

Adam Birski

Uniwersytet Warmińsko-Mazurski w Olsztynie

GIEŁDY TOWAROWE A NOWE WYMAGANIA ORGANIZACYJNO-PRAWNE

1. Wstęp

W naszym kraju, podobnie jak w większości krajów europejskich, z uwagi na różne formy interwencjonizmu w rolnictwie oraz na rynkach z nim powiązanych, warunki do klasycznej konkurencji są ograniczone. W tej sytuacji jednym z bardziej istotnych elementów infrastruktury rynku rolnego opartych na zasadzie konkurencji są niewątpliwie giełdy towarowe. Rozwijały się one przede wszystkim w krajach wysoko rozwiniętych o mniejszym stopniu interwencji państwa (głównie w USA, Kanadzie i Australii).

W Polsce reaktywowano bądź tworzone giełdy towarowe wraz z postępującymi innymi procesami rynkowymi. Chociaż pierwsza giełda towarowa w nowych warunkach powstała w Poznaniu już w 1991 r., to najbardziej dynamiczny okres rozwoju tych organizacji (spełniających przynajmniej podstawowy warunek odpowiedniej wartości transakcji i braku obecności towaru na giełdzie) przypadał na lata 1993-1997 [Drewniński 1997, s. 160-163; Jerzak 2000, s. 34-37]. W następnych latach rosnąca konkurencja, techniki transakcji, system interwencji, a zwłaszcza zmiany wymagań organizacyjno-prawnych były głównymi przyczynami zasadniczych zmian w rozwoju i sposobie funkcjonowania giełd towarowych [Birski 2003, s. 73-75].

Celem pracy jest zaprezentowanie przemian w organizacji wybranych giełd towarowych¹ w Polsce, ze szczególnym uwzględnieniem nowych wymagań organizacyjno-finansowych i prawnych.

¹ Z uwagi na wielość kryteriów różnicujących giełdy towarowe (m.in. przedmiot obrotów, zasięg działalności, stopień nowoczesności, rodzaje transakcji, rodzaj rynku, model organizacyjny itd.) i w konsekwencji różne ich rodzaje, spotykane najczęściej w literaturze pojęcia giełdy towarowej można w sposób syntetyczny ująć następująco: jedna z najbardziej rozwiniętych form handlu na wolnym rynku, gdzie ma miejsce duże zderzenie popytu i podaży towarów masowych (albo praw do nich) lub kruszców.

2. Główne przesłanki rozwoju i funkcjonowanie giełd towarowych do 2004 roku

Początkowy okres budowania gospodarki rynkowej w Polsce sprzyjał reaktywowaniu dawnych giełd towarowych handlujących produktami rolnymi i powstawaniu nowych licznych jednostek (noszących nazwę giełd towarowych, rolnych, zbożowych etc.) niemal we wszystkich większych miastach. Obok niewątpliwego entuzjazmu twórców odradzającego się rynku, rozwojowi giełd towarowych sprzyjało stosunkowo szybkie eliminowanie z obiegu jednostek handlowych starego systemu, brak odpowiednich regulacji prawnych oraz stosunkowo duże wahania sezonowe i okresowe cen towarów rolnych.

Jednakże jednostek spełniających jednocześnie przynajmniej kilka podstawowych warunków (m.in. zawieranie transakcji przez maklerów na specjalnie zorganizowanych sesjach lub przetargach według precyzyjnie ustalonych zasad, wysoki poziom obrotów i wartości pojedynczych transakcji, ścisła specyfikacja i standaryzacja towarów, obowiązki publikacyjne) funkcjonowania giełdy towarowej powstało relatywnie mało. Rosnąca konkurencja, sposób interwencji i sprzedaży rezerw państwowych, wprowadzenie elektronicznego systemu zawierania transakcji, rygorystyczne regulacje prawne, a także, co bardzo istotne, brak odpowiedniej wiedzy i umiejętności przy niedoborach kapitału doprowadziły do upadku większości giełd towarowych. Okazało się, że w polskich warunkach rynek giełdowy towarów rolnych nie pochodzących z rezerw interwencyjnych jest bardzo płytki, a wysokich nowych wymagań organizacyjno-prawnych nie jest w stanie na obecnym etapie rozwoju spełnić żadna giełda towarowa [Birski 2006].

Wcześniej giełdy towarowe w Polsce były tworzone i funkcjonowały na ogólnych zasadach (kodeksu handlowego i kodeksu cywilnego), podobnie jak i inne organizacje handlowe (tab. 1). W konsekwencji ich formy organizacyjno-prawne, struktury organizacyjne, poziom zatrudnienia, sposoby zawierania transakcji, członkostwo, opłaty stałe i zmienne (tzw. kurtaż) były bardzo zróżnicowane. Odzwierciedleniem owych różnic były w pewnym stopniu poziomy zgromadzonych kapitałów. Dla przykładu Olsztyńska Giełda Zbożowa (OGZ SA) w Olsztynie funkcjonowała jako spółka z minimalnym kapitałem akcyjnym (później zakładowym) w wysokości 0,1 mln złotych. Z kolei Warszawska Giełda Towarowa (WGT SA), zgromadziła kapitał akcyjny (na początku głównie państwowy) na poziomie 17,8 mln złotych, a Giełda Poznańska (GP SA) odpowiednio 3,2 mln (tab. 1). Działalność operacyjną prowadziły również giełdy funkcjonujące jako spółki cywilne (np. giełda rolno-paliwowa Rol-Petrol w Łodzi).

Tabela 1. Wymagania finansowo-kapitałowe na giełdach towarowych w Polsce utworzonych do dnia 31 grudnia 2000 roku

Wyszczególnienie	Okres i podstawa funkcjonowania		
	do 31.12.2003	od 01.01.2004 do 30.03.2004	od 31.03.2004
	na podstawie kodeksu handlowego i cywilnego oraz ustawy o działalności gospodarczej	na podstawie kodeksu spółek handlowych	na podstawie ustawy o giełdach towarowych i kodeksu spółek handlowych
	Minimalny kapitał w mln zł		
Giełda towarowa z rozszerzonymi transakcjami	brak wyraźnych wymagań – 0,1 dla giełdy w formie spółki akcyjnej	brak wyraźnych wymagań – 0,25 dla giełdy w formie spółki akcyjnej	3,0
Giełda towarowa z ograniczonymi transakcjami (rzeczywistymi)	brak wyraźnych wymagań – 0,1 dla giełdy w formie spółki akcyjnej	brak wyraźnych wymagań – 0,25 dla giełdy w formie spółki akcyjnej	1,0
Towarowy dom maklerski z pełnymi prawami	biuro maklerskie bez wymagań kapitałowych	biuro maklerskie bez wymagań kapitałowych	0,5
Towarowy dom maklerski z ograniczonymi prawami	biuro maklerskie bez wymagań kapitałowych	biuro maklerskie bez wymagań kapitałowych	0,25
Izba rozrachunkowa (rozliczeniowa)	brak odpowiedniej regulacji (biuro rozrachunkowe)	brak odpowiedniej regulacji (biuro rozrachunkowe)	1,5
Giełda towarowa z pełną „infrastrukturą”	brak precyzyjnych wymagań (3,2 – GP, 17,8 – WGT)	brak precyzyjnych wymagań (3,2 – GP, 17,8 – WGT)	7,5 (3,0 + 1,5 + 0,5 × 6)
Giełda towarowa z ograniczoną „infrastrukturą”	brak precyzyjnych wymagań (0,1 – OGZ)	brak precyzyjnych wymagań	2,25 (1,0 + 0,25 + × 5)

Źródło: opracowanie własne na podstawie kodeksu cywilnego, kodeksu spółek handlowych oraz ustawy o giełdach towarowych z 26 października 2000 r. z późn. zm.

Nie było również sprecyzowanych i sformalizowanych wymagań co do kwalifikacji maklerów giełd towarowych. Poszczególne giełdy wprowadzały własne wewnętrzne regulacje, tym samym były one zróżnicowane (na ogół wzorowano się jednak na doświadczeniach w tym zakresie Giełdy Poznańskiej). Ważniejsze były niejednokrotnie praktyczne umiejętności nawiązywania odpowiednich kontaktów handlowych, poparte wcześniejszym doświadczeniem, aniżeli teoretyczna i for-

malna wiedza w zakresie obrotu towarowego na rynku rolnym i technika zawierania transakcji.

Praktycznie nie było większych wymagań kapitałowych w stosunku do biur maklerskich, najczęściej funkcjonowały one w postaci spółek z o.o. lub na podstawie prawa cywilnego.

W strukturze niektórych giełd towarowych już w drugiej połowie lat dziewięćdziesiątych zaczęły się pojawiać jednostki organizacyjne niezbędne do zawierania i rozliczania kontraktów na rynku instrumentów pochodnych, tworzonych głównie na bazie towarów rolnych. I w tym przypadku rozwiązania organizacyjne nie były jednolite. Bowiem na Giełdzie Poznańskiej w ramach jej struktury utworzono Giełdowe Biuro Rozliczeniowe współpracujące z bankiem rozliczającym i biurami maklerskimi. Natomiast Warszawska Giełda Towarowa utworzyła autonomiczną jednostkę pod nazwą izby rozliczeniowej.

3. Nowe wymagania organizacyjno-finansowe i prawne

Stosunkowo największe zmiany organizacyjne na rynku giełd towarowych w Polsce wywołała w ostatnim okresie Ustawa o giełdach towarowych z 26 października 2000 r., w której kilkakrotnie dokonywano zmian (ostatnio w związku z wejściem w życie Ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym oraz Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi – obydwie z 29 lipca 2005 r.). Wprawdzie nowa ustawa weszła w życie już 27 maja 2001 r., ale ta data obowiązywała tylko jednostki nowo tworzone. Trzeba przyznać, że na nowych warunkach nie utworzono w Polsce żadnej nowej rolnej giełdy towarowej. Ponadto od 1 stycznia 2001 r. (wejście w życie kodeksu spółek handlowych) obowiązywały już nowe wymagania kapitałowe dla giełd tworzonych w formie spółek akcyjnych (min. 0,5 mln zł kapitał zakładowy). Natomiast dla spółek akcyjnych (w tym giełd towarowych) utworzonych do dnia wejścia w życie kodeksu przewidziano m.in. 5-letni okres dostosowawczy. Zatem omawiane giełdy zobowiązane były najpierw w okresie 3 lat (do 1 stycznia 2004 r.) dokonać podwyższenia kapitału zakładowego co najmniej do wysokości 0,25 mln zł, a w okresie następnych 2 lat (do 1 stycznia 2006 r.) do pełnego minimalnego poziomu tj. 0,5 mln zł.

Niezależnie od formy organizacyjnej wszystkie wcześniej utworzone (do 26 maja 2001 r.) giełdy towarowe, chcące otrzymać zezwolenie Komisji Papierów Wartościowych i Giełd na prowadzenie działalności i używać w nazwie słów „giełda towarowa”, winny do 31 marca 2004 r. dostosować się do wymagań ustawy o giełdach towarowych.

O skali i poziomie wymagań świadczy fakt, że do 31 stycznia 2006 r. żadnej z giełd towarowych (rolnych) nie udało się spełnić tych wymagań.

W stosunku do okresu poprzedniego istotnie wzrosły wymagania kapitałowe dla spółek (muszą to być wyłącznie spółki akcyjne) chcących utworzyć giełdę to-

warową bądź dalej funkcjonować i używać tej nazwy. Jednak w wyniku nowelizacji omawianej ustawy znacznie złagodzone i zróżnicowano wymagania organizacyjne i finansowe w zależności od rozmiarów i zakresu prowadzonej działalności handlowej (tab. 1). Zatem minimalna wysokość kapitału zakładowego spółki prowadzącej giełdę z pełnymi uprawnieniami (m.in. transakcje instrumentami pochodnymi i prawami majątkowymi) ma wynosić 3 mln zł. W przypadku ograniczenia handlu do transakcji gotówkowych (np. towarami pochodzenia rolniczego) odpowiedni próg kapitałowy ma wynosić 1 mln złotych.

Jednak w przypadku rozszerzonej działalności, celem przejęcia obsługi finansowej przy rozliczaniu transakcji terminowych, giełda musi utworzyć specjalną jednostkę, tzw. izbę rozrachunkową. Ma być ona gwarantem rzetelnego rozliczania kontraktów i zobowiązań z nich wynikających, zatem jej bardzo ważną funkcją jest badanie stanu finansowego członków w zakresie możliwości terminowego wywiązywania się ze zobowiązań oraz wyrażanie zgody na zawarcie przez członka izby rozrachunkowej z tzw. maklerem niezależnym umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej. Jej zadaniem jest również przyjęcie roli w pewnym sensie arbitra w razie wystąpienia sporów i konfliktu interesów między stronami transakcji. Działalność operacyjna izby rozrachunkowej może być finansowana m.in. przez tzw. depozyty gwarancyjne (*margin*) wnoszone przez aktywnych uczestników handlu. Istotną gwarancją bezpieczeństwa obrotów jest majątek (kapitał) własny omawianej izby. Dlatego też zgodnie z nową ustawą (obowiązującą od 01 kwietnia 2004 r.), giełdowa izba rozrachunkowa może w Polsce funkcjonować w ścisłej współpracy z giełdą, ale na zasadzie autonomicznej, odrębnej prawnie spółki akcyjnej z minimalną wysokością kapitału zakładowego – 1,5 mln zł, przy czym, co bardzo znaczne, członkami giełdowej izby rozrachunkowej (więc mającymi prawo do rozliczania transakcji finansowych) mogą być wyłącznie jej właściciele (akcjonariusze). Dotyczy to zatem zwłaszcza spółek prowadzących giełdę, towarowych domów maklerskich, innych domów maklerskich (np. giełdy papierów wartościowych) etc. W tych warunkach minimalna łączna wysokość kapitału zakładowego spółek akcyjnych prowadzącej giełdę towarową z pełnymi uprawnieniami (zatem na rynku gotówkowym i terminowym), a więc wraz z izbą rozrachunkową, ma wynosić łącznie 4,5 mln zł (3,0 giełda i 1,5 izba). Należy równocześnie zaznaczyć, że w wyjątkowych sytuacjach funkcję giełdowej izby rozrachunkowej może na giełdach towarowych pełnić Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych – wymaga to jednak zawarcia specjalnej umowy z szeregiem obwarowań organizacyjno-prawnych, a zwłaszcza sporządzenia odrębnego regulaminu i zasad rozliczania transakcji giełdowych.

W naszych warunkach szczególnie trudne do pokonania okazały się wymagania dotyczące działalności maklerskiej. Prawo do wykonywania zawodu maklera może nastąpić tylko z chwilą wpisu na odpowiednią listę maklerów giełd towarowych. Maklerzy muszą więc spełnić kilka warunków, m.in. złożenia z wynikiem

pozytywnym egzaminu przed komisją egzaminacyjną dla maklerów giełd towarowych, niekaralności za przestępstwa gospodarcze etc. Wzrosły również istotnie wymagania, zwłaszcza kapitałowe, w odniesieniu do biur maklerskich. Zgodnie ze wspomnianą ustawą winny one przyjąć nazwę „Towarowe Domy Maklerskie”, muszą funkcjonować jako spółki akcyjne, zatem powinny dysponować kapitałem zakładowym w wysokości co najmniej 0,5 mln zł (tab.1) i zatrudniać minimum 2 maklerów giełd towarowych. Jeśli dom maklerski nie prowadzi rachunków pieniężnych ani nie przyjmuje środków pieniężnych od klientów, musi dysponować środkami własnymi w kwocie nie mniej niż 0,25 mln zł. Jednak prawo do zawierania transakcji na giełdach towarowych będą mogli mieć także uprawnieni maklerzy tzw. niezależni, działający poza strukturą towarowych domów maklerskich, ale pod warunkiem uzyskania członkostwa giełdy towarowej i zawarcia z członkiem izby rozrachunkowej odpowiedniej umowy rozliczeniowo-gwarancyjnej. Ponadto makler niezależny jest zobowiązany prowadzić księgi rachunkowe. Należy dodać, że giełda z pełnymi uprawnieniami powinna ściśle współpracować z minimum sześcioma towarowymi domami maklerskimi (których środki własne wynoszą nie mniej niż 0,5 mln zł), co w naszych warunkach okazało się najtrudniejszą do pokonania barierą. W przypadku ograniczonej działalności na giełdzie do określonych transakcji gotówkowych i nie prowadzenia rachunków pieniężnych, środki własne towarowego domu maklerskiego mogą być o połowę niższe i wynosić co najmniej 0,25 mln zł. Wówczas do funkcjonowania giełdy towarowej niezbędna jest akredytacja 5 takich jednostek (tab. 1).

Znacznie wyższe wymagania postawiono nie tylko w zakresie kompetencji, także w odniesieniu do standardów zawodowych i szeroko rozumianej kultury pracy nie tylko maklerów – również pracowników giełdy i izby rozrachunkowej oraz osób wchodzących w skład statutowych organów tych instytucji. Szczególnie zaakcentowano zachowanie tajemnicy zawodowej przez te osoby również po ustaniu stosunków prawnych. Wiedza i informacje stanowiące tajemnicę zawodową mogą być ujawniane wyłącznie na życzenie (żądanie) organów do tego uprawnionych². Zachowanie tajemnicy zawodowej jednak nie może oznaczać, co często było praktykowane przez niektóre giełdy towarowe, zaniechania obowiązków informacyjnych, sprawozdawczych lub publikacyjnych określonych w odpowiednich przepisach. Przestrzeganie standardów, zwłaszcza w zakresie tajemnicy zawodowej (handlowej), winno uniemożliwić szkodenie interesom osób fizycznych i praw-

² Dotyczy to szczególnie: sądu lub prokuratora, Generalnego Inspektora Kontroli Skarbowej (organów podatkowych lub organów kontroli skarbowej), Prezesa Najwyższej Izby Kontroli (lub upoważnionego przez niego kontrolera), biegłego rewidenta badającego sprawozdanie finansowe, służb ochrony państwa (upoważnionych pisemnie funkcjonariuszy), policji, komornika sądowego. Tym niemniej należy podkreślić, że nie narusza obowiązku zachowania tajemnicy zawodowej przekazywanie informacji stanowiących taką tajemnicę za zgodą osoby, której ta informacja dotyczy.

nych związanych z giełdą towarową. Warto na marginesie tych uwag dodać, że nadal mało budującym wyróżnikiem znaczącej liczby instytucji (nie tylko giełd towarowych) jest czynienie tajemnicy z informacji, które tajemnicą w gospodarce rynkowej być nie powinny, a z drugiej strony upublicznianie i nagłaśnianie faktów, które powinny być pilnie strzeżonym dobrem.

4. Podsumowanie

Rozwojowi giełd towarowych w Polsce, zwłaszcza do 2001 r., obok wielu innych czynników, sprzyjał paradoksalnie brak precyzyjnych uregulowań prawnych. Wymagania kapitałowe w stosunku do giełd towarowych w ostatnim okresie drastycznie wzrosły, tym niemniej zostały one i tak istotnie złagodzone poprawkami i zmianami w treści pierwotnej ustawy z 26 października 2000 r., gdzie minimalny próg kapitałowy dla giełdy towarowej wraz z izbą rozrachunkową i domami maklerskimi wynosił aż 7,5 mln zł. Obecnie ten poziom finansowy dotyczy tylko giełdy towarowej z pełnymi uprawnieniami, a więc umożliwiającymi prowadzenie handlu i zawieranie transakcji na wszystkich rynkach. Dla giełdy stwarzającej warunki tylko do handlu określonymi towarami fizycznymi ten minimalny próg (łącznie z działalnością maklerską) wynosi 2,25 mln zł.

Zapewnienie jednak wysokiej koncentracji podaży i popytu na towary giełdowe oraz stworzenie bezpiecznego i sprawnego przebiegu transakcji musi kosztować. Nowe wymagania finansowe dla działalności giełd towarowych, podyktowane długo oczekiwaną ustawą, okazały się, jak na obecne warunki polskie, bardzo wysokie i trudne do spełnienia dla większości giełd. Do 31 stycznia 2006 r. nie spełniła jej nawet WGT SA w Warszawie, która, mimo że powstała najpóźniej, została utworzona na stosunkowo mocnych podstawach finansowych, by przejąć funkcję giełdy wiodącej. Spełniła ona warunki kapitałowe, ale nadal nie spełnia wszystkich wymagań organizacyjnych.

Literatura

- Birski A., *Stan i perspektywy rozwoju giełd towarowych w Polsce na tle doświadczeń zagranicznych. Część I – Rynek gotówkowy*, „Zagadnienia Ekonomiki Rolnej” 2003 nr 4.
- Birski A., *Giełdy towarowe w Polsce w zmieniającym się otoczeniu*, [w:] *Przedsiębiorstwo w warunkach konkurencji*, UWM, Olsztynie 2006 (w druku).
- Drewiński M., *Giełdy towarowe*, PWE, Warszawa 1997.
- Jerzak M.A., *Znaczenie rynku terminowego dla rozwoju instytucji giełdy towarowej w Polsce*, Roczniki Akademii Rolniczej, zeszyt 305, Poznań 2000.
- Ustawa o giełdach towarowych z 26 października 2000 r. (DzU 2005 nr 121, poz. 1019).

COMMODITY EXCHANGE AND NEW ORGANIZATIONAL-LEGAL REQUIREMENTS

Summary

The paper presents changes in commodity exchange development, taking new organizational-legal requirements into special consideration.