

KONRAD ZACHARZEWSKI*

**SKUTKI NIELICENCJONOWANEGO POŚREDNICTWA
W OBROCIE UPRAWNIENIAMI
DO EMISJI CO₂ DO ATMOSFERY (EUA)
W REALIACH DYREKTYWY MIFID 2 Z 2014 ROKU**

**THE CONSEQUENCES OF UNLICENSED BROKERING
OF CO₂ EMISSION ALLOWANCES (EUA)
IN LIGHT OF THE 2014 MIFID DIRECTIVE**

<http://dx.doi.org/10.12775/PPOS.2015.010>

STRESZCZENIE

Dnia 15 maja 2014 roku została przyjęta dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w sprawie rynków instrumentów finansowych (MiFID 2 z 2014 r.). Jej przepisy weszły w życie dnia 2 lipca 2014 roku (dwudziestego dnia po ogłoszeniu 12 czerwca

* Doktor nauk prawnych, Katedra Prawa Cywilnego i Bankowego, Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu.

1/2015



2014 roku), z obowiązkiem zaimplementowania w ciągu dwóch lat (do dnia 3 lipca 2016 roku). Najistotniej wyeksponowaną zmianą spowodowaną tym faktem jest utrata mocy prawnej dyrektywy w sprawie rynków instrumentów finansowych z dnia 21 kwietnia 2004 roku (MiFID), ponieważ została ona w całości uchylona, ze skutkiem od dnia 3 stycznia 2017 roku. Nowa „konstytucja” prawa rynku kapitałowego UE w znacznej mierze kontynuuje kierunek oraz podtrzymuje główne idee jej poprzedniczki. Jest też jednak nośnikiem nowych trendów. Jeden z nich, o doniosłym znaczeniu, zostanie wraz z otoczką skutków prawnych zaprezentowany w ramach niniejszego opracowania.

Słowa kluczowe

Ochrona klimatu; uprawnienie do emisji CO₂; rynek instrumentów finansowych.

ABSTRACT

On 15 May 2014 the directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU was passed. The directive entered into force on 2 July 2014 after 20 days of vacatio legis. Its period of transposition will elapse on 3 July 2016. The most important consequence of this act is the repeal of 2004 MiFID 1 directive (in force as of 3 January 2017). New “constitution” of EU financial markets law not only corresponds with main goals of MiFID 1 directive, but at the same time reflects new trends of EU financial markets law. One of the most important of those trends is the topic of the article

Keywords

Climate protection; CO₂ emission allowances; market in financial instruments.



1. DYREKTYWA MIFID 2 Z DNIA 15 MAJA 2014 ROKU JAKO PODSTAWOWE ŹRÓDŁO PRAWA DLA RYNKU UPRAWNIEŃ DO EMISJI CO₂ DO ATMOSFERY

W preambule dyrektywy MiFID 2 z 2014 roku¹ można nawiązać się na obszerniejsze nawiązania do patologicznych zjawisk odnotowanych niedawno w systemie handlu uprawnieniami do emisji CO₂ do atmosfery. *Ratio legis* tego ważnego unormowania ma niewątpliwie charakter prewencyjny. Pod tym względem MiFID 2 podąża kierunkiem wyznaczonym przez uchyloną dyrektywę MiFID z 2004 roku². Nowa regulacja wpisuje się w nurt źródeł prawa kształtujących skomplikowany system powiązań jurydycznych składający się na efekt w postaci prawa rynku kapitałowego Unii Europejskiej. Rynek uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery (do powietrza wg art. 3 pkt 1 u.s.h.u.e.³) stał się właśnie częścią rynku kapitałowego w formalnym rozumieniu tego słowa. Został bowiem włączony do systemu regulacji oraz nadzoru charakterystycznego od przynajmniej dwóch dekad (od dyrektywy 93/22/EEC⁴ – poprzednika dyrektywy MiFID z 2004 r.) dla segmentu kreacji i cyrkulacji instrumentów finansowych oraz nadzoru nad tymi obszarami aktywności gospodarczej. Jako zasada cały rynek uprawnień do emisji CO₂ został poddany regulacji dotyczącej rynków finansowych, co w zamierzeniu twórców dyrektywy MiFID 2 z 2014 r. ma wpły-

¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 roku w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE; Dz.Urz. UE L 145 z dnia 12 czerwca 2014 r., s. 349; dalej MiFID 2 z 2014 roku.

² Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 roku w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniająca dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylająca dyrektywę Rady 93/22/EWG (Dz.Urz. UE L 145 z dnia 30 kwietnia 2004 r., s. 1).

³ Ustawa z dnia 28 kwietnia 2011 roku o systemie handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych (Dz.U. Nr 122, poz. 695), dalej cyt.: u.s.h.u.e.

⁴ Dyrektywa 93/22/EEC z dnia 10 maja 1993 roku o usługach inwestycyjnych w zakresie papierów wartościowych (Dz.Urz. UE L 141 z dnia 11 czerwca 1993 r., s. 27).



nać na podniesienie bezpieczeństwa uczestników tego sektora i uchronić ich przed skutkami zjawisk o zabarwieniu negatywnym (m.in. niewypłacalnością kontrahenta umownego, czy też wadami prawnymi przedmiotu świadczenia w postaci uprawnień do emisji CO₂).

Egzegeza głównych założeń regulacji MiFID 2 z 2014 r. nie będzie obecnie przedmiotem zainteresowania, chociaż dużo wątków tej nowalijki legislacyjnej zasługuje na wnikliwe opracowanie (np. pionierska regulacja handlu algorytmicznego HTF⁵) i do sprawy warto będzie powracać przy innych okazjach. Postawiony aktualnie problem obejmuje jedynie wycinek reglamentowanej problematyki, dość istotny z praktycznego punktu widzenia w skali europejskiej dla polityki energetycznej, polityki ochrony środowiska oraz działalności instytucji finansowych. Ustawodawca unijny zauważył bowiem, że „na rynkach wtórnych kasowych uprawnień do emisji (EUA) miały miejsce przypadki nadużyć⁶, które mogłyby podważyć zaufanie do systemów handlu emisjami określonych w dyrektywie 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady, w związku z czym podejmowane są środki celem wzmocnienia systemu rejestrów EUA oraz zaostrożenia warunków otwierania rachunku na potrzeby obrotu EUA. W celu wzmocnienia integralności i zagwarantowania skutecznego funkcjonowania tych rynków, w tym zapewnienia kompleksowego nadzoru nad działalnością handlową, właściwe jest uzupełnienie środków podejmowanych na mocy dyrektywy 2003/87/WE poprzez pełne włączenie uprawnień do emisji w zakres stosowania niniejszej dyrektywy oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 poprzez zaklasyfikowanie ich do kategorii instrumentów finansowych”.

⁵ Szerzej zob. K. Zacharzewski, *Prawo giełdowe*, Warszawa 2012, s. 288 i nast.

⁶ W ostatniej przed uchwaleniem wersji projektu fraza brzmiała: „wystąpił szereg praktyk mających znamiona oszustwa”.



2. UPRAWNIENIE DO EMISJI CO₂ DO ATMOSFERY (EUA) JAKO INSTRUMENT FINANSOWY

Nawiązanie do preambuły dyrektywy MiFID 2 z 2014 r. i zacytowanie jej obszerniejszego fragmentu w dosłownym brzmieniu uzmysławia podstawowy kierunek przeprowadzonych zmian legislacyjnych. Zasadnicze znaczenie dla kwalifikacji całokształtu stosunków prawnych nawiązywanych w skali europejskiej w ramach systemu handlu uprawnieniami do emisji CO₂ do atmosfery ma narzucona przez ustawodawcę unijnego modyfikacja charakteru prawnego tego rodzaju praw podmiotowych. Uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery (*EUA*; *EU emission allowances*) uzyskały status instrumentów finansowych i zostały zakwalifikowane do tej kategorii normatywnej. To arbitralne rozstrzygnięcie ustawodawcy unijnego nie ma oczywiście nic wspólnego z konstrukcją prawną uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery jako prawa podmiotowego wpisanego na rachunek, a w szczególności z prawnobligacyjnym statusem uprawnień do emisji (prawo podmiotowe względne osoby uprawnionej do wprowadzenia określonej ilości CO₂ do atmosfery) oraz z prawnorzeczowym charakterem dwutlenku węgla, co samo w sobie jest ciekawym zagadnieniem jurydycznym (charakter prawny CO₂ jako przedmiotu prawa podmiotowego typu bezwzględnie wg art. 140 k.c.). Po wejściu w życie dyrektywy MiFID 2 z 2014 r. oraz jej zaimplementowaniu uprawnienia do emisji będą kreowane w niezmiennym trybie (wpis na rachunek), w analogiczny sposób będą przechodziły ze zbywcy na nabywcę (w efekcie umowy sprzedaży zobowiązującej do rozporządzenia oraz wpisu na rachunek) i bez zmian będzie wyglądało wykonywanie praw podmiotowych przysługujących uprawnionemu (w drodze przedstawienia do umorzenia). Nie ulegnie zmianie również schemat konstrukcyjny wiązania praw podmiotowych z uprawnieniem do emisji CO₂ jako bazy prawa pochodnego (derywatu). W tym wymiarze cena uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery niezmiennie będzie punktem odniesienia do obliczenia ceny innego (pochodnego) prawa podmiotowego legalnie wykreowanego, a źródłem tej zależności będą

1/2015



urzędowo zaakceptowane warunki emisji (tzw. standard prawa pochodnego).

Istota jurydyczna uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery może zostać zaprojektowana dowolnie – jako rzecz wg art. 45 k.c., jako uprawnienie kształtujące o charakterze publiczno-prawnym (kompetencja ustawowa), jako środek symbolizujący prawo podmiotowe opierający się na konstrukcji pokwitowania wg art. 462 § 1 k.c., jako towar giełdowy wg u.g.t.⁷, jako papier wartościowy wg u.o.i.f.⁸, jako baza derywatu towarowego albo finansowego, czy też wreszcie – *de lege lata* – jako instrument finansowy w świetle MiFID 2 z 2014 r. Ustawodawcy służy nieskrępowana dowolność w zakresie kwalifikacji praw podmiotowych do wybranych kategorii oraz w zakresie nazewnictwa. Rzecz jednak w tym, że przeprowadzone ostatnio przekwalifikowanie uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery niesie ze sobą liczne, daleko idące konsekwencje związane z całą otoczką funkcjonowania systemu handlu emisjami (*EU ETS; the European Union Emissions Trading System*) w skali europejskiej, co oczywiście przekłada się też na grunt prawa krajowego.

Uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery uzyskały status instrumentu finansowego. Takie ujęcie doprowadziło do wyparcia uprawnień do emisji CO₂ poza granice pojęciowe towaru giełdowego wg art. 2 pkt 2 lit. c) u.g.t.⁹ W zależności od stanowiska polskiego ustawodawcy uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery najprawdopodobniej uzyskają podwójny status – jednocześnie towaru giełdowego (na potrzeby regulacji giełdowego obrotu towarowego) oraz instrumentu finansowego (na potrzeby regulacji zorganizowanego obrotu instrumentami finansowymi). Dojdzie więc do kompresji uprawnień nadzorczych KNF w odniesieniu do sektora giełdowego obrotu towarowego (pojawią się nieznane dzisiaj problemy zbiegu norm) oraz

⁷ Ustawa z dnia 26 października 2000 roku o giełdach towarowych (t.j. Dz.U. 2014, poz. 197 ze zm.).

⁸ Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz.U. 2014, poz. 94 ze zm.).

⁹ Szerzej zob. J. Kołacz, *Czy uprawnienia do emisji to towary w świetle znowelizowanej ustawy o obrocie instrumentami finansowymi?*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2011, nr 2, s. 53.



do rozszerzenia kompetencji KNF na obszar nieobjęty wcześniej regulacją. W skali ogólnoeuropejskiej zmiana statusu uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery spowoduje przede wszystkim poszerzenie skali kompetencji europejskich organów nadzorczych (ESMA; *European Securities and Markets Authority*) oraz krajowych organów nadzoru rynku kapitałowego. Po wejściu w życie dyrektywy MiFID 2 z 2014 r. oraz regulacji towarzyszących (rozporządzenia wykonawczego, tj. MiFIR z 2014 r.¹⁰) można więc będzie spodziewać się przełomowych dla polskiego systemu handlu ujawnieniami do emisji CO₂ do atmosfery nowelizacji u.o.i.f. oraz u.g.t. (m.in. w zakresie definicji instrumentu finansowego oraz towaru giełdowego). Na zakres podstawowych kompetencji nadzorczych KNF nie będzie to miało decydującego wpływu, ponieważ do ustawowych kompetencji Komisji już od dawna należy nadzór zarówno nad zorganizowanym rynkiem instrumentów finansowych, jak i rynkiem towarów giełdowych (art. 2 pkt 6 u.n.r.k.¹¹).

Zasadniczy kierunek oddziaływania nowych regulacji w wymiarze praktycznym wpłynie na reżim prowadzenia działalności maklerskiej w sektorze wcześniej nieobjętym reglamentacją prawną przepisów składających się na prawo rynku kapitałowego Unii Europejskiej. Przekwalifikowanie uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery do postaci instrumentu finansowego jest jedną z determinant wykonywania działalności maklerskiej. Czynności związane z obrotem instrumentami finansowymi należą do działalności licencjonowanej, co po wejściu w życie dyrektywy MiFID 2 z 2014 r. oznacza poszerzenie ustawowego zakresu pojęcia działalności maklerskiej pod względem przedmiotowym (bez zmiany ujęcia definicyjnego wg art. 69 ust. 1 u.o.i.f. oraz bez wpływu na modyfikację katalogu czynności maklerskich wg art. 69 ust. 2 i 4 u.o.i.f.). Ze względu na charak-

¹⁰ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (EU) nr 648/2012; Dz.Urz. UE L 173 z dnia 12 czerwca 2014 r., s. 84.

¹¹ Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz.U. Nr 183, poz. 1537 ze zm.).



ter *novum* w systemie prawa polskiego tylko ten wątek zostanie obecnie wyeksponowany i to tylko pod kątem problemów określonych w tytule przyczynku. Najpierw należy jednak nawiązać do zagadnień podstawowo-fundamentalnych, a mianowicie dokonać ustaleń na temat istoty uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery jako instrumentu finansowego.

3. KONSTRUKCJA PRAWNA INSTRUMENTU FINANSOWEGO W POSTACI UPRAWNIENIA DO EMISJI CO₂ DO ATMOSFERY

3.1. EUA JAKO PRAWO PODMIOTOWE WPISANE NA RACHUNEK

Zmiana statusu uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery wraz z wejściem w życie dyrektywy MiFID 2 z 2014 r. ma wydzźwięk konwencjonalny. Konstrukcja obligacyjna uprawnień nie uległa bowiem zmianie. W skali UE źródłem prawa kształtującym reguły kreacji, cyrkulacji oraz wykonywania praw podmiotowych wynikających z uprawnień do emisji CO₂ jest dyrektywa 2003/87/WE¹² oraz rozporządzenie Komisji (UE) 389/2013¹³. Natomiast w skali krajowej zaimplementowaną materię ustawową obejmują przepisy ustawy z dnia 17 lipca 2009 r. o systemie zarządzania emisjami gazów cieplarnianych i innych substancji (dalej: u.s.z.e.)¹⁴ oraz przepisy ustawy z dnia 28 kwietnia 2011 r. o systemie handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych¹⁵.

¹² Dyrektywa 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 13 października 2003 roku ustanawiająca system handlu przydziałami emisji gazów cieplarnianych we Wspólnocie oraz zmieniająca dyrektywę Rady 96/61/WE (Dz.Urz. UE L 275 z dnia 25 października 2003 r., s. 32).

¹³ Rozporządzenie Komisji (UE) nr 389/2013 z dnia 2 maja 2013 roku ustanawiające rejestr Unii zgodnie z dyrektywą 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady, decyzjami nr 280/2004/WE i nr 406/2009/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylające rozporządzenia Komisji (UE) nr 920/2010 i nr 1193/2011 (Dz.Urz. UE L 122 z dnia 3 maja 2013 r., s. 1).

¹⁴ T.j. Dz.U. 2013, poz. 1107 ze zm.

¹⁵ Dz.U. Nr 122, poz. 695 ze zm.



Ogólnie można powiedzieć, że uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery to prawa podmiotowe wpisane na rachunek. Mają więc one status waloru zdematerializowanego¹⁶. Mianownik konstrukcji prawnej każdego rodzaju waloru zdematerializowanego jest wspólny. Rachunek uprawnień do emisji CO₂ jest stosunkiem obligacyjnym wg art. 353 k.c., a każda czynność związana z kreacją, cyrkulacją oraz wykonywaniem praw podmiotowych wynikających z uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery jest egzemplifikowana (odzwierciedlona) przez wpis na rachunek. Dokonanie wpisu na rachunek jest więc przesłanką osiągnięcia skutku w zakresie kreacji, cyrkulacji i wykonania prawa podmiotowego. Rodzaj prawnej podstawy dokonania wpisu na rachunek decyduje o skutkach dokonanego wpisu (deklaratoryjnych albo konstytutywnych dla różnych czynności stanowiących podstawę dokonania wpisu).

Poza stosunkiem rachunku uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery nie mają racji bytu (sensu prawnego jako prawo podmiotowe). Mamy więc do czynienia z kolejnym przykładem dematerializacji w sferze kreacji i cyrkulacji, czego najbliższym odpowiednikiem pojęciowym i konstrukcyjnym jest dematerializacja instrumentu finansowego oraz dematerializacja obrotu instrumentem finansowym panująca w zorganizowanym obrocie instrumentami finansowymi. Swoją drogą warto zauważyć, że traktowanie uprawnień do emisji CO₂ jako papieru wartościowego nie ma uzasadnienia dogmatycznego, ponieważ pojęcie papieru wartościowego wg 921⁶ i nast. k.c. jako sformułowanie języka prawnego ma wydźwięk konwencjonalny w tym samym stopniu, jak pojęcie instrumentu finansowego wg u.o.i.f. Decydujące znaczenie dla kwalifikacji prawnej ma treść prawa podmiotowego rozumianego jako skutek zdarzenia prawnego, nie zaś narzucona *ex lege* nomenklatura (nazewnictwo).

Jak zatem można się przekonać, uprawnienie do emisji CO₂ do atmosfery jako instrument finansowy w niczym nie odbiega pod względem generalistów konstrukcyjnych od każdego innego znanego obecnie instrumentu finansowego zdematerializowa-

¹⁶ Szerzej zob. K. Zacharzewski, *Prawo giełdowe*, Warszawa 2012, s. 197 i nast.



nego wg art. 2 u.o.i.f. Egzystencja jurydyczna waloru tego typu wymaga dokonania wpisu na rachunek przez osobę wykonującą obowiązki depozytowe po spełnieniu licznych przesłanek materialnych i proceduralnych. Przeniesienie prawa podmiotowego wpisanego na rachunek ze zbywcy na nabywcę wymaga zawarcia umowy zobowiązującej do rozporządzenia oraz dokonania wpisu na rachunek przez osobę trzecią, która nie jest stroną zawartej umowy. Na kanwie tego samego schematu opiera się obecnie funkcjonowanie zorganizowanego rynku instrumentów finansowych oraz systemu depozytowo-rozliczeniowo-rozrachunkowego, a także przenoszenie instrumentów finansowych ze zbywcy na nabywcę na podstawie umowy sprzedaży wg art. 555 k.c. Zakwalifikowanie uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery do kategorii instrumentów finansowych nie wprowadzi więc jakiej szczególnej dysharmonii w dziedzinie prawa obligacyjnego, a spodziewane nowelizacje u.o.i.f. oraz u.g.t. w ramach implementacji MiFID 2 z 2014 r. będą świadectwem płynnego dopasowania nowej kategorii jurydycznej do utrwalonego schematu konstrukcyjnego towarzyszącego dematerializacji instrumentów finansowych.

3.2. STRONY STOSUNKU RACHUNKU

De lege lata byt prawny uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery jest związany ze stosunkiem rachunku, występującym pod potoczną nazwą „rejestr uprawnień”, którego pełna nazwa ustawowa brzmi „krajowy rejestr jednostek Kioto i uprawnień do emisji” (art. 17 ust. 1 u.s.z.e.). Krajowy rejestr może być prowadzony wyłącznie przez jedną osobę, ekskluzywnie uprawnioną w tym zakresie – przez krajowy ośrodek bilansowania i zarządzania emisjami. W Polsce wykonywanie zadań krajowego ośrodka zostało powierzone Instytutowi Ochrony Środowiska w Warszawie (art. 4 ust. 1 u.s.z.e.). Funkcje krajowego ośrodka oraz sposób i podstawy prowadzonej działalności są zsynchronizowane z jego odpowiednikami w skali europejskiej, utworzonymi i wyposażonymi w analogiczne kompetencje na podstawie dyrektywy 2003/87/WE oraz rozporządzeń poprzedzających rozporządzenie Komisji (UE) 389/2013 i przez nie uchylonych,



ale przewidujących rozwiązania przez ten ostatni akt kontynuowane. Taka formuła kooperacji operacyjnej pomiędzy krajowymi ośrodkami jest niezbędna do funkcjonowania europejskiego systemu handlu emisjami (*EU ETS*), który wpisuje się w system światowy, zainicjowany protokołem z Kioto.

Krąg osób uprawnionych do legitymowania się statusem posiadacza uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery jest ograniczony i związany ze statusem wierzyciela stosunku rachunku, na którym uprawnienia są zarejestrowane. W zamkniętym kręgu „posiadaczy” („osób zdolnych do posiadania”) uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery znajdują się tylko dwie kategorie osób – osoby prowadzące instalację emitującą CO₂ do atmosfery oraz operatorzy statków powietrznych. *De lege lata* tylko te kategorie osób (fizycznych, prawnych właściwych oraz prawnych ułomnych), mogą posiadać rachunek w krajowym rejestrze lub rejestrze innego państwa członkowskiego UE prowadzonym na zasadach określonych w rozporządzeniu Komisji (UE) 389/2013. Nawiązanie stosunku rachunku przybiera nawet postać ustawowego obowiązku spoczywającego na operatorze instalacji oraz operatorze statku powietrznego wg art. 8 ust. 2 i 3 u.s.h.u.e.

Na tej podstawie z punktu widzenia kryterium podmiotowego można wyodrębnić dwa rodzaje rachunków uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery – „rachunki instalacji” oraz „rachunki posiadania operatora statku powietrznego”. Treść stosunku rachunku jest w obu przypadkach identyczna. Mamy więc do czynienia ze stosunkiem rachunku obustronnie kwalifikowanym podmiotowo, gdyż tylko wspomniane kategorie osób mogą być wierzycielami stosunku rachunku, prowadzonego wyłącznie przez jedną osobę w roli dłużnika, tj. przez krajowy ośrodek bilansowania i zarządzania emisjami (Instytut Ochrony Środowiska w Warszawie). Obowiązujące regulacje nie przewidują jednak „rejonizacji”. Przedsiębiorcy prowadzący instalacje emisyjne oraz operatorzy statków powietrznych z siedzibą na terytorium RP mogą nawiązać stosunek rachunku uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery z krajowym ośrodkiem z siedzibą w innym kraju członkowskim UE.



3.3. KREACJA EUA JAKO INSTRUMENTU FINANSOWEGO

Wykreowanie w sensie prawnym uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery wymaga dokonania wpisu na rachunek (do rejestru krajowego). W tzw. obrocie pierwotnym zdarzeniem inicjującym wpis kreacyjny, czyli podstawą kreacji uprawnienia przypisanego zindywidualizowanemu wierzycielowi jest zdarzenie z dziedziny prawa publicznego, w postaci przyznania uprawnień poszczególnym krajom uczestniczącym w systemie handlu uprawnieniami do emisji CO₂ do atmosfery oraz rozdziału poszczególnym instalacjom krajowym. Definitywne ukształtowanie tej podstawy kreacji uprawnień na rachunkach osób uprawnionych wymaga podjęcia na szczeblu UE decyzji o ilości uprawnień przyznanych poszczególnym krajom na poszczególne okresy rozliczeniowe (obecnie 2013–2020). Suma wpisów w poszczególnych rejestrach krajowych ma być zgodna z ogólną ilością uprawnień przyznanych poszczególnym krajom na poszczególne okresy rozliczeniowe (proceder „rozmnażania” uprawnień to jedna z patologii wyeksponowana w preambule dyrektywy MiFID 2 z 2014 r.). Uprawnienia przyznane poszczególnym krajom członkowskim UE są rozdzielane pomiędzy poszczególnych uprawnionych (operatorów instalacji oraz statków powietrznych) w ramach „aktu przyznania” uprawnień na rzecz instalacji (art. 26 ust. 1 u.s.h.u.e.) na podstawie informacji włączonych do planu rozdziału uprawnień do emisji (art. 12–13 u.s.h.u.e.) oraz na wniosek operatora statków powietrznych (art. 22 ust. 1 u.s.h.u.e.).

3.4. WYKONYWANIE PRAW PODMIOTOWYCH WYNIKAJĄCYCH Z EUA

Prawa podmiotowe wynikające z posiadanych uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery mogą wykonywać wyłącznie osoby uprawnione (wierzyciele stosunku rachunku). Sposób wykonywania praw podmiotowych tego typu został zdeterminowany przez ich treść określoną przez ustawodawcę. W świetle art. 18 ust. 1 u.s.z.e. jednostki Kioto (w tym m.in. uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery; zob. art. 2 pkt 10 u.s.z.e.) mogą być wykorzystywane do wypełnienia zobowiązania do redukcji



emisji gazów cieplarnianych wynikającego z Protokołu z Kioto, mogą być przedmiotem międzynarodowego obrotu oraz mogą być przenoszone na kolejny okres rozliczeniowy (z wyjątkiem jednostek pochłaniania).

Można zatem powiedzieć, że wykonywanie praw podmiotowych wynikających z uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery polega na przedstawieniu uprawnień do umorzenia (w celu wykazania wykonania zobowiązania do ograniczenia emisji) oraz na przeniesieniu uprawnienia na inną osobę. Przenoszalność uprawnień na kolejne okresy rozliczeniowe oznacza, że po upływie poszczególnych lat kalendarzowych w granicach tego samego okresu rozliczeniowego nie ulegają one expiracji (nie wygasają, nie przepadają i nie przechodzą do innej puli, lecz zachowują ważność w kolejnych latach tego samego okresu rozliczeniowego; zob. art. 11 ust. 1 u.s.h.u.e.), co pozwala operatorom instalacji oraz operatorom statków powietrznych na wywiązywanie się z obowiązku ograniczenia poziomu emisji CO₂ do atmosfery w różnych przedziałach czasowych charakteryzujących się różnymi (zmieniającymi się) wielkościami emisji na jednostkę czasu. Uprawnienia niewykorzystane w danym okresie rozliczeniowym przechodzą na następny okres rozliczeniowy, jeżeli figurują na rachunku (art. 11 ust. 2 u.s.h.u.e.).

Nie licząc charakterystycznego dla treści praw podmiotowych wynikających z uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery statusu temporalnego polegającego na przenoszalności (przechodniości) można powiedzieć, że prawa podmiotowe wynikające z uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery zarejestrowanych w krajowych rejestrach mogą zostać wykonane tylko na dwa sposoby – w drodze przedstawienia do umorzenia albo w drodze przeniesienia na inną osobę. Jeżeli chodzi o pierwszy sposób wykonania prawa podmiotowego, to ustawodawca przewiduje w art. 65 ust. 1 u.s.h.u.e., że w terminie do dnia 30 kwietnia każdego roku prowadzący instalację oraz operator statku powietrznego dokonują, za pośrednictwem rachunku w krajowym rejestrze, umorzenia uprawnień do emisji w liczbie odpowiadającej wielkości emisji. Do wykonania tego obowiązku wystarczy, że saldo rachunku uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery osoby zobowiązanej do umorzenia będzie przed-



stawiało wartość dodatnią w dniu 30 kwietnia każdego roku kalendarzowego.

3.5. CYRKULACJA EUA POMIĘDZY OSOBAMI PRAWA CYWILNEGO

Jeżeli natomiast chodzi o drugi sposób wykonania praw podmiotowych wynikających z uprawnień do emisji, to ustawodawca przewiduje w art. 10 ust. 1 u.s.h.u.e., że uprawnieniami do emisji można swobodnie rozporządzać, chyba że ustawa stanowi inaczej. *De lege lata* czynności rozporządzające uprawnieniami do emisji mogą być dokonywane między osobami fizycznymi, osobami prawnymi lub jednostkami organizacyjnymi niebędącymi osobami prawnymi, które posiadają rachunek w krajowym rejestrze lub rejestrze innego państwa członkowskiego UE prowadzonym na zasadach określonych w rozporządzeniu Komisji, o którym mowa w art. 8 ust. 2 u.s.h.u.e. (art. 10 ust. 2 u.s.h.u.e.).

Atrybut osoby uprawnionej można uzyskać dwoma sposobami. Pierwszym źródłem tytułu do posiadania uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery jest nieodpłatne przyznanie w granicach limitów ustalanych ogólnie na poszczególne okresy rozliczeniowe w ramach UE przysługujących poszczególnym krajom członkowskim (tzw. europejskie limity uprawnień) oraz rozdział uprawnień w ramach kraju na poszczególnych operatorów instalacji oraz operatorów statków powietrznych. W tym przypadku można mówić o nabyciu pierwotnym. Nabycie pierwotne wchodzi w rachubę również w przypadku nabycia uprawnień w trybie aukcyjnym. Aukcje uprawnień do emisji CO₂ są prowadzone przez ośrodki krajowe i dotyczą uprawnień przyznanych poszczególnym krajom członkowskim, lecz nie rozdzielonych poszczególnym operatorom i utrzymywanych jako rezerwa (art. 25 ust. 1 u.s.h.u.e.). W aukcjach mogą brać udział wyłącznie posiadacze rachunku (art. 31 ust. 1 u.s.h.u.e.).

Ze względu na przewidzianą *ex lege* zbywalność uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery drugim źródłem tytułu jest nabycie od innej osoby uprawnionej w akcie sukcesji singularnej. Rynek wtórny uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery obejmuje rynek giełdowy oraz rynek wolny (*over-the-counter*; OTC). Gieł-



dowy obrót uprawnieniami do emisji jest w skali europejskiej prowadzony na poziomie giełd wyspecjalizowanych w handlu różnymi postaciami energii. Wiodące znaczenie odgrywają obecnie giełdy w Lipsku (*European Energy Exchange; EEX*), w Londynie (*Intercontinental Exchange Futures Europe; ICE*) oraz o Oslo (*Nordpool*). Zainteresowanie stworzeniem takiego rynku (platformy obrotu) zapowiadała też GPW w Warszawie S.A. Natomiast obrót wolny (nieregulowany administracyjnie *over-the-counter, OTC*) odbywa się bezpośrednio pomiędzy zainteresowanymi osobami na podstawie przepisów prawa powszechnego (art. 555 k.c.). Osiągnięcie efektu rozporządzającego w postaci nabycia uprawnienia przez nabywcę od zbywcy wymaga dokonania wpisu na rachunek, jako trzeciej (dodatkowej) przesłanki przeniesienia prawa podmiotowego względnego określonej w art. 510 § 1 k.c. Dodatkowa przesłanka osiągnięcia skutku rozporządzającego ma więc charakter normatywny, nie zaś prywatny, co nie ma wpływu na efekt przejścia prawa podmiotowego ze zbywcy na nabywcę¹⁷.

4. ZORGANIZOWANY OBRÓT EUA W REALIACH DYREKTYWY MIFID 2 Z 2014 R.

Skutki zakwalifikowania uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery do kategorii instrumentów finansowych uwydatnią się m.in. w sferze prawa publicznego. Licencjonowanie działalności maklerskiej w zorganizowanym obrocie instrumentami finansowymi jest zasadą. Wiąże się z uzyskaniem zezwolenia KNF na prowadzenie działalności maklerskiej w zorganizowanym obrocie instrumentami finansowymi (art. 69 ust. 1 u.o.i.f.). Zezwolenie KNF na wykonywanie działalności maklerskiej jest przesłanką legalnego wykonywania działalności maklerskiej, obejmującej czynności o znamionach ustawowych przewidzianych w katalogu ustawowym (art. 69 ust. 2 i 4 u.o.i.f.). Po-

¹⁷ Zob. szerzej K. Zacharzewski, *Umowa o pośrednictwo giełdowe*, Toruń 2008, s. 269–271.



średnictwo w obrocie instrumentami finansowymi (działalność brokerska) polega na tym, że firma inwestycyjna przyjmuje i przekazuje zlecenia nabycia lub zbycia instrumentów finansowych oraz wykonuje te zlecenia na rachunek dającego zlecenie (art. 69 ust. 2 pkt 1 i 2 u.o.i.f.; podobnie w giełdowym obrocie towarowym wg art. 38 ust. 2 pkt 2 u.g.t.). Nielicencjonowane pośrednictwo polega w tym kontekście na prowadzeniu działalności maklerskiej bez zezwolenia albo na przekroczeniu granic zezwolenia, czyli dokonywaniu przez licencjonowaną firmę inwestycyjną czynności nie objętych zezwoleniem¹⁸.

Wraz z wejściem w życie dyrektywy MiFID 2 z 2014 r. problem kwalifikacji czynności opiekujących na uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery z perspektywy przesłanek legalności ich dokonywania zupełnie utracił na znaczeniu. Ze względu na to, że uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery uzyskały status instrumentu finansowego, to – jako zasada – każdy rodzaj czynności opiekujących na uprawnienie do emisji CO₂ do atmosfery wymaga zezwolenia KNF, nie wyłączając działalności maklerskiej w zakresie pośredniczenia w obrocie instrumentami finansowymi, rozumianego jako nabywanie albo zbywanie uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery na cudzy rachunek we własnym imieniu (działalność brokerska). Bezwyjątkowego zezwolenia wymaga dokonywanie czynności pośredniczenia na rynku kasowym uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery oraz na rynku terminowym uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery. Nie doznaje więc wyjątku obowiązek uzyskania zezwolenia KNF przez osoby, które „zawierają transakcje na własny rachunek wykonując zlecenia klientów” (art. 2 ust. 1 lit. d) pkt iv), czyli przez osoby „pokątnie” świadczące usługi brokerskie w sektorze obrotu uprawnieniami do emisji CO₂. Dokonywanie czynności wykazujących znamiona świadczenia usług brokerskich zawsze wymaga zezwolenia (zalegalizowania), nawet jeżeli jest – z różnych względów – tuszowane (woalowane).

¹⁸ Por. M. Kurzajewski, *Usługi maklerskie*, Warszawa 2014, s. 26 i nast.; P. Zapadka, [w:] *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), Warszawa 2014, s. 868 i nast.



Reglamentacja normatywna nie ominęła także działalności kupieckiej według formuły dilerskiej. To istotne *novum* legislacyjne. Nabywanie i zbywanie uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery we własnym imieniu i na własny rachunek wymaga zezwolenia KNF. Z jedną grupą wyjątków. Zezwolenie nie jest wymagane od operatorów instalacji, których eksploatacja może spowodować emisję wg art. 3 pkt 6 p.o.ś.¹⁹, zwłaszcza w zakresie umów kasowych, przewidujących spełnienie świadczenia obejmującego efektywne przejście uprawnienia ze zbywcy na nabywcę przez wpis na rachunek prowadzony przez krajowy ośrodek bilansowania i zarządzania emisjami (np. Instytut Ochrony Środowiska w Warszawie). Nie wymaga więc zezwolenia udział w obrocie uprawnieniami do emisji CO₂ w charakterze nabywcy w celu przedstawienia nabytych uprawnień do umorzenia oraz zbywanie nadwyżek uprawnień zbędnych w danym okresie rozliczeniowym. Dyrektywa proklamując taką zasadę przewiduje jednak dodatkowe warunki wyłączenia (zob. art. 2 ust. 1 lit. j), m.in. w postaci jedynie dodatkowego (tj. ograniczonego przedmiotowo) charakteru zaangażowania w obrocie uprawnieniami do emisji CO₂ względem głównego przedmiotu działalności, a także w postaci corocznie repetowanego oświadczenia wraz z wyjaśnieniami na temat jedynie dodatkowego charakteru zaangażowania w tym sektorze. Na zbliżonych zasadach opiera się wyłączenie spod obowiązku licencjonowania udziału w obrocie derywatami z bazą w postaci uprawnień do emisji CO₂. Zawieranie na własny rachunek (jako diler) transakcji opiewających na instrumenty pochodne od uprawnień do emisji CO₂ wymaga zezwolenia, chyba że w rachubę wchodzi wyłączenie od obowiązku licencjonowania scharakteryzowane powyżej i wymagające spełnienia dodatkowych przesłanek.

Skutki publicznoprawne nielicencjonowanego pośrednictwa w obrocie uprawnieniami do emisji CO₂ do atmosfery kształtują się w sposób analogiczny, jak w każdym innym przypadku prowadzenia działalności licencjonowanej bez zezwolenia KNF. Prowadzenie działalności maklerskiej bez zezwolenia KNF jest

¹⁹ Ustawa z dnia 27 kwietnia 2001 r. Prawo ochrony środowiska (t.j. Dz.U. 2013, poz. 1232 ze zm.).



przypadkiem działania sankcjonowanego z perspektywy prawa administracyjnego oraz prawa karnego. Sankcje administracyjne obejmują więc przypadki nielicencjonowanego pośrednictwa w kasowym oraz terminowym obrocie uprawnieniami do emisji CO₂ do atmosfery, a także nielicencjonowanego zawierania umów opiewających na derywaty pochodne od uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery przez osoby, które bez zezwolenia mogą we własnym imieniu i na własny rachunek nabywać uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery w celu przedstawienia do umorzenia albo zbywać nadwyżki wpisane na rachunek prowadzony przez Instytut Ochrony Środowiska w Warszawie.

5. SKUTKI NIELICENCJONOWANEGO POŚREDNICTWA W OBROCIE EUA W ZAKRESIE PRAWA PRYWATNEGO

5.1. ZAKRES SANKCJI NIEWAŻNOŚCI

W ujęciu prawa prywatnego prowadzenie działalności maklerskiej w zakresie objętym granicami pojęcia zorganizowanego obrotu instrumentami finansowymi we własnym imieniu i na cudzy rachunek bez zezwolenia KNF jest przykładem aktywności gospodarczej przejawianej wbrew ustawie, która decyduje o obiektywnie bezprawnym charakterze czynności prawnej dokonanej bez uprzedniego uzyskania zezwolenia²⁰. Jeżeli zatem chodzi o określenie prywatnoprawnych konsekwencji nielicencjonowanego wykonywania działalności maklerskiej, to warto wstępnie zauważyć, że jednoznaczna wskazówka w tym zakresie została sformułowana w orzecznictwie Sądu Najwyższego. Czynność prawna kształtująca stosunki cywilnoprawne dokonana z naruszeniem zakazu wynikającego z norm prawa publicznego jest nieważna (art. 58 § 1 k.c.)²¹.

²⁰ Z. Radwański, A. Olejniczak, *Zobowiązania – część ogólna*, Warszawa 2006, s. 27.

²¹ Wyrok SN z dnia 26 listopada 2002 r., V CKN 1445/00, OSNC 2004, nr 3, poz. 47; Z. Radwański, A. Olejniczak, tamże, s. 27.



Pośrednictwo w obrocie instrumentami finansowymi *de lege lata* zostało ukształtowane jako zastępstwo pośrednie na bazie stosunku zlecenia bez pełnomocnictwa²², chociaż art. 73 ust. 4 pkt 2 u.o.i.f. odsyła do przepisów k.c. o umowie komisju i tak na ogół pośrednictwo jest pojmowane²³. Ze względu na wyodrębnienie w stosunku zastępstwa pośredniego stosunku wewnętrznego oraz stosunku zewnętrznego problem wpływu braku zezwolenia KNF na stosunki prawne występujące na tle nielicencjonowanego pośrednictwa należy rozpatrywać odrębnie dla każdego z tych odcinków. Dokonywanie czynności na podstawie zezwolenia KNF jest jedną z przesłanek oraz warunkiem (*conditio iuris*) „ważnego” świadczenia usług maklerskich w obrocie instrumentami finansowymi, a zatem również przesłanką „ważnego” zawarcia umowy o świadczenie usług pośredniczenia, która jest wstępem do dokonywania czynności ze skutkiem dla innej osoby na podstawie jej dyspozycji (zlecenia). Ponadto jest też jedną z przesłanek oraz warunkiem „ważnego” (niewadliwego) dokonywania przez nielicencjonowanego pośrednika na rzecz klienta czynności składających się na akt wykonania zobowiązania po wezwaniu do spełnienia świadczenia w ramach umów sprzedaży na podstawie zlecenia (dyspozycji) klienta (wezwania wg art. 455 k.c.).

Dlatego można powiedzieć, że sankcja nieważności odnosi się do umowy o świadczenie usług brokerskich zawartej w stosunku wewnętrznym z osobą nieposiadającą zezwolenia

²² Szerzej zob. K. Zacharzewski, *Umowa o pośrednictwo giełdowe*, Toruń 2008, s. 158 i nast.

²³ P. Zapadka, *Usługi bankowości inwestycyjnej*, Warszawa 2012, s. 308 i nast.; tenże [w:] *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), Warszawa 2014, s. 890 i nast. Por. także M. Wierzbowski [w:] R. Czerniawski, M. Wierzbowski, *Ustawa prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 2000, s. 135; A. Chłopecki, *Opcje i transakcje terminowe. Zagadnienia prawne*, Warszawa 2001, s. 94 oraz 228; A. Zwolińska-Doboszyńska, *Egzekucja sądowa z rachunku papierów wartościowych*, „Prawo Papierów Wartościowych” 2000, nr 3, s. 21; M. Romanowski, *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 2000, s. 291; D. Szańca, *Potwierdzenie transakcji nabycia papierów wartościowych w publicznym obrocie. Określenie konstrukcji prawnej*, „Transformacja Prawa Prywatnego” 2002, nr 1–2, s. 118.



KNF, co zasadniczo pozostaje bez wpływu na skuteczność rozporządzenia na podstawie umowy zawartej przez taką osobę *pro foro externo*, bez względu na to, czy umowa w stosunku zewnętrznym została zawarta we własnym imieniu i na własny rachunek, czy też na cudzy rachunek. Tak zarysowany wniosek determinuje ocenę pośrednictwa w stosunku wewnętrznym zawiązanym pomiędzy nielicencjonowanym pośrednikiem i jego kontrahentem zainteresowanym zbyciem albo nabyciem uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery. Z perspektywy osoby trzeciej (kontrahenta nielicencjonowanego pośrednika w stosunku zewnętrznym) jego relacje z pryncypałem stanowią *res inter alios acta*. Umowa sprzedaży zawarta w stosunku zewnętrznym (umowa zobowiązująca do rozporządzenia zawarta przez nielicencjonowanego pośrednika na podstawie dyspozycji kontrahenta) pociąga za sobą wszystkie normalne (typowe) konsekwencje i jest ważna – ale tylko dla jej stron. Ułomny status pośrednika w stosunku wewnętrznym nie wpływa na skutki czynności dokonywanych przez niego w stosunku zewnętrznym. Dlatego też nielicencjonowane wykonywanie działalności dilerskiej na rynku uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery wywiera wyłącznie skutki administracyjne i karne, bez uszczerbku dla sfery cywilistycznej, ponieważ w tej konfiguracji występują tylko dwie osoby (nielicencjonowany diler oraz zbywca/nabywca instrumentu finansowego), nie zaś trzy (brak stosunku wewnętrznego).

Wadliwie wykreowany stosunek wewnętrzny wywiera jednak wpływ na skutki czynności dokonanych przez nielicencjonowanego pośrednika w stosunku zewnętrznym z osobą trzecią. W braku podstawy do działania dla innego nielicencjonowany pośrednik działa we własnym imieniu i na swój rachunek – tak samo, jak pełnomocnik, który nie ujawnił pełnomocnictwa przy dokonaniu czynności z osobą trzecią w stosunku zewnętrznym²⁴. W konsekwencji tego w stosunku wewnętrznym zabraknie prawdziwej przyczyny prawnej (kauzy) nabycia prawa podmiotowego albo ceny sprzedaży w ramach spoczywającego na nieli-

²⁴ M. Bączyk, *Skutki prawne nieujawnienia pełnomocnictwa*, „Państwo i Prawo” 1975, nr 7, s. 103.



cencjonowanym pośredniku obowiązku wydania kontrahentowi stosunku wewnętrznego tego, co uzyskał wówczas, gdyby stosunek wewnętrzny został wykreowany niewadliwie. Nieprawidłowo ukształtowany stosunek wewnętrzny (pośrednictwa) nie jest źródłem kauzy przysporzenia w majątku klienta wadliwie zastępowanego w stosunku wewnętrznym. Spełnione świadczenia będą miały więc status świadczeń nienależnych wg art. 411 k.c. (*sine causa*, ze względu na to, że czynność prawna zobowiązująca do świadczenia była nieważna i nie stała się ważna po spełnieniu świadczenia wg art. 410 § 2 k.c.). Wdając się w nieważną umowę o świadczenie usług brokerskich nielicencjonowany pośrednik wie, że nie jest zobowiązany do wydania tego, co uzyskał (art. 411 pkt 1 k.c.), a rzekomo reprezentowany klient wie, że nie ma obowiązku udzielenia pokrycia jako podstawy skutecznego wysunięcia roszczenia o wydanie korzyści uzyskanej przez zastępcę w stosunku zewnętrznym. Taką umowę pośrednictwa – jako nieważną (dla reprezentowanego oraz dla nielicencjonowanego pośrednika) – będzie można kwestionować w każdym czasie (w trybie zarzutu albo w trybie ustalenia nieważności wg art. 189 k.p.c.). W związku z tym trzeba też podkreślić, że osiągnięcie efektu skonwalidowania skutków nielicencjonowanego pośrednictwa nie jest możliwe, ponieważ zezwolenia KNF na wykonywanie działalności maklerskiej nie można uzyskać z mocą wsteczną.

5.2. OBEJŚCIE PRAWA

Nieważne są nie tylko czynności sprzeczne z ustawą, ale również mające na celu obejście ustawy (art. 58 § 1 k.c.). Prawna podstawa świadczenia usług pośredniczenia w zorganizowanym obrocie instrumentami finansowymi bez oficjalnej afirmacji KNF nie ma wpływu na taką kwalifikację. Niedopuszczalne bez zezwolenia KNF jest pośredniczenie w charakterze pośrednika (brokera) zdefiniowanego i uregulowanego w u.o.i.f. na podstawie czynności prawnych o znamionach przewidzianych w art. 73 u.o.i.f. Niedopuszczalne jest też wykorzystanie instytucji prawa cywilnego zbliżonych ze względu na swoje normatywne następstwa do licencjonowanego pośrednictwa w celu



„zalegalizowania” pośrednictwa nielegalnego w trybie konwersji czynności prawnej.

Skutek nieważności nastąpi zatem w przypadku wcielenia się nielicencjonowanego pośrednika w rolę zleceniobiorcy (umocowanego albo bez pełnomocnictwa; art. 734 § 2 k.c.), komisanta, agenta, czy też powiernika, na podstawie umowy fiducjarnej skonstruowanej oryginalnie na zasadzie swobody umów (art. 353¹ k.c.)²⁵. W tym ostatnim przypadku w dążeniu do stworzenia pozoru działania legalnego nie może zostać skutecznie wykorzystana formuła działalności dilerskiej (kupiectwa umownego), jak również uregulowana w art. 74 u.o.i.f. instytucja transakcji bezpośredniej, wymagająca spełnienia specjalnych przesłanek przed zawarciem umowy zobowiązującej do rozporządzenia i dlatego tylko na pierwszy rzut oka stwarzająca dość dogodne możliwości uzasadnienia legalności czynności, która zakamufLOWANA pod postacią transakcji bezpośredniej w rzeczywistości stanowi wyświadczenie usługi pośredniczenia w granicach obejścia prawa.

5.3. NIEDOPUSZCZALNOŚĆ KONWERSJI

Oprócz tego świadczenie nielicencjonowanego pośrednictwa nie podlega przekształceniu (konwersji) w inną, najbardziej zbliżoną i ważną czynność prawną (w inną umowę legalną). Nieważnej umowy obejmującej obowiązek zapośredniczenia przy nabyciu albo zbyciu uprawnień do emisji CO₂ do atmosfery nie są też w stanie przekonwertować umowne klauzule salwatoryjne²⁶. Nieważna umowa o pośrednictwo w tym zakresie nie zawiera bowiem znamion innej ważnej czynności (innej ważnej umowy), ponieważ każda czynność tradycyjnie wchodzą-

²⁵ Albo dłużnika na tle innej czynności maklerskiej. Szeroko nt. typów czynności maklerskich zob. M. Kurzajewski, *Usługi maklerskie*, Warszawa 2014, s. 237.

²⁶ Por. P. Drapała, *Wpływ klauzul salwatoryjnych na ocenę skutków nieważności części czynności prawnej*, [w:] *Europeizacja prawa prywatnego. Księga pamiątkowa II Zjazdu Cywilistów*, tom 1 (red. M. Pazdan), Warszawa 2008, s. 167 i nast.



ca w takiej sytuacji w rachubę (zlecenie, komis, agencja itp.) wymagałaby uzyskania zezwolenia KNF na wykonywanie działalności maklerskiej, jeżeli miałyby polegać na dokonywaniu czynności zobowiązujących do rozporządzenia opiewających na uprawnienia do emisji CO₂ do atmosfery. Tymczasem w katalogu czynności maklerskich wg art. 69 ust. 2 i 4 u.o.i.f. nie znalazły się czynności prawne, w które mogłaby docelowo przekonwertować się umowa o świadczenie usług brokerskich nieważna ze względu na niedostatek zezwolenia KNF po stronie dłużnika. Zlecenie, komis, agencja itp. nie stanowią typów umów wg ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Przedmiotem (celem) konwersji może być tylko istniejąca, ale nieważna czynność prawna, która odpowiada wszystkim istotnym wymogom innej czynności prawnej (zastępczej), przez co należy rozumieć każdą czynność prawną o innych skutkach albo o innej treści aniżeli czynność nieważna, jeżeli umożliwia ona osiągnięcie zamierzonego praktycznie celu²⁷. Istota konwersji czynności prawnej opiera się na założeniu, że strony dokonałyby zastępczej czynności prawnej gdyby wiedziały, że dokonana przez nie czynność prawna jest nieważna²⁸. Tymczasem dość trudna do obrony byłaby teza, że dopuszczalne jest doprowadzenie do tego, że zamiast jednej czynności nieważnej (nieważnej umowy o pośrednictwo przewidzianej w katalogu czynności maklerskich wg art. 69 ust. 2 i 4 u.o.i.f.) atrybut działania legalnego uzyska inna czynność (umowa zlecenia, komis, agencji itp.) również nieważna ze względu na niedostatek afirmacji KNF oraz niemieszcząca się w katalogu czynności maklerskich wg art. 69 ust. 2 i 4 u.o.i.f. Jak trafnie zauważono, przepis art. 58 k.c. o nieważności czynności prawnej nie może być obchodzony przez powoływanie się na reguły interpretacji oświadczeń woli, jest przy tym rzeczą oczywistą, że wykładnia nie może doprowadzić do uznania za ważną czynności prawnej, o treści sprzecznej z prawem lub zasadami współżycia społecz-

²⁷ Z. Radwański [w:] *System prawa prywatnego, tom 2, Prawo cywilne – część ogólna*, Z. Radwański (red.), Warszawa 2008, s. 436.

²⁸ Z. Radwański, tamże, s. 436.



nego²⁹. Reguła życzliwej interpretacji (*benigna interpretatio*) ma właśnie ratować ważność czynności prawnej i dlatego nie może doprowadzić do tego, aby na tej podstawie zrekonstruowana została inna, nieważna czynność prawna³⁰.

Jako czynność docelowa mogłaby być rozważana umowa zlecenia. Takiej czynności maklerskiej nie przewiduje jednak regulacja ustawowa poświęcona obrotowi instrumentami finansowymi. Potencjalnie docelową czynnością mogłaby być też np. umowa komisu. Tymczasem takiej umowy również nie przewiduje ustawodawca w katalogu czynności maklerskich. Niezależnie do tego nieważne pośrednictwo w zakresie dokonywanych na rachunek drugiego czynności obejmujących zobowiązanie do rozporządzenia uprawnieniem do emisji CO₂ do atmosfery nie wykazuje znamion umowy komisu (art. 765 k.c.), chociaż jest do niej najbardziej zbliżone.

Hipotetycznie docelową w ramach konwersji czynnością mogłaby być np. umowa o doraźne pośrednictwo ogólne (umowa maklerska, umowa pośrednictwa zwykłego, czyli umowa o pośrednictwo *sensu stricto*³¹). Także taka czynność nie została wyeksplikowana w katalogu czynności maklerskich wg u.o.i.f., a niezależnie od tego nie stanowi sposobu wykonywania usługi maklerskiej przewidzianej w art. 74b ust. 1 pkt 2 u.o.i.f.³². Nieważna umowa o pośrednictwo (o świadczenie usług brokerskich) w zakresie obrotu uprawnieniami do emisji CO₂ do atmosfery nie może przekształcić się więc w ważną umowę pośrednictwa zwykłego w zakresie skutków zaprojektowanych do

²⁹ Z. Radwański, tamże, s. 437, nawiązując do stanowiska A. Szpunara (*O konwersji nieważnej czynności prawnej*, [w:] *Księga pamiątkowa ku czci Profesora Leopolda Steckiego*, red. M. Bączyk, J. A. Piszczek, E. Radomska, M. Wilke, Toruń 1997, s. 334).

³⁰ Z. Radwański, tamże, s. 438.

³¹ Na wzór umowy o doraźne pośrednictwo ogólne przewidzianej w obrocie nieruchomościami wg obowiązujących do dnia 1 stycznia 2014 r. przepisów art. 179 i nast. ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami (t.j. Dz.U. 2014, poz. 518 ze zm.), które zostały uchylone na fali tzw. deregulacji zawodów licencjonowanych (ustawą z dnia 13 czerwca 2013 r. o zmianie ustaw regulujących wykonywanie niektórych zawodów; Dz.U. 2013, poz. 829).

³² Por. M. Kurzajewski, *Usługi maklerskie*, Warszawa 2014, s. 244.



osiągnięcia przez nielicencjonowanego pośrednika i jego kontrahenta. Nielicencjonowany pośrednik nie może więc legalnie stręczyć na korzyść pryncypała, prowadząc do osiągnięcia skutku rozporządzającego pomiędzy zainteresowanymi formalnie bez jego udziału. W rachubę mogłoby też wchodzić ogólnie dopuszczalne na zasadzie art. 353¹ k.c. ułożenie stosunku według nieprzewidzianego *de lege lata* przez ustawodawcę schematu konstrukcyjnego spółki cichej (dawniej zob. art. 682 i nast. kodeksu handlowego z 27.6.1934 r.). Na przeszkodzie do takiego zakwalifikowania nielicencjonowanego pośrednictwa stoi przede wszystkim argumentacja nawiązująca do wspomnianego już wcześniej obejścia ustawy (art. 58 § 1 k.c.), a oprócz tego te same względy, które towarzyszą argumentacji przemawiającej na korzyść zakwestionowania nielicencjonowanego pośrednictwa jako stosunku powierniczego (tj. nieważność zastrzeżenia fidejucyjnego). Spółka cicha opiera się na takim powiązaniu obligacyjnym pomiędzy dwoma osobami, że jedna z nich uczestniczy wkładem w przedsiębiorstwie prowadzonym przez drugą osobą w imieniu własnym. *Pro foro externo* w rachubę w zasadzie wchodzi więc firmanctwo, chociaż w obecnie obowiązującym prawie nie ma ścisłego odpowiednika spółki cichej wśród instytucji prawa obligacyjnego oraz prawa handlowego.

5.4. BRAK ODDZIAŁYWANIA STANDARDU OCHRONNEGO

Istotnym z praktycznego punktu widzenia aspektem świadczenia usług maklerskich bez zezwolenia KNF jest też brak podstaw dla konstruowania w przypadku takich czynności standardu ochronnego przewidzianego w art. 19 dyrektywy MiFID z 2004 r. implementowanej w prawie polskim na poziomie ustawowym³³ oraz podustawowym³⁴. Analogiczny w swoim kształcie normatywnym standard ochronny został utrzymany

³³ Zob. zwłaszcza art. 83a u.o.i.f.

³⁴ Zob. zwłaszcza przepisy rozporządzenia MF z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz.U. 2012, poz. 1078).



i znacząco wzbogacony o nowe elementy w dyrektywie MiFID 2 z 2014 r. (dawniejszy art. 19 MiFID z 2004 r. został przemianowany na art. 24 MiFID 2 z 2014 r.). Osoba świadcząca bez zezwolenia usługi pośredniczenia w obrocie uprawnieniami do emisji CO₂ do atmosfery wystawia się w ten sposób na wzmożoną odpowiedzialność – administracyjną, karną i cywilną (odszkodowawczą). Nielicencjonowany pośrednik nie ma bowiem obowiązku badania adekwatności usług, powinności charakterystycznej dla firm inwestycyjnych działających w granicach uzyskanego zezwolenia, a nawet jeżeli to czyni, to brak statusu firmy inwestycyjnej licencjonowanej w zakresie faktycznie dokonywanych czynności sprawia, że nie osiągnie skutku w postaci wykonania proklientowskich obowiązków prewencyjnych przewidzianych w art. 24 MiFID 2 z 2014 r. W takiej sytuacji do zakwalifikowania uchybień nielicencjonowanego pośrednika będą mogły służyć przepisy o błędzie, a nawet o podstępnie wg k.c., z tym zastrzeżeniem, że przepisy projektu nowego kodeksu cywilnego o błędzie³⁵ podnoszą – jako model – pułap przedkontraktowych powinności składających się na eksponowany niekiedy w stosunkach z firmami inwestycyjnymi obowiązek szczególnej lojalności.

Nielicencjonowane pośrednictwo pozostaje też poza bieżącą kontrolą ze strony KNF. Środki powierzone nielicencjonowanemu pośrednikowi nie są objęte systemem rekompensat wg art. 132 i nast. u.o.i.f. Klient nielicencjonowanego pośrednika może więc bezpowrotnie stracić bez ekwiwalentu zaangażowane (powierzone) mienie (art. 44 k.c.), chyba że uszczerbek zostanie zakwalifikowany jako bezpodstawne zubożenie, co mogłoby – po spełnieniu innych przesłanek – doprowadzić do powstania roszczenia kondykcijnego z art. 405 k.c. przeciwko nielicencjonowanemu pośrednikowi. Efektywność kompensacji na tej podstawie jest jednak ograniczona ze względu na zasadę zwrotu aktualnego wzbogacenia (art. 409 k.c.). Nawiazanie sto-

³⁵ Zob. art. 117 projektu kodeksu cywilnego opracowanego przez Komisję Kodyfikacyjną Prawa Cywilnego działającą przy Ministrze Sprawiedliwości [w:] *Księga pierwsza Kodeksu cywilnego. Projekt z uzasadnieniem* (wstęp Z. Radwański), Warszawa 2008 (dostępny na stronie www.ms.gov.pl).



sunku obligacyjnego z nielicencjonowanym pośrednikiem jest zresztą przykładem przyczynienia się do powstania szkody (art. 362 k.c.), co ogranicza możliwość uzyskania odszkodowania o wysokości takiej samej, jak poniesiona szkoda³⁶.

BIBLIOGRAFIA

- Bączyk M., *Skutki prawne nieujawnienia pełnomocnictwa*, „Państwo i Prawo” 1975, nr 7.
- Chłopecki A., *Opcje i transakcje terminowe. Zagadnienia prawne*, Warszawa 2001.
- Czerniawski R., Wierzbowski M., *Ustawa prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 2000.
- Drapała P., *Wpływ klauzul salwatoryjnych na ocenę skutków nieważności części czynności prawnej*, [w:] *Europeizacja prawa prywatnego. Księga pamiątkowa II Zjazdu Cywilistów*, tom 1, pod red. M. Pazdana, Warszawa 2008.
- Kończ J., *Czy uprawnienia do emisji to towary w świetle znowelizowanej ustawy o obrocie instrumentami finansowymi?*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2011, nr 2.
- Kurzajewski M., *Usługi maklerskie*, Warszawa 2014.
- Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, pod red. M. Wierzbowskiego, L. Sobolewskiego, P. Wajdy, Warszawa 2014.
- Radwański Z., Olejniczak A., *Zobowiązania – część ogólna*, Warszawa 2006.
- Romanowski M., *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Komentarz*, Warszawa 2000.
- System prawa prywatnego, tom 2, Prawo cywilne – część ogólna*, pod red. Z. Radwańskiego, Warszawa 2008.
- Szańca D., *Potwierdzenie transakcji nabycia papierów wartościowych w publicznym obrocie. Określenie konstrukcji prawnej*, „Transformacja Prawa Prywatnego” 2002, nr 1–2.

³⁶ Por. np. wyrok SA w Poznaniu z dnia 27 stycznia 2011 r., I ACa 989/10, niepubl.; wyrok SN z dnia 28 października 2003 r., I CK 222/02, niepubl.; wyrok SN z dnia 21 czerwca 2011 r., I CSK 559/10, „Biul. SN” 2011, nr 9, poz. 11, OSNC 2012, z. 2, poz. 25, „MoPB” 2012, nr 3, s. 13.



Szpunar A., *O konwersji nieważnej czynności prawnej*, [w:] *Księga pamiątkowa ku czci Profesora Leopolda Steckiego*, pod red. M. Bączyka, J. A. Piszczka, E. Radomskiej, M. Wilke, Toruń 1997.

Zacharzewski K., *Prawo giełdowe*, Warszawa 2012.

Zacharzewski K., *Umowa o pośrednictwo giełdowe*, Toruń 2008.

Zapadka P., *Usługi bankowości inwestycyjnej*, Warszawa 2012.

Zwolińska-Doboszyńska A., *Egzekucja sądowa z rachunku papierów wartościowych*, „Prawo Papierów Wartościowych” 2000, nr 3.

Kontakt e-mail:

Konrad.Zacharzewski@umk.pl

