Elementy konstrukcji prawnej	355
B. Treść umowy	356
C. Chwila zawarcia umowy	357
3. Umowa przenosząca własność w ramach zastępstwa pośredniego	359
A. Elementy konstrukcji prawnej	359
B. Chwila zawarcia umowy	360

4. Charakter prawny przedmiotu sprzedaży a skutki zawarcia umowy zobowiązującej do przeniesienia własności w ramach zastępstwa pośredniego	361
5. Podmiotowy zasięg skutków zawarcia umowy zobowiązującej do przeniesienia własności w ramach zastępstwa pośredniego	362
6. Odstępstwa od zasady podwójnego skutku umowy zobowiązującej do przeniesienia własności w ramach zastępstwa pośredniego	364

Rozdział XXI

SYTUACJA PRAWNA KLIENTA PO ZAWARCIU UMOWY SPRZEDAŻY NA GIEŁDZIE

1. Zbycie waloru giełdowego	369
2. Nabycie waloru giełdowego	370
3. Kwestia przyszłego charakteru waloru giełdowego nabytego przez klienta	371
4. Właściwości prawne wpisu na rachunek walorów giełdowych klienta	372
5. Problem synchronizacji czasowej zbycia i nabycia waloru giełdowego przez dwóch różnych klientów	374
6. Przejściowy charakter nabycia przez pośrednika waloru giełdowego wpisanego na rachunek rozliczeniowy klienta	375
7. Zapłata ceny sprzedaży w ramach zastępstwa giełdowego	376

Rozdział XXII

ODPOWIEDZIALNOŚĆ KONTRAKTOWA STRON UMOWY O POŚREDNICTWO GIEŁDOWE

1. Uwagi wstępne	379
2. Podstawowe płaszczyzny odpowiedzialności pośrednika z tytułu niewykonania zobowiązania	380
3. Niewykonanie zobowiązania w zakresie obowiązku spełnienia głównego świadczenia	386
A. Niewykonanie dyspozycji klienta	386
B. Wykorzystanie składników majątku klienta bez upoważnienia	388
4. Niewykonanie zobowiązania w zakresie obowiązku dokonania wpisu na rachunek rozliczeniowy klienta	391
A. Nieprawidłowy wpis na rachunek rozliczeniowy klienta	391
B. Wpis nieprawidłowy w związku z udzieleniem dyspozycji zawarcia umowy sprzedaży na giełdzie	392
C. Wpis nieprawidłowy na tle innych dyspozycji klienta	393
D. Niewykonanie obowiązku dokonania wpisu na rachunek na podstawie upoważnienia z innego źródła	394
E. Dokonanie wpisu na rachunek klienta bez upoważnienia	395

5. Szkoda w majątku klienta	396
A. Elementy szkody w obrocie giełdowym	396
B. Szkoda spowodowana nieprawidłowym wpisem na rachunek rozliczeniowy klienta	397
C. Sposób obliczenia wysokości szkody	399
D. Wysokość szkody w postaci <i>lucrum cessans</i>	402
E. Rozmiar szkody w giełdowym obrocie prawami pochodnymi	404
6. Naprawienie szkody wyrządzonej przez pośrednika giełdowego	405
A. Potwierdzenie przez klienta skutków niewykonania zobowiązania	405
B. Żądanie przywrócenia stanu poprzedniego	409
C. Żądanie spełnienia świadczenia zgodnie z treścią zobowiązania	410
D. Samodzielne spełnienie głównego świadczenia przez pośrednika giełdowego w celu naprawienia szkody	412
E. Żądanie dokonania wpisu na rachunek rozliczeniowy zgodnie z treścią zobowiązania	414
F. Żądanie zapłaty odszkodowania pieniężnego oraz odsetek za opóźnienie	416
7. Odpowiedzialność kontraktowa klienta	417
A. Ogólne założenia odpowiedzialności klienta z tytułu niewykonania zobowiązania	417
B. Niewykonanie obowiązku zapłaty prowizji	418
C. Niewykonanie obowiązku zwolnienia pośrednika z zaciągniętych zobowiązań	418
D. Inne przypadki odpowiedzialności klienta względem pośrednika giełdowego	419

Rozdział XXIII

ZAKOŃCZENIE STOSUNKU POŚREDNICZENIA GIEŁDOWEGO ORAZ PRZEDAWNIEŃ ROSZCZEŃ

1. Uwagi wstępne	423
2. Wypowiedzenie umowy o pośrednictwo giełdowe	424
3. Podstawowe skutki prawne wypowiedzenia umowy o pośrednictwo giełdowe	427
4. Zakończenie bytu prawnego stron jako przyczyna wygaśnięcia stosunku pośredniczenia giełdowego	431
5. Inne przyczyny wygaśnięcia stosunku pośredniczenia giełdowego	432
6. Przedawnienie roszczeń wynikających z umowy o pośrednictwo giełdowe	432
A. Prawny reżim przedawnienia	432
B. Terminy przedawnienia roszczeń pośrednika	433
C. Terminy przedawnienia roszczeń klienta	434
Zusammenfassung	433
Wykaz cytowanej literatury	441
Wykaz schematów	459

PRZEDMOWA

Umowa o pośrednictwo giełdowe należy do stosunkowo młodych figur prawa obligacyjnego. Instytucja wykształcona w praktyce kupieckiej początkowo funkcjonowała w oparciu o źródła prywatnoprawne. Aktywność legislacyjną wzbudziły dopiero kryzysy giełdowe. Począwszy od XVII wieku pośrednictwo giełdowe jest przedmiotem zainteresowania światowych prawodawców. Nie od razu dostrzeżono jednak korzyści wynikające z wszechstronnego uregulowania zobowiązania pomiędzy pośrednikiem giełdowym i jego klientem. Stosunek pośrednictwa korzystał więc siłą rzeczy ze schematów normatywnych przewidzianych dla zobowiązania usługodawcy. Naturalnym fundamentem prawnej kompozycji pośrednictwa giełdowego są do dnia dzisiejszego zobowiązania z umów zlecenia, komisju, agencji i pośrednictwa doraźnego oraz stosunki fiducjarne, a także instytucje ukształtowane w praktyce bankowej, natomiast w systemie *common law* wywodzące się z *agency*.

Pierwsze nowoczesne ustawy giełdowe pojawiły się w XIX wieku, narzucając rozwiązania prewencyjne na wielu płaszczyznach (nadzoru giełdowego, emisji walorów, trybu określania kursu, wypłacalności podmiotów stosunków giełdowych, ograniczenia praktyk abuzywnych, optymalizacji obiegu informacji). Ze względów prewencyjnych, w parze z tradycją, zawieranie umów sprzedaży na giełdzie stało się przywilejem dostępnym dla względnie nielicznego grona członków giełdy. Koncepcja giełdy otwartej ustąpiła idei monopolu maklerskiego, z czym wiąże się ekskluzywne uprawnienie członków giełdy do zawierania umów sprzedaży na giełdzie. Właśnie to rozwiązanie może być traktowane jako podstawowe źródło ekspansji pośrednictwa giełdowego we współczesnych porządkach prawnych. Zainteresowanie giełdą gwałtownie wzrasta od połowy XIX wieku. Zamiar włączenia się do obrotów

giełdowych przez osoby pozbawione możliwości osobistego zawarcia umowy sprzedaży na giełdzie stanowi pierwszoplanowy motyw zawierania umowy o pośrednictwo giełdowe. Znaczenie pośrednictwa giełdowego jest więc doniosłe w odbiorze społecznym, a okresy gospodarczej prosperity podsycają zainteresowanie usługami pośredniczenia giełdowego.

Ujęcie normatywne pośrednictwa giełdowego w prawie polskim ewoluowało na przestrzeni ostatnich lat. Zmieniająca się szata słowna nie miała jednak wpływu na warstwę konstrukcyjną. Treść oraz przedmiot zobowiązania pośredniczenia giełdowego jest w prawie polskim ukształtowana w sposób konwencjonalny, a ustawodawca podąża głównym nurtem europejskiej tradycji legislacyjnej. Monografia uwzględnia aktualny stan prawny, włącznie z ogłoszonym w czerwcu 2007 roku projektem nowelizacji ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, która wdroży do polskiego porządku prawnego dyrektywę 2004/39/EEC z dnia 21 kwietnia 2004 roku w sprawie rynków instrumentów finansowych (MiFID). Projekt nowelizacji z 2007 roku nie przewiduje zmian konstrukcji prawnej pośrednictwa giełdowego, chociaż w niedalekiej perspektywie czasowej zobowiązanie pośredniczenia giełdowego może zostać wzbogacone o nowe elementy. Proces unifikacji prawa prywatnego na płaszczyźnie międzynarodowej nie pociągnie za sobą zasadniczych zmian koncepcji pośrednictwa giełdowego.

Funkcjonowanie pośrednictwa giełdowego w ramach giełdowych stosunków obligacyjnych niesie ze sobą interesujące problemy jurystyczne z zakresu prawa cywilnego.

Stosunek pośredniczenia giełdowego można rozumieć jako ogół obowiązków i uprawnień pośrednika giełdowego oraz jego klienta. Stanowią one refleks powinności stron w zobowiązaniu polegającym na wyświadczeniu usługi dla innej osoby przez profesjonalistę, przy czym pozycja prawna klienta, zgodnie z aktualną tendencją światową, poddana jest wpływom mechanizmów tzw. prewencji giełdowej, o zróżnicowanym charakterze prawnym. Właśnie na tej płaszczyźnie spotykamy się z silnie ugruntowanym w europejskiej przestrzeni prawnej pojęciem „ochrony sfery prawnej uczestników obrotu giełdowego”, a zwłaszcza finalnych i jednocześnie nieprofesjonalnych nabywców walorów giełdowych. Analiza pośrednictwa giełdowego w tym aspekcie (statycznym) uwzględnienia jedynie najistotniejsze wątki, zgodnie z przyjętą koncepcją selekcji zagadnień szczegółowych. Liczne kwestie nie zostały poruszone (np. z zakresu odpowiedzialności pośrednika giełdowego).

Zobowiązanie pośredniczenia giełdowego jest bowiem figurą wielowymiarową, usytuowaną w znacznie szerszym kontekście dogmatycznym. Na gruncie giełdowych stosunków obligacyjnych występuje wiele podmiotów,

a powiązania pomiędzy nimi budzą żywe zainteresowanie doktryny prawa cywilnego. W monografii położono akcent na zilustrowanie pośredniczenia giełdowego w ujęciu dynamicznym. Interpretacja prawnego mechanizmu cyrkulacji walorów giełdowych wymaga postawienia licznych kwestii szczegółowych, których rozwiązanie pozwala na przedstawienie sekwencji zdarzeń prawnych prowadzących do zmiany w majątku klienta. Klient nie jest stroną umowy sprzedaży zawartej na giełdzie. Dopiero na podstawie jego dyspozycji pośrednik zawiera na giełdzie umowę sprzedaży, we własnym imieniu. Następnie dochodzi do wykonania umowy sprzedaży giełdowej. Majątek pośrednika ulega zmianom uzasadnionym ze względu na status strony umowy sprzedaży zawartej na giełdzie. Transfer waloru giełdowego z udziałem klienta dochodzi do skutku dopiero w ramach zastępstwa giełdowego.

Osiągnięcie rozporządzających skutków prawnych umowy sprzedaży giełdowej wymaga włączenia uczestników giełdowych stosunków obligacyjnych w nurt giełdowego systemu rozliczeniowego. Troska o niezakłócony przebieg obrotów giełdowych już dawniej doprowadziła (także jako *ratio legis*) do wykształcenia instytucji izby rozliczeniowej, poddanej nadzorowi związku publicznoprawnego i zobowiązanej do prowadzenia rachunków stron umów giełdowych. Instytucja giełdowej izby rozliczeniowej zajmuje centralną pozycję na arenie giełdowych stosunków obligacyjnych, zapewnia wysoką wiarygodność obrotu giełdowego oraz nabycie waloru w dobrej wierze.

Czynności dokonywane przez izbę rozliczeniową polegają na wykonywaniu umów sprzedaży zawieranych na giełdzie, w drodze dokonywania wpisów na rachunki rozliczeniowe stron umowy. Izba rozliczeniowa prowadzi rachunki członków giełdy. Osiągnięcie w majątku klienta rozporządzającego skutku umowy sprzedaży zawartej przez pośrednika na giełdzie również wymaga dokonania wpisu na rachunek rozliczeniowy. Rachunek klienta prowadzi pośrednik giełdowy. Wielostopniowy ustrój giełdowej buchalterii rozliczeniowej jest więc pod względem jurydycznym integralnie zharmonizowany z aktem transferu waloru giełdowego ze zbywcy na nabywcę oraz z instytucją pośrednictwa giełdowego, a podstawową rolę na obu płaszczyznach odgrywa stosunek rachunku rozliczeniowego.

Sekwencja zagadnień poruszonych w monografii opiera się na zaprezentowanym schemacie tematycznym. Statyczny aspekt pośrednictwa giełdowego został przedstawiony według porządku tradycyjnie przyjmowanego w cywilistyce. Kontekst gospodarczy i znaczenie prawne, strona podmiotowa oraz zawarcie umowy, jej przedmiot, treść wraz z cechami wyróżniającymi na tle innych instytucji obligacyjnych zostały przybliżone w pierwszej kolejności.

Natomiast charakterystyka pośrednictwa giełdowego w ujęciu dynamicznym narzuca potrzebę usytuowania pośrednika i klienta na szerszym tle reguł cyrkulacji składników majątkowych w obrocie giełdowym. Z perspektywy pośrednictwa giełdowego istotne znaczenie mają wywody na temat udzielonej przez klienta dyspozycji zawarcia umowy sprzedaży na giełdzie. Tymczasem aktywność członków giełdy także na swój rachunek (działalność dealerska) wynosi do rangi zagadnień o znaczeniu ogólnym wywody poświęcone umowie sprzedaży zawartej na giełdzie, jej przedmiotowi (walorowi giełdowemu) oraz skutkom rozporządzającym, osiąganym w ramach giełdowego cyklu rozliczeniowego. Analiza zastępstwa pośredniego w wariacie giełdowym oraz odpowiedzialności kontraktowej stron jest osadzona w głównym nurcie tematycznym pracy, ma ponadto znaczenie praktyczne.

Monografia jest rezultatem badań naukowych prowadzonych pod kierunkiem Pana Profesora Mirosława Bączyka, Sędziego Sądu Najwyższego. Pragnę zwrócić się do Pana Profesora ze szczególnym podziękowaniem za inspiracje, życzliwość i wszechstronną pomoc w trakcie prac nad rozprawą. Chciałbym podziękować również Pani Profesor Marii Dragun-Gertner oraz Panu Profesorowi Bogudarowi Kordasiewiczowi. Monografia uzyskała przedstawiony kształt dzięki licznym refleksjom krytycznym Recenzentów.

Konrad Zacharzewski

Toruń – Gorzów Wielkopolski, listopad 2007