

Podmioty systematycznie internalizujące transakcje na rynku finansowym

Podmioty systematycznie internalizujące transakcje to firmy inwestycyjne¹, które stanowią alternatywne dla rynku giełdowego miejsce wykonania zlecenia dotyczącego nabycia lub zbycia instrumentu finansowego. Firma inwestycyjna, która działa w takim charakterze, nie wykonuje zlecenia klienta jako klasyczny pośrednik giełdowy, lecz jako samodzielny „dostawca płynności” zawierający transakcje na podstawie własnych kwotowań cen instrumentów finansowych. Taki sposób realizacji zleceń powoduje, że działalność podmiotu systematycznie internalizującego transakcje wykazuje specyficzne cechy jurydyczne, których analiza zostanie przedstawiona w niniejszym artykule.

PIOTR SOŁTYSIK

Odwołując się do praktyki rynkowej funkcjonowania firm inwestycyjnych, należy wskazać, że biorąc pod uwagę czynnik zaangażowania kapitału własnego, firmy te mogą wykonywać zlecenia swoich klientów dotyczące nabycia lub zbywania instrumentów finansowych na dwa sposoby.

Po pierwsze, otrzymawszy zlecenie, zwłaszcza gdy nie posiadają instrumentu finansowego, którym zainteresowany jest klient, mogą wykonać je, nabywając lub zbywając instrument na rachunek zleceniodawcy w zewnętrznym systemie wykonywania zleceń, np. na rynku regulowanym. Takie wykonanie zlecenia opiera się na działaniu firmy inwestycyjnej w imieniu i na rachunek klienta albo jako jego zastępcy pośredni, a więc w imieniu własnym, lecz na jego rachunek². Realizując zlecenie, firma inwestycyjna nie wykorzystuje swojego kapitału, gdyż nabycia lub zbycia instrumentu finansowego dokonuje z wykorzystaniem aktywów klienta. Taki sposób wykonywania zleceń charakterystyczny jest dla podmiotów określanych jako „brokerzy”.

¹ W niniejszym artykule, dla uproszczenia, przez firmy inwestycyjne należy rozumieć również banki nieprowadzące działalności maklerskiej w rozumieniu ustawy z 29.07.2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz.U. z 2018 r., poz. 2286, ze zm.), dalej „u.o.i.f.”, chyba że wskazano wyraźnie inaczej.

² Zob. szerzej E. Kniaziowska-Bryk [w:] *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz* (red. M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda), Warszawa 2019, s. 917.