

Spis treści

Wykaz skrótów / 13

Wstęp / 19

Rozdział I

Ogólna charakterystyka umów dotyczących świadczenia usług maklerskich / 27

1. Wprowadzenie – pojęcie usług maklerskich / 27
2. Ekonomiczna specyfika usług maklerskich / 29
3. Świadczenie usług maklerskich według dyrektywy MiFID I / 32
 - 3.1. Wprowadzenie / 32
 - 3.2. Dyrektywa o rynkach instrumentów finansowych (MiFID) / 32
 - 3.3. Regulacje MiFID dotyczące świadczenia usług inwestycyjnych / 34
 - 3.4. Zasadniczo publicznoprawny charakter norm implementujących MiFID / 37
 - 3.5. Cywilnoprawne skutki naruszenia obowiązków wynikających z dyrektywy MiFID I / 43
4. Ważność umownego wyłączenia obowiązków wynikających z dyrektywy MiFID I / 44
5. Wpływ naruszenia obowiązków wynikających z dyrektywy MiFID I na ważność umów o świadczenie usług inwestycyjnych / 45

Rozdział II

Wpływ dyrektywy MiFID I na regulacje prywatnoprawne w państwach członkowskich / 49

1. Wprowadzenie / 49

2. Wpływ postanowień dyrektyw na prawo krajowe – zasady ogólne / 52
3. Harmonizacja minimalna i zupełna – konsekwencje / 56
4. Dyrektywa MiFID I a harmonizacja zupełna / 60
5. Zakres zastosowania dyrektyw / 65
6. Podsumowanie / 70

Rozdział III

Obowiązek lojalności usługodawcy: powierniczy charakter umów o świadczenie usług maklerskich / 74

1. Wprowadzenie / 74
2. Pojęcie powierniczych czynności prawnych / 75
3. Umowy o świadczenie usług maklerskich jako powiernicze czynności prawne / 81
4. Obowiązek poznania swojego klienta i świadczenia usługi odpowiedniej (adekwatnej) dla danego klienta / 83
 - 4.1. Wprowadzenie / 83
 - 4.2. Stan prawny w Stanach Zjednoczonych / 84
 - 4.3. Regulacje publicznoprawne / 85
 - 4.4. Odpowiedzialność odszkodowawcza za naruszenie unormowań publicznoprawnych / 88
 - 4.5. Kontraktowy obowiązek pozyskania wiedzy o swoim kliencie? / 90
5. Zakaz wykorzystywania uzyskanych od klienta informacji / 91
6. Ochrona majątku klienta powierzonego usługodawcy / 92

Rozdział IV

Przedkontraktowe obowiązki informacyjno-doradcze / 95

1. Wprowadzenie / 95
2. Publicznoprawne obowiązki informacyjne i odpowiedzialność za ich naruszenie / 99
 - 2.1. Wprowadzenie / 99
 - 2.2. Normy kształtujące ogólną komunikację firmy inwestycyjnej z klientami / 99
 - 2.3. Obowiązki informacyjne firmy inwestycyjnej / 101
 - 2.4. Odpowiedzialność cywilna za naruszenie obowiązków publicznoprawnych / 106

3. Uzupełniające podstawy odpowiedzialności za naruszenie przedkontraktowych obowiązków informacyjno-doradczych / 116
 - 3.1. Uwagi wprowadzające / 116
 - 3.2. Odpowiedzialność za brak należytej informacji w fazie przedkontraktowej jako *culpa in contrahendo* / 117
 - 3.3. Obowiązki informacyjno-doradcze wynikające z konkludentnie zawartej umowy o doradztwo inwestycyjne / 122
4. Obowiązki informacyjno-doradcze wynikające z bezumownego świadczenia doradztwa inwestycyjnego / 127

Rozdział V

Świadczenie usług maklerskich w warunkach konfliktu interesów / 129

1. Pojęcie konfliktu interesów / 129
2. Konflikt interesów w systemach prawnych *common law* / 130
3. Konflikty interesów w ramach wielousługowych instytucji finansowych / 132
4. Publicznoprawne unormowania dyrektywy MiFID I / 133
5. Kontraktowy obowiązek unikania lub ujawniania konfliktu interesów / 138
6. Sprzeczności interesów usługodawcy i usługobiorcy niestanowiące naruszenia obowiązku lojalności usługodawcy / 140
7. Typowe konflikty interesów wynikające z własnej działalności usługodawcy / 143
 - 7.1. Wprowadzenie / 143
 - 7.2. Wykorzystywanie informacji o transakcjach klientów we własnym handlu (*front running*) / 144
 - 7.3. Rekomendowanie klientom transakcji dotyczącej instrumentów finansowych we własnym interesie (*scalping*) / 145
 - 7.4. Nadmierna częstotliwość transakcji (tzw. *churning*) / 149
8. Konflikty interesów wynikające z obsługiwanie większej liczby klientów i świadczenia różnorodnych usług finansowych / 151
9. Problematyka opłat (zachęt) udzielanych lub otrzymywanych od podmiotów trzecich w związku z usługą świadczoną na rzecz klienta / 153
 - 9.1. Wprowadzenie / 153

- 9.2. Europejskie i krajowe regulacje publicznoprawne / 155
- 9.3. Wpływ publicznoprawnych regulacji na stosunki cywilnoprawne / 160
 - 9.3.1. Obowiązek zwrotu świadczeń na rzecz klienta / 160
 - 9.3.2. Ważność umów o niedozwolone świadczenia / 162
 - 9.3.3. Problem roszczeń odszkodowawczych wobec firmy inwestycyjnej / 163
 - 9.3.4. Swoboda kontraktowa w zakresie „zachęt” / 164

Rozdział VI

Umowa o wykonywanie zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych / 165

- 1. Funkcja / 165
- 2. Definicja / 166
- 3. Charakter umowy o wykonywanie zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych / 167
- 4. Zlecenie klienta firmy inwestycyjnej / 171
- 5. Zobowiązania stron umowy o wykonywanie zleceń nabycia i zbycia instrumentów finansowych, forma i rozwiązywanie umowy / 175
- 6. Obowiązek możliwie najlepszego dla klienta wykonania zlecenia (*best execution*) / 176
 - 6.1. Uwagi wstępne / 176
 - 6.2. Publicznoprawny obowiązek najkorzystniejszego wykonywania zleceń / 178
 - 6.3. Kontraktowy obowiązek najkorzystniejszego wykonywania zleceń / 183
 - 6.4. Transakcje bezpośrednie / 186
 - 6.5. Cywilnoprawne skutki naruszenia obowiązku możliwie najkorzystniejszego wykonywania zleceń / 188
 - 6.5.1. Naruszenie przepisów publicznoprawnych / 188
 - 6.6. Naruszenie obowiązków kontraktowych / 190
- 7. Rozstrzyganie konfliktów pomiędzy interesami różnych klientów / 191
- 8. Dodatkowe zobowiązania firmy inwestycyjnej / 193
 - 8.1. Prowadzenie rachunków papierów wartościowych i rachunków pieniężnych / 193

- 8.2. Obowiązek wydania korzyści / 194
- 8.3. Obowiązki informacyjne firmy inwestycyjnej / 195
- 9. Inne przypadki naruszenia umowy o wykonywanie zleceń / 195

Rozdział VII

Umowa o przekazywanie zleceń / 197

- 1. Zagadnienia wstępne / 197
- 2. Obowiązki firmy przekazującej zlecenie / 199
- 3. Obowiązki firmy inwestycyjnej wykonującej przekazane jej zlecenie / 199

Rozdział VIII

Umowa o doradztwo inwestycyjne w obrocie instrumentami finansowymi / 202

- 1. Wprowadzenie / 202
- 2. Definicja i charakter prawny / 202
- 3. Forma umowy / 206
- 4. Pojęcie rekomendacji / 207
- 5. Spersonalizowany charakter rekomendacji / 208
- 6. Przedmiot rekomendacji / 211
- 7. Obowiązek pozyskania informacji o kliencie / 214
- 8. Problem protokołowania ustnych rekomendacji / 214
- 9. Doradztwo inwestycyjne a inne formy działalności doradczej / 216
- 10. Obowiązki informacyjne i wymogi dotyczące niezależnego doradztwa inwestycyjnego / 218
- 11. Odpowiedzialność za nienależyte wykonanie umowy / 221

Rozdział IX

Umowa o zarządzanie portfelem instrumentów finansowych / 226

- 1. Wprowadzenie / 226
- 2. Istota zarządzania portfelem instrumentów finansowych / 227
- 3. Charakter prawny umowy o zarządzanie instrumentami finansowymi / 228
- 4. Publicznoprawne regulacje zarządzania instrumentami finansowymi w dyrektywie MiFID I / 234
 - 4.1. Wprowadzenie / 234

- 4.2. Sposób oceny efektywności / 234
- 4.3. Obowiązki informacyjne / 235
- 4.4. Obowiązek poznania swojego klienta / 235
- 4.5. Informacje dotyczące wykonywania umowy / 236
- 4.6. Obowiązek działania na warunkach najkorzystniejszych dla klienta / 236
- 4.7. Zmiany wprowadzone przez dyrektywę MiFID II – reżim dotyczący tzw. zachęt / 239
- 5. Obowiązek zarządzania portfelem / 240
 - 5.1. Pojęcie / 240
 - 5.2. Ustalenie celów inwestycyjnych klienta / 241
 - 5.3. Ustalenie polityki zarządzania portfelem odpowiadającej celom klienta / 245
 - 5.4. Podejmowanie i wykonywanie decyzji inwestycyjnej / 250
 - 5.5. Monitorowanie adekwatności składu portfela i polityki zarządzania nim / 251
 - 5.6. Problem wykonywania prawa głosu z akcji znajdujących się w portfelu / 253
- 6. Odpowiedzialność cywilna zarządzającego / 253
 - 6.1. Wprowadzenie / 253
 - 6.2. Typowe przypadki naruszenia obowiązków przez zarządzającego / 254
 - 6.3. Szkoda i związek przyczynowy / 256
 - 6.4. Przyczynienie się poszkodowanego / 261
 - 6.5. Klauzule ograniczające odpowiedzialność zarządzającego / 262

Rozdział X

Kolizyjnoprawne aspekty dochodzenia przez inwestorów roszczeń w stosunku do podmiotów świadczących usługi maklerskie / 264

- 1. Zagadnienia wstępne / 264
- 2. Prawo właściwe dla zobowiązania umownego / 271
- 3. Prawo właściwe dla zobowiązania pozaumownego wynikającego z czynu niedozwolonego / 276
- 4. Odpowiedzialność przedkontraktowa / 280
- 5. Przepisy wymuszające swoje zastosowanie / 281
- 6. Zakończenie / 283

Rozdział XI

Rozstrzyganie sporów związanych ze świadczeniem usług inwestycyjnych na rzecz konsumentów przez sądy polubowne / 285

1. Wprowadzenie / 285
2. Arbitraż z udziałem konsumentów. Uwagi ogólne / 287
3. Dopuszczalność rozstrzygania sporów z konsumentami przez sądy arbitrażowe w wybranych systemach prawnych państw członkowskich Unii Europejskiej i Stanów Zjednoczonych / 288
 - 3.1. Stany Zjednoczone / 288
 - 3.2. Prawo Unii Europejskiej / 289
 - 3.2.1. Arbitraż konsumencki w świetle postanowień dyrektywy 2013/11/UE / 289
 - 3.2.2. Klauzule arbitrażowe jako nieuczciwe klauzule umowne / 290
 - 3.3. Wybrane ustawodawstwa państw członkowskich Unii Europejskiej / 295
4. Arbitraż konsumencki w prawie polskim / 297
5. Podsumowanie / 298

Podsumowanie / 299

Bibliografia / 317