

WŁODZIMIERZ GŁOWACKI*

UMOWNE ZABEZPIECZENIA FINANSOWE POLEGAJĄCE NA PRZENIESIENIU PRAWA DO MAJĄTKU WIERZycIELA: KONSTRUKCJA I RODZAJE

I. GENEZA REGULACJI PRAWNYCH

Określenie umowa o ustanowienie zabezpieczenia finansowego (ufz) oraz zabezpieczenie finansowe zostało wprowadzone do języka prawnego ustawą z 2 kwietnia 2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych¹, implemmentującą do polskiego porządku prawnego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady nr 2002/47 z 6 czerwca 2002 r. w sprawie zabezpieczeń finansowych².

Ogólne cele Dyrektywy sprowadzają się do zniesienia formalizmów związanych z ustanawianiem i realizacją zabezpieczeń finansowych, ochrony beneficjentów zabezpieczeń przed niektórymi regulacjami z zakresu prawa upadłościowego, restrukturyzacyjnego i procedur egzekucji indywidualnej, wreszcie do podporządkowania reżimu zabezpieczeń regule *lex rei sitae* oraz ujednoczenia regulacji dotyczących poszczególnych zabezpieczeń finansowych³.

Jednym z zasadniczych problemów zdiagnozowanych w trakcie prac nad Dyrektywą była niepewność co do ważności zabezpieczeń opartych na przeniesieniu prawa w niektórych krajach⁴ oraz ryzyko ich przekwalifikowania jako zabezpieczenia na rzeczy cudzej⁵. Intencją ustawodawcy unijnego było wyłączenie

* Włodzimierz Głowacki, Uniwersytet im. Adama Mickiewicza w Poznaniu, w.glowacki@gwlex.pl, <https://orcid.org/0000-0001-7462-0016>

¹ Ustawa z 2 kwietnia 2004 r. – O niektórych zabezpieczeniach finansowych, Dz. U. Nr 91, poz. 871 (dalej jako: u.zab.fin.).

² Dalej jako: Dyrektywa. Tekst ang.: Directive 2002/47/EC of the European Parliament and the Council of 6 June 2002 on financial collateral arrangement, OJ L 168,27/06/2002 P. 0043-0050) <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32002L0047>> [dostęp: 20.11.2020]. Dla porównania również francuska wersja językowa: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/fr/TXT/?uri=CELEX:32002L0047>> [dostęp: 20.11.2020].

³ Szerzej: Michalak, Zdzieborski (2005): 74 n.; Pisuliński (2005): 27; Kurzępa-Dedo (2011).

⁴ Problem ten dotyczył przede wszystkim krajów, w których umowy przenoszące prawo na zabezpieczenie nie zostały unormowane, jak np. w Polsce czy we Francji.

⁵ W oryginalnej wersji Dyrektywy mowa jest o „so-called re-characterisation of such financial collateral arrangements”, we francuskiej wersji o „requalification de ces contrats de garantie financière (y compris les opérations de mise en pension) en nantissements”, przez co należy

czenie możliwości dokonania sądowej, a tym bardziej normatywnej konwersji zabezpieczenia finansowego polegającego na przeniesieniu prawa i zrównania go w skutkach z zastawem⁶. Podkreślono w ten sposób nie tylko konieczność uznania ważności zabezpieczeń polegających na przeniesieniu prawa na wierzyciela⁷, ale również respektowania jego skutków. Wynikająca z istoty takiego zabezpieczenia silniejsza pozycja wierzyciela aniżeli pozycja wierzyciela zabezpieczonego prawem na rzeczy cudzej nie powinna być ustawowo osłabiana za pomocą regulacji dotyczących postępowań mających na celu kolektywne zaspokajanie wierzycieli⁸.

W Polsce zabezpieczenia oparte na przeniesieniu prawa reprezentowane są przede wszystkim przez przewłaszczenie na zabezpieczenie oraz przelew na zabezpieczenie. Choć na gruncie orzecznictwa kwestia ich dopuszczalności od dawna nie budzi wątpliwości, w doktrynie w dalszym ciągu podnoszone są liczne zastrzeżenia pod ich adresem⁹. Podjęta niniejszym próba ogólnej charakterystyki zabezpieczeń finansowych opartych na przeniesieniu prawa ma na celu nie tylko uzupełnienie doktryny w tym zakresie, ale również zrewidowanie przynajmniej niektórych z dotychczasowych zarzutów pod adresem takich zabezpieczeń.

II. OGÓLNA CHARAKTERYSTYKA UMOWY O USTANOWIENIE ZABEZPIECZENIA FINANSOWEGO

Podstawę konstrukcji zabezpieczeń finansowych opartych na przeniesieniu prawa stanowi *verba legis* umowa o uzf. Stronami umowy, tj. ustanawiającym oraz przyjmującym zabezpieczenie, mogą być wyłącznie podmioty wskazane w ustawie, przy czym katalog ten jest bardzo szeroki. Wystarczy, aby jedna ze stron była tzw. podmiotem kwalifikowanym, drugą może być dowolny podmiot gospodarczy¹⁰. Zabezpieczenie finansowe ustanowione może być na środkach pieniężnych lub instrumentach finansowych i nie wymaga dochowa-

rozumieć „rekwalifikacje umów gwarancji finansowych jako zastaw na prawach”. W orzecznictwie francuskim do momentu unormowania czynności fiducjarnych zabezpieczenia polegające na fiducjarnym przeniesieniu prawa kwalifikowane były jako zastaw na prawach (*nantissement*). Zob. Fix (2014): 330.

⁶ Zdzieborski, dla opisanej sytuacji proponuje posługiwać się terminem „recharakteryzacja”. Zob. Michalski, Zdzieborski (2005): 34. Poprawniejszy wydaje się jednak termin „konwersja”.

⁷ Dyrektywa posługuje się określeniem *the full ownership*. Ponieważ przedmiotem zabezpieczenia finansowego może być wyłącznie gotówka lub instrumenty finansowe, z perspektywy regulacji krajowych, właściwsze jest posługiwanie się terminem „przeniesienie prawa”.

⁸ W porządku krajowym dotyczy to unormowań ustawa z 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne, Dz. U. 2020, poz. 814 ze zm. (dalej jako: pr.rest.) i ustawy z 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe, Dz. U. 2020, poz. 1228 (dalej jako: pr.up.).

⁹ Krytycznie m.in. Sokołowski (2020): 63–80; wcześniej Pisuliński (2003); Zoll (2001).

¹⁰ Art. 2, ust. 1 w zw. z ust. 3 u.zab.fin. zawiera katalog instytucji finansowych, które, mogą być ustanawiającym lub przyjmującym, ust. 3 zastrzega, że przepisów ustawy nie stosuje się do umów, których stroną są osoby fizyczne.

nia jakichkolwiek wymogów formalnych poza deklaratoryjnym ujawnieniem zabezpieczenia we właściwym dla danego instrumentu systemie ewidencyjnym¹¹. Zabezpieczenie finansowe może być ustanowione zarówno przez dłużnika, jak i osobę trzecią¹².

Określenie „umowa o ustanowienie zabezpieczenia finansowego” użyte jako tytuł rozdz. II u.zab.fin. *prima facie* sugeruje wyodrębnienie nowego typu umowy nazwanej. Zgodnie z unormowaniami art. 5 u.zab.fin. umowa winna określać: wierzytelności podlegające zabezpieczeniu, sposób zabezpieczenia, terminu, do którego ustanawia się zabezpieczenie, podstawy jego realizacji¹³ oraz sposób wyceny przedmiotu zabezpieczenia i zasady rozliczenia stron¹⁴. Przedmiotem umowy jest ustanowienie zabezpieczenia, przy czym ustawodawca używa zamiennie określenia „umowy o ustanowienie” oraz „umowy ustanawiające zabezpieczenie”¹⁵.

Pewne wątpliwości co do skutków umowy o uzf mogą wynikać z odnoszących się do niej regulacji pr.rest i pr.up., w których odróżnia się zawarcie umowy od ustanowienia zabezpieczenia¹⁶. Rozróżnienie to prowokuje pytanie, czy umowa o ustanowienie zabezpieczenia finansowego może stanowić wyłącznie umowę zobowiązującą do ustanawiania zabezpieczeń w przyszłości albo inną umowę przygotowującą proces ustanawiania zabezpieczeń, czy też musi to być umowa prowadząca bezpośrednio po powstania zabezpieczenia.

Regulacje zawarte w u.zab.fin., w mojej ocenie, nie wykluczają takiego sposobu zorganizowania procesu ustanawiania zabezpieczeń finansowych, by na różnych etapach współpracy zawierane były różne umowy prowadzące do powstania zabezpieczeń kwalifikowanych jako finansowe. Mimo że u.zab.fin. sugeruje, że wszystkie wymagane elementy stosunku zabezpieczenia finansowego winny być objęte treścią jednej czynności, uznać należy za dopuszczalne ustanawianie zabezpieczeń etapowo: na podstawie umowy ramowej i umów wykonawczych¹⁷. Umowa ramowa regulować może zarówno zasady udostępniania instrumentów finansowych, jak i ich zabezpieczania. Formuła taka pozwala uprościć mechanizm kreowania zabezpieczeń, sprowadzając treść przy-

¹¹ Tym samym zabezpieczenia finansowe nie spełniają wymogu jawności. Brak jawności jest jednym z zarzutów stawianych przewłaszczeniu na zabezpieczenie. Istnienie zasady jawności kontestowane jest przez niektórych autorów, por. Czech (2014): 61.

¹² Zob. art. 2 ust. 2 u.zab.fin.

¹³ Zgodnie z art. 3 pkt 4) u.zab.fin. jest nią naruszenie warunków umowy lub inne zdarzenie uprawniające do zaspokojenia się z zabezpieczenia finansowego.

¹⁴ Z wyłączeniem wynikającym z art. 11 ust. 1 u.zab.fin. w odniesieniu do zastawu na papierach wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu.

¹⁵ Zob. art. 2 ust. 3 u.zab.fin.

¹⁶ Zob. art. 77. ust. 4 pr.up. Przepisu ust. 1 nie stosuje się do ustanowienia zabezpieczenia finansowego zgodnie z przepisami ustawy z 2 kwietnia 2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych (Dz. U. 2020, poz. 103), „jeżeli zawarcie umowy lub ustanowienie zabezpieczenia finansowego nastąpiło w dniu ogłoszenia upadłości [...]”, podobnie art. 67 ust. 5 pr.rest.

¹⁷ Umowa ramowa należy do umów nienazwanych, konstruowanych zgodnie z zasadą swobody umów. Szerzej na ten temat por. Olejniczak (1994); Kocot (2017). Zob. również wyrok, w którym sąd stwierdza, że umowa ramowa nie jest w istocie umową, a odmiennym od uregulowanych w k.c. sposobem zawierania umów; wyrok SA w Warszawie z 3 lutego 2015 r., VI ACa 424/14, Lex nr 1771055; także wyrok SN z 29 marca 2017, I CSK 395/16, Lex nr 2329466.

szyłych czynności ustanawiających zabezpieczenie do niezbędnego minimum¹⁸. Czynności te dokonywane będą w miarę powstawania kolejnych, wymagających zabezpieczenia, wierzytelności finansowych.

Nie oznacza to jednak, że zawierane w przyszłości umowy wykonawcze ograniczałyby się do czystego aktu rozporządzenia czy obciążenia instrumentów finansowych w celu ustanowienia zabezpieczenia. Nie chodzi bowiem o rozłożenie w czasie skutków zobowiązujących i rozporządzających (z konsekwencjami wynikającym z unormowań art. 156 czy 510 k.c.), tylko o rozłożenie w czasie procesu kształtowania treści czynności ustanawiającej zabezpieczenie. Takie rozwiązanie wydaje się adekwatne do specyfiki operacji na rynkach finansowych. Umowy o uzf może być zatem sumą uzgodnień zawartych w różnych aktach.

Kolejnym zagadnieniem jest ustalenie, czy intencją ustawodawcy było wprowadzenie nowego, uniwersalnego typu umowy zabezpieczającej, która może być źródłem zarówno zabezpieczeń polegającego na przeniesieniu prawa, jak i zabezpieczeń w postaci zastawu czy blokady na rachunku, czy też określenie umowa o uzf opisuje jedynie pewną kategorię umów posiadających wspólne cechy.

Jak słusznie zauważa Jerzy Pisuliński, pojęcie „zabezpieczenie finansowe” jest pojęciem zbiorczym, obejmującym różne formy zabezpieczenia: zastaw rejestrowy, przeniesienie na zabezpieczenie praw do przedmiotu zabezpieczenia oraz blokadę na rachunku lub koncie depozytowym papierów wartościowych¹⁹. Biorąc pod uwagę istotne różnice konstrukcyjne pomiędzy zabezpieczeniami opartymi na przeniesieniu prawa a zabezpieczeniami bez przeniesienia prawa²⁰ oraz specyficzną konstrukcję transakcji *repo* (będzie o nich mowa niżej), w praktyce umowy o ustanowienie zabezpieczenia finansowego będą istotnie różnić się między sobą.

Przyjąć zatem należy, że mamy do czynienia z nową kategorią umów w ramach umów zabezpieczających²¹, nie zaś z jednolitym nowym typem umowy nazwanej. Umowy te są bowiem źródłem zabezpieczeń nowego typu²². Z tego względu nie można uznać, że określenie umowa o uzf opisuje

¹⁸ Dopuszczalność takiej konstrukcji wynika pośrednio z definicji klauzuli kompensacyjnej, która może być zamieszczona: w umowie o ustanowienie zabezpieczenia finansowego, w umowie ramowej związanej z tą umową lub w umowie szczegółowej zawartej w wykonaniu umowy ramowej. Przemawia to za liberalnym podejściem do sposobu ustanawiania zabezpieczeń finansowych i przyjęciem, że ich ostateczny kształt może być sumą regulacji zawartych w różnych czynnościach.

¹⁹ Pisuliński (2005): 29.

²⁰ Sokal (2005: 51) wyodrębnia dwa rodzaje umów zabezpieczenia finansowego, tj. umowy z przeniesieniem prawa i umowy bez przeniesienia prawa.

²¹ Umowy zabezpieczające nie zostały normatywnie wyodrębnione. Według Gołaczyńskiego umowa zabezpieczająca to każda umowa, której celem jest stworzenie zabezpieczenia, a zatem zarówno umowa zastawu, poręczenia, jak i przewłaszczenie na zabezpieczenie. Autor odwołuje się również do przygotowywanego przed implementacją Dyrektywy projektu ustawy wprowadzającej zabezpieczenie rzeczowe odpowiadające niemieckiemu długowi gruntowemu, w którym pojawia się *expressis verbis* określenie umowa zabezpieczająca. Gołaczyński (2000): 115 n.

²² Kwestia ta nie jest postrzegana jednolicie. Makowski (2020: 25) odnośnie do zastawu finansowego wyróżnia 3 różne koncepcje; szczególny rodzaj zastawu cywilnego będącego jednocześnie zastawem rejestrowym, odmiana zastawu cywilnego, odrębne prawo zastawnicze.

pewną kategorię umów unormowanych poza omawianą ustawą, które jeśli zawierają określone postanowienia, mogą być kwalifikowane jako umowy o uzf. Uregulowane w art. 5 i n. umowy o uzf to nowa kategoria normatywna, podobnie jak same zabezpieczenia finansowe. Zabezpieczenia polegające na przeniesieniu prawa na wierzyciela nie zostały dotychczas kompleksowo uregulowane. Przelew i przewłaszczenie na zabezpieczenie pozostają przede wszystkim wytworem praktyki podlegającym w dalszym ciągu ewolucji. Natomiast przeniesienie prawa na zabezpieczenie z uprawnieniem do rozporządzania przedmiotem zabezpieczenia oraz transakcje repo jako sposób zabezpieczenia wierzytelności finansowych stanowią całkowite *novum* w systemie zabezpieczeń.

Z uwagi na to, że mamy do czynienia z bardzo zróżnicowanymi zabezpieczeniami, uważam, iż właściwsze byłoby odrębne i kompleksowe unormowanie poszczególnych instytucji²³, nie zaś łączne regulowanie zbioru koniecznych postanowień dla umów stanowiących źródło zabezpieczeń, które tak istotnie różnią się między sobą²⁴. Tym bardziej że kształt zabezpieczeń finansowych obok umowy o uzf w istotnym stopniu określają również bezwzględnie obowiązujące unormowania u.zab.fin.²⁵

Łączna analiza elementów koniecznych umowy o uzf oraz elementów ustawowych pozwala opisać konstrukcje oraz wyodrębnić pewne cechy uniwersalne dla zabezpieczeń opartych na przeniesieniu prawa.

III. OGÓLNA CHARAKTERYSTYKA ZABEZPIECZEŃ FINANSOWYCH OPARTYCH NA PRZENIESIENIU PRAWA

Ten sposób zabezpieczenia wierzytelności finansowych obejmuje grupę czynności polegających na powierniczym i niepowierniczym²⁶ przeniesieniu prawa, w tym na przeniesieniu prawa z zastrzeżeniem odkupu.

Zabezpieczenia polegające na niepowierniczym przeniesieniu prawa, w przeciwieństwie do zabezpieczeń powierniczych, nie zawierają zobowiązania do zachowania tego prawa i jego zwrotnego przeniesienia w niezmienionej

²³ Tak np. ustawodawca luksemburski, który odrębnie unormował zabezpieczenia oparte na transferze własności (*le transfert de propriété à titre de garantie*), w tym zabezpieczenia fidejucyjne oraz sprzedaż aktywów z terminowym obowiązkiem odkupu (*la mise en pension*). Zob. Loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière.

²⁴ Ustawodawca francuski unormował zbiorczo *garantie des obligations financières* jako odrębne instytucje. Zob. Code monétaire et financière, <https://www.legifrance.gouv.fr/codes/texte_lc/LEGITEXT000006072026> [dostęp: 4.01.2022]. Zaznaczyć przy tym należy, że prawo francuskie odrębnie normuje zarówno instytucję *mise en pension* (odpowiednik transakcji repo) jak i *transfert de propriété à titre de garantie* (odpowiednik przeniesienia własności na zabezpieczenie).

²⁵ Zob. art. 8 u.zab.fin., który określa sposób zaspokojenia się zabezpieczenia finansowego.

²⁶ Michalski, Zdzieborski (2005): 218; Kurzepa-Dedo (2011).

postaci. Wierzyciel może nabytym prawem swobodnie rozporządzać, a w przypadku ustania funkcji zabezpieczającej zobowiązany jest do przeniesienia na ustanawiającego odpowiedniego przedmiotu zastępczego²⁷. Możliwość rozporządzenia przez wierzyciela przedmiotem zabezpieczenia stanowi jedną z osobliwości zabezpieczeń finansowych.

W przypadku zabezpieczenia powierniczego²⁸ charakterystyczne jest powiązanie przeniesienia prawa ze zobowiązaniem albo innym mechanizmem zapewniającym powrót prawa do ustanawiającego po zaspokojeniu zabezpieczanej wierzytelności.

Pozycja zabezpieczonego wierzyciela względem osób trzecich wyznaczana jest rzeczywistą treścią nabytego prawa i podlega wyłącznie ograniczeniom kontraktowym skutecznym *inter partes*. Szczególne obowiązki zabezpieczonego wierzyciela równoważą formalną nierówność stron, zgodnie z założeniem, że przeniesienie prawa na zabezpieczenie nie powinno prowadzić do wzbogacenia wierzyciela²⁹.

W przypadku przeniesienia prawa na zabezpieczenie ustanawiający nie otrzymuje w momencie ustanawiania zabezpieczenia świadczenia ekwiwalentnego. Koniecznym elementem konstrukcyjnym czynności zabezpieczającej jest zatem mechanizm neodpłatnego zwrotnego przeniesienia tych samych aktywów albo aktywów zamiennych³⁰.

Na tym tle całkowicie odmiennie przedstawiają się zabezpieczenia finansowe oparte na przeniesieniu prawa z zastrzeżeniem odkupu (transakcje repo). Transakcje te składają się z dwóch umów sprzedaży równoważnych instrumentów finansowych, przy czym druga z umów jest zawarta w wykonaniu zobowiązania wyrażonego w pierwszej³¹. Konstrukcja ta różni się zasadniczo od innych sposobów zabezpieczania wierzytelności finansowych opartych na przeniesieniu prawa. Mimo że także w tym przypadku podstawę zabezpieczenia powinna stanowić umowa o uzł, zostanie ona omówiona odrębnie.

²⁷ Karasek (2004); Michalski, Zdzieborski (2005): 219.

²⁸ Termin czynności powiernicze używany jest przede wszystkim w odniesieniu do czynności wywodzących się z rzymskich fiducji. Pomimo braku jednolitości poglądów co do definicji powiernictwa, używam go zamiennie z określeniem fiducjarny, wychodząc z założenia, że jakkolwiek by definiować czynności powiernicze, zawsze należą do nich czynności wywodzące się z rzymskich fiducji. Szerzej na temat pochodzenia czynności fiducjarnych zob. m.in. Dajczak, Giaro, Longchamps de Bérier (2018). Co do podejmowanych prób definiowania pojęcia powiernictwo zob. m.in. Woźniak (2019); Stec (2005); Rykowski (2005).

²⁹ Najpełniejszym wyrazem tego założenia jest przyznanie aktywom fiducjarnym statusu odrębnej od majątku własnego fiducjariusza masy majątkowej; we Francji jako tzw. *patrimoine d'affectation* (majątek celowy), w ustawie luksemburskiej *patrimoine fiduciaire*. Na temat konstrukcji majątku powierniczego w prawie polskim szerzej Woźniak (2019): 185 n.

³⁰ Jego realizacja niekiedy może wymagać dokonania odrębnej czynności rozporządzającej.

³¹ Zgodnie z definicją opracowaną przez Departament Operacji Krajowych NBP, <<https://www.nbp.pl/statystyka/sprawozdawczosc/form/M0001-M0018-IX2013.pdf>> [dostęp: 16.11.2020].

IV. UMOWNE I USTAWOWE ELEMENTY ZABEZPIECZEŃ FINANSOWYCH OPARTYCH NA PRZENIESIENIU PRAWA

Wymóg określenia wierzytelności finansowych podlegających zabezpieczeniu oznacza, że jedno prawo może zabezpieczać kilka wierzytelności. Mając na względzie unormowania art. 1 u.zab.fin., mogą to być zarówno wierzytelności istniejące, jak i wierzytelności przyszłe, zależne od terminu lub warunku albo okresowe³². Przyjąć zatem należy, że oznaczenie wierzytelności nie musi polegać na ich pełnej indywidualizacji, wystarczy, że wskazany zostanie rodzaj zabezpieczanych wierzytelności i ewentualnie inne cechy pozwalające uznać, że są one wystarczająco identyfikowalne i wchodzą do zbioru zabezpieczanych wierzytelności.

Fakt, że przedmiotem zabezpieczenia może być zbiór niejednorodnych wierzytelności, w tym nieistniejących w dacie ustanawiania zabezpieczenia, przełamuje zasadę akcesoryjności zabezpieczeń oraz zasadę szczegółowości, w myśl której jedno zabezpieczenie odpowiada jednej wierzytelności³³. Wyklucza to możliwość przypisania zabezpieczeniom finansowym cechy akcesoryjności w ujęciu normatywnym.

Zabezpieczenie finansowe może powstać pomimo nieistnienia wierzytelności, skoro jego przedmiotem mogą być wierzytelności przyszłe *sensu stricto*. Co więcej, zabezpieczenie może utrzymywać się, mimo że chwilowo nie istnieje żadna wierzytelność mogąca być przedmiotem zabezpieczenia.

Zabezpieczenie wielu wierzytelności wyklucza również zadośćuczynienie regule *accessorium sequitur principale*. Zbycie niektórych spośród zabezpieczonych wierzytelności nie powoduje rozbicia zabezpieczenia na części, a zabezpieczenie nie podlega w tym wypadku za zabezpieczaną wierzytelnością.

Brak akcesoryjności zabezpieczeń finansowych opartych na transferze prawa nie oznacza całkowitej niezależności zabezpieczeń względem zabezpieczanych wierzytelności. Przeciwnie, zależność ta jest również cechą zabezpieczeń finansowych, które mogą zostać wykorzystane przede wszystkim w celu rozliczenia z zabezpieczonymi wierzytelnościami finansowymi w ramach kompensaty indywidualnej albo globalnej. Po wygaśnięciu zabezpieczanych wierzytelności finansowych potrzeba zabezpieczenia ustaje, a prawa powracają do ustanawiającego albo w postaci pierwotnej, albo w formie odpowiednich przedmiotów zastępczych.

Ustawa milczy natomiast w kwestii sposobu oznaczenia praw przenoszonych na wierzyciela tytułem zabezpieczenia. Stosować zatem należy reguły ogólne dotyczące zasad rozporządzania prawami określonego rodzaju³⁴.

³² Kategoria wierzytelności przyszłych należy do spornych w doktrynie. Por. szerzej na temat sposobu ich definiowania Rytwińska (2007): 148 n. Za autorką należy podzielić wątpliwości co do kwalifikowania jako wierzytelności przyszłych wierzytelności okresowe oraz wierzytelności pod warunkiem rozwiązującym.

³³ Obowiązkiwanie tej ostatniej zasady *de lege lata* podawane bywa w wątpliwość. Por. Czech (2014): 63.

³⁴ Wymogi te szczegółowo charakteryzują Michalski, Zdzieborski (2005): 220 n.

De lege lata sporna pozostaje kwestia dopuszczalności ustanawiania *uno actu* zabezpieczenia na zbiorze rzeczy poprzez określenie cech zbioru, a nie jego poszczególnych elementów³⁵. Warunkiem koniecznym przejścia własności jest oznaczenie rzeczy co do tożsamości, a w innych przypadkach jej wyodrębnienie w drodze przeniesienia posiadania³⁶. W przypadku innych praw warunkiem koniecznym wystąpienia skutku rozporządzającego jest ich oznaczenie zgodnie z zasadą indywidualizacji.

Elementem koniecznym umowy o uzf jest określenie sposobu zabezpieczenia polegającego na przeniesieniu prawa. W większości autorzy przyjmują, że chodzi właśnie o wskazanie, czy zabezpieczenie polega na przeniesieniu prawa czy ustanowieniu zastawu albo blokady rachunku³⁷. Jednakże określenie sposobu zabezpieczenia w przypadku przeniesienia prawa na przyjmującego zabezpieczenie można i należy rozumieć szerszej, jako odpowiednie unormowanie praw i obowiązków stron, z uwagi na fakt, że funkcja zabezpieczająca nie jest typową dla wykorzystywanych mechanizmów.

W przypadku czynności fiducjarnych określenie sposobu zabezpieczenia oznacza określenie tych wszystkich elementów stosunku, które determinują jego fiducjarny charakter. Poza opisanymi wcześniej cechami zabezpieczeń fiducjarnych ich częstym elementem jest zapewnienie ustanawiającemu możliwości nieodpłatnego korzystania z przedmiotu zabezpieczenia, dzieje się tak często w przypadku instrumentów, z którymi związane są określone uprawnienia korporacyjne.

Inaczej jest w przypadku praw przeniesionych na przyjmującego zabezpieczenie, którymi może on swobodnie rozporządzać w okresie zabezpieczenia. W tym wypadku funkcja zabezpieczająca przejawia się przede wszystkim w mechanizmie końcowego rozliczenia. Wierzyciel zobowiązany jest do dostarczenia (przeniesienia na ustanawiającego zabezpieczenie) prawa do odpowiedniego przedmiotu zastępczego. W przypadku niespłacenia zabezpieczanej wierzytelności roszczenie o wykonanie tego obowiązku może stanowić przedmiot końcowej kompensaty z zabezpieczonymi wierzytelnościami. W przypadku zaspokojenia wierzyciela powinien on przenieść na dłużnika prawo do przedmiotu zastępczego. Jeśli tego nie dopełni ponosić będzie odpowiedzialność z tytułu niewykonania zobowiązania na zasadach ogólnych.

Pozostawione swobodzie stron określenie sposobu zabezpieczenia winno zmierzać do wypełnienia treścią układanego stosunku prawnego przynajmniej w powyżej opisanym zakresie.

³⁵ Przeciwno zob. Karasek, (2004): 81 i przywołana tam lit. za: Katner (2007): 1197. Por. również art. 101 ust. 2 ustawa z 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (Dz. U. 1997, Nr 140, poz. 939), gdzie posłużono się określeniem „własność [...] zbioru rzeczy”, który jednak może być również interpretowany jako własność każdej odrębnej rzeczy wchodzącej w skład zbioru. Co do zabezpieczenia na zbiorze rzeczy zob. również: uchwała Sądu Cywilnego SN z 10 maja 1948 r., C.Prez.18/48, OSN 1948, nr 1, poz. 58.

³⁶ W przypadku zabezpieczeń finansowych z uwagi na ich przedmiot regulacje dotyczące przeniesienia posiadania znajdują zastosowanie wyłącznie w zakresie przenoszenia praw z papierów wartościowych inkorporowanych w dokumencie.

³⁷ Por. m.in. Kurzępa-Dedo (2011).

Wymóg wskazania terminu, do którego zabezpieczenie zostaje ustanowione, wywołuje niekiedy konsternację wynikającą z przyzwyczajenia do łączenia losów zabezpieczenia z losami zabezpieczanej wierzytelności. Związek taki wynika z normatywnie ukształtowanej akcesoryjności, która, jak stwierdziliśmy, nie jest cechą zabezpieczeń finansowych opartych na przeniesieniu prawa.

Dopuszczając możliwość zabezpieczania zbioru wierzytelności o zmiennym składzie, w tym wierzytelności przyszłych, brak ograniczeń czasowych mógłby doprowadzić do bezterminowego przeniesienia prawa, co kłóci się z przemijającym charakterem funkcji zabezpieczającej. Określenie terminu końcowego kładzie kres przeniesieniu prawa, co niekoniecznie musi oznaczać jego automatyczny powrót do majątku ustanawiającego. Mechanizm powrotnego przeniesienia winien zostać uregulowany umownie, podobnie jak określenie skutków nadejścia terminu końcowego, w przypadku gdy termin zapadalności zabezpieczonych wierzytelności jeszcze nie nadszedł³⁸. Podstawy realizacji zabezpieczenia ustawodawca definiuje jako naruszenie warunków umowy lub inne zdarzenie, które uprawnia do zaspokojenia się z zabezpieczenia finansowego³⁹.

W przypadku klasycznych zabezpieczeń przesłanką skorzystania z zabezpieczenia jest niezaspokojenie przez dłużnika zabezpieczonej wierzytelności z momentem jej zapadalności. W tym kontekście zastanawiające jest, jakie inne naruszenie umowy albo zdarzenie może uprawniać do skorzystania z zabezpieczenia. Z jednej strony może chodzić o zdarzenia, które skutkują przyspieszoną wymagalnością zabezpieczanej wierzytelności. Wówczas wierzyciel może zaspokoić się z przedmiotu zabezpieczenia, nie czekając na dobrowolną spłatę wierzytelności. Ostatecznie sprowadza się to jednak również do niezaspokojenia zabezpieczonej wierzytelności⁴⁰. Inną grupę przypadków mogą stanowić naruszenia umowy lub zdarzenia, które nie skutkują wymagalnością zabezpieczanej wierzytelności finansowej, a mimo to uruchamiają procedurę zaspokajania wierzyciela. Zaspokojenie zabezpieczanej wierzytelności przed terminem jej zapadalności zasadniczo różni zabezpieczenia finansowe od klasycznych zabezpieczeń⁴¹.

Określenie sposobu wyceny przedmiotu zabezpieczenia może polegać na wskazaniu konkretnej metody, jak i na przekazaniu tej kompetencji uzgodnionemu podmiotowi. Ustawodawca nie określa, w którym momencie obowiązek wyceny winien zostać zrealizowany. Strony mogą zatem ustalić, że wycena do-

³⁸ Wymóg określenia terminu przez niektórych autorów uznawany jest za fakultatywne postanowienie umowy o uzf, por. Michalski, Zdzieborski (2005): 228. Wymóg ten zostaje spełniony również w przypadku określenia zdarzenia, por. Heropolitańska (2018).

³⁹ Art. 3 pkt 4) u.zab.fin.

⁴⁰ Jednym ze skutków nadejścia terminu końcowego ustanowienia zabezpieczenia może być przyspieszona wymagalność zabezpieczonych wierzytelności.

⁴¹ Możliwość rozliczania niewymagalnych wierzytelności wynika z unormowań art. 4 ust. 2 u.zab.fin. Potwierdził to Cour d'Appel de Luxembourg, wskazując, że realizacja zabezpieczeń finansowych jest możliwa pomimo braku zwłoki dłużnika lub wymagalności zabezpieczonej wierzytelności – Arrêt n° 6/20 IV-COM du 22 janvier 2020, rôle n° CAL-2017-00004.

konywana będzie w trakcie zabezpieczenia, celem zapewnienia właściwej relacji między wartością zabezpieczenia a wartością zabezpieczanej wierzytelności⁴². Jednak zasadnicze znaczenie odgrywa wycena dokonywana na potrzeby ostatecznego rozliczenia związanego z zaspokojeniem się z przedmiotu zabezpieczenia albo z realizacją obowiązku dostarczenia przedmiotu zastępczego.

Zasadność określenia sposobu wyceny podawana jest niekiedy w wątpliwość w przypadku jednorodności przedmiotu, na którym ustanowiono zabezpieczenie i wierzytelności, dla której zabezpieczenie zostało ustanowione⁴³. Jednak poza wyjątkowymi przypadkami (gdy przedmiotem zabezpieczanej wierzytelności finansowej i ustanawianego zabezpieczenia są środki pieniężne w tej samej walucie), nawet w razie jednorodności instrumentów finansowych określenie sposobu ich wyceny nie jest pozbawione znaczenia. Istnieje bowiem wiele sposobów wyceny, które mogą prowadzić do uzyskania różnych wartości dla tych samych instrumentów.

Określenie zasad rozliczeń winno wskazywać, co się dzieje w przypadku, gdy wartość przedmiotu zabezpieczenia jest niższa albo wyższa niż zabezpieczana wierzytelność. W pierwszym wypadku w grę wchodzi dopłata różnicy, czy to w formie pieniężnej, czy przez dostarczenie instrumentów finansowych brakującej wartości. Analogicznie w przypadku nadwyżki, która może również zostać przeznaczona na zaspokojenie innych zobowiązań finansowych. Przymusowe rozliczenia stron realizuje założenie, zgodnie z którym zabezpieczenie nie może prowadzić do wzbogacenia wierzyciela. W praktyce rozwiązanie takie lepiej służy interesom dłużnika aniżeli mechanizmy egzekucyjnego zaspokajania wierzytelności.

Przedstawione elementy wyczerpują obligatoryjną treść umowy o uzf, niemniej jednak na równi z nimi istotne dla określenia treści stosunku prawnego, w ramach którego dochodzi do przeniesienia prawa w celu zabezpieczenia, są bezwzględnie obowiązujące regulacje sposobu zaspokajania się wierzyciela. Zaspokajanie się wierzyciela z rzeczy własnej to jeden z bardziej kontrowersyjnych elementów konstrukcji zabezpieczeń opartych na przeniesieniu prawa. Ustawodawca uznał, iż element ten jest na tyle istotny, że postanowił uregulować go bezpośrednio w ustawie, nie pozostawiając w tym zakresie swobody stronom umowy.

Zaspokojenie z przedmiotu zabezpieczenia *verba legis* następuje z momentem zaistnienia podstaw realizacji zabezpieczenia. Przyjmujący zabezpieczenie powiadamia ustanawiającego o wygaśnięciu roszczenia o zwrot przedmiotu przewłaszczenia⁴⁴. Roszczenie o zwrotne przeniesienie przedmiotu zabezpieczenia wygasa z mocy prawa⁴⁵, a wierzyciel staje się definitywnie podmiotem prawa, które wcześniej nabył wyłącznie tytułem zabezpieczenia.

⁴² U.zab.fin. nie reguluje mechanizmu uzupełniania zabezpieczeń w okresie zabezpieczenia, niemniej jednak mechanizm taki może być umownie wprowadzony.

⁴³ Por. Michalski, Zdzieborski (2005): 230.

⁴⁴ Art. 8 ust. 1 u.zab.fin.

⁴⁵ Powiadomienie ustanawiającego zabezpieczenie o wygaśnięciu roszczenia o zwrot przedmiotu zabezpieczenia nie jest elementem konstytutywnym nabycia prawa przez wierzyciela.

Wraz z wygaśnięciem roszczenia o zwrotne przeniesienie prawa, w przypadku zabezpieczeń fiducjarnych wygasają dotychczasowe obowiązki i ograniczenia wierzyciela w wykonywaniu nabytego prawa. Z tym momentem winny również wygasać ewentualne uprawnienia ustanawiającego do korzystania z przedmiotu zabezpieczenia. Taki mechanizm zaspokojenia odpowiada *lex commissoria*, stanowiącej jedną z podstawowych form zaspokojenia wierzyciela w przypadku zabezpieczeń fiducjarnych⁴⁶.

De lege lata wykluczyć należy możliwość odmiennego określenia w umowie o użf sposobu zaspokojenia się z prawa przeniesionego tytułem zabezpieczenia; np. w drodze jego sprzedaży i zaliczenia uzyskanych środków na poczet zabezpieczanej wierzytelności.

W przypadku przeniesienia prawa na zabezpieczenie bez zastrzeżenia fiducjarnego⁴⁷, zaspokojenie wierzyciela następuje w drodze kompensaty. Zamieszczenie klauzuli kompensacyjnej⁴⁸ pozwala wierzycielowi uwolnić się od obowiązku przeniesienia na ustanawiającego zabezpieczenie przedmiotu zastępczego przez wzajemne wygaszenie obowiązku i zabezpieczonej wierzytelności. Ustawa nie określa, w jakiej formie kompensata ma zostać dokonana, przyjmując należy, że wystarczający będzie każdy sposób wyrażenia przez wierzyciela woli uwolnienia się od obowiązku dostarczenia przedmiotu zastępczego połączonego z równoczesnym wygaszeniem zabezpieczanej wierzytelności.

W przypadku nabycia przedmiotu zastępczego przed terminem realizacji zabezpieczenia zaspokojenie wierzyciela dokona się analogicznie do przypadku zabezpieczenia powierniczego.

V. TRANSAKCJE REPO JAKO AUTONOMICZNA KONSTRUKCJA STANOWIĄCA POŁĄCZENIE TRANSAKCJI ZABEZPIECZANEJ Z ZABEZPIECZAJĄCĄ

Odwołując się do obcych regulacji, przyjmując można, że transakcje repo polegają na przeniesieniu przez cedenta na cesjonariusza prawa za zapłatą ceny, czemu towarzyszy zobowiązanie lub uprawnienie do zwrotnego nabycia prawa albo odpowiedniego przedmiotu zastępczego, po uzgodnionej z góry między stronami cenie i w uzgodnionym terminie⁴⁹.

⁴⁶ *Lex commissoria* stanowiła formułę zaspokajania się w ramach *fiduciae cum creditore contracta*. Jest podstawowym sposobem zaspokojenia się z przedmiotu zabezpieczenia fiducjarnego w prawie francuskim i luksemburskim. Na gruncie rodzimym przyjmuje się, błędnie w mojej ocenie, że określenie sposobu zaspokojenia nie należy do koniecznej treści fiducjarnych czynności zabezpieczających. Por. m.in. wyrok SN z 13 maja 2011 r., V CSK 360/10, Lex nr 1102269.

⁴⁷ Oznacza to w praktyce przeniesienie prawa na zabezpieczenie bez klauzuli wyłączającej możliwości rozporządzania tym prawem przez nabywcę w okresie zabezpieczenia.

⁴⁸ Kwestia kompensacji należy do problematycznych, z uwagi na brak precyzyjnych regulacji. Ustawodawca odróżnia potrącenie od kompensaty, nie wyjaśniając różnicy. Przyjąć należy, że w odróżnieniu od potrącenia kompensata jest dopuszczalna między wierzytelnościami różnorodnymi i niewymagalnymi.

⁴⁹ Por. art. 16 Loi du 5 août.

Prima facie przedstawiona operacja finansowa⁵⁰ przypomina zwykłą sprzedaż z dodatkowym zastrzeżeniem zobowiązującym jedną lub obie strony do dokonania kolejnej sprzedaży⁵¹. Taki mechanizm zdaje się raczej zaspokajać interesy stron związane z transferem określonych dóbr aniżeli interesy związane z zabezpieczeniem wiarytelności finansowych. W obu transakcjach, przeniesienia pierwotnego i zwrotnego, własność wchodzi do majątku nabywcy bez jakichkolwiek ograniczeń. Zwrotne przeniesienie prawa nie wywiera jakichkolwiek skutków względem wcześniejszego transferu, w szczególności nie powoduje, że wcześniejsze czynności nabywcy powinny być oceniane inaczej niż działania uprawnionego właściciela⁵².

W praktyce jednak mechanizm ten wykorzystywany jest jako narzędzie kredytu, który w sensie ekonomicznym stanowi cena uiszczana pierwotnie przez nabywcę praw. Prawo przenoszone na udostępniającego środki pieniężne stanowi natomiast zabezpieczenie ich zwrotu w ramach transakcji odwrotnej⁵³, polegającej na tzw. retrocesji praw po cenie, która zazwyczaj zawiera również element wynagrodzenia za korzystanie z kapitału⁵⁴.

W tym kontekście transakcja zabezpieczająca polegająca na przeniesieniu prawa połączona jest strukturalnie z transakcją zabezpieczaną polegającą na transferze środków pieniężnych w formie ceny, które mają zostać zwrócone również w formie ceny w ramach transakcji zwrotnej⁵⁵. Zarówno pierwsza, jak i wtórna sprzedaż są ze sobą sprzężone w sensie ekonomicznym i prawnym i jako takie winny być traktowanej jako elementy jednej transakcji⁵⁶.

Transakcje repo różnią się zasadniczo od innych sposobów zabezpieczenia wiarytelności finansowych polegających na przeniesieniu prawa. Zarówno w przypadku fiducjarnego, jak i niefiducjarnego przeniesienia praw czynność zabezpieczająca i czynność, która stanowi źródło zabezpieczanej wiarytelności finansowej, mimo funkcjonalnego związku, stanowią odrębne pod względem prawnym czynności. W przypadku transakcji repo, z jurydycznego punktu widzenia, przeniesienie środków pieniężnych stanowi świadczenie ekwiwalentne względem przeniesienia prawa, a zwrot środków odbywa się w formie świadczenia wzajemnego w związku z odkupem. Ich jurydyczna charakterystyka nie ujawnia funkcji zabezpieczającej. Funkcja ta musi zostać dopiero zmanifestowana, czy to w umowie ramowej określającej zasady zabezpieczania wiarytelności finansowych, czy też uzgodniona w innej formule. Nie jest natomiast możliwe wpasowanie takiego sposobu zabezpieczenia wiarytelności w przyjętą przez ustawodawcę formułę jednolitej umowy o użf.

⁵⁰ Termin operacje finansowe ma szersze znaczenie aniżeli umowa czy transakcja i zazwyczaj obejmuje kilka powiązanych ze sobą czynności.

⁵¹ de Lapasse (1994), który wskazuje, że: «juridiquement, la pension est exclusivement une vente de titres au comptant irrévocablement liée à un rachat à terme».

⁵² Schmitt, Omes (2005): 376.

⁵³ Karasek-Wojciechowicz (2016): 1546.

⁵⁴ de Lapasse (1994): 105.

⁵⁵ Terret (2005): 40.

⁵⁶ Szerzej na temat umów sprzężonych i rodzajów związków między umowami por. Włodyka (2011): 53 n.

VI. PODSUMOWANIE

Ustawodawca, realizując cele Dyrektywy nie tylko usankcjonował zabezpieczenia wierzytelności finansowych polegające na przeniesieniu prawa, lecz także określił ich minimalną treść pozwalającą rozpoznać w nich zabezpieczenia finansowe, a tym samym i zabezpieczenia w ogólności. Jest to szczególnie istotne w odniesieniu do mechanizmów, które odbiegają od konstrukcji normatywnie czy empirycznie ukształtowanych jako zabezpieczające. Chodzi o czynności zabezpieczające, w ramach których wierzyciel uzyskuje prawo i możliwość swobodnego rozporządzania nim w okresie zabezpieczenia oraz transakcje repo, w ramach których dochodzi do powiązanej sprzedaży i odkupu, stanowiące w świetle ustawy zaciągnięcie zobowiązania finansowego i ustanowienie zabezpieczenia oraz wykonanie zobowiązania i zwrot przedmiotu zabezpieczenia.

Specyfika zabezpieczeń finansowych wynika z faktu, że nie tylko zabezpieczają one interes wierzyciela, lecz także, poprzez mechanizmy gwarantujące płynność wykorzystywanych aktywów, mają zapewnić stabilność systemu finansowego⁵⁷.

Umowa o uzf to zbiorcze określenie nowej kategorii umów, które muszą spełniać ustawowe wymogi podmiotowe i przedmiotowe oraz zawierać określony zestaw postanowień, aby zabezpieczenia, które powołują do życia, mogły zostać zakwalifikowane jako zabezpieczenia finansowe.

Regulacje u.zab.fin. powinny również pozytywnie wpłynąć na rozwój zabezpieczeń fiducjarnych poza sektorem finansowym. Mimo powszechnego stosowania zabezpieczenia te cały czas rodzą kontrowersje. Przyjęcie za element konieczny dla tego typu zabezpieczeń określenia sposobu wyceny przedmiotu zabezpieczenia zasad rozliczenia stron oraz mechanizmu zaspokajania wierzyciela odpowiada naturze tego rodzaju zabezpieczeń i istotnie ograniczyłoby ryzyko nadużyć ze strony wierzyciela.

Cele dyrektywy nie zostały jednak w pełni zrealizowane. Usankcjonowanie zabezpieczeń finansowych opartych na przeniesieniu prawa miało się wiązać z zakazem rekwilifikacji i zagwarantowaniem utrzymania ich skutków, również na gruncie regulacji pr.up. i pr.rest. Tymczasem zaobserwować można tendencję zgoła odwrotną, polegającą na zrównaniu skutków przeniesienia praw na zabezpieczenie ze skutkami zastawu⁵⁸. Pozycja tego typu zabezpieczeń nie została zatem ostatecznie wyznaczona i wymaga dalszych prac, również legislacyjnych.

Colin, A. (2015). *Les obligations financières*. Université Paris XII. Paris-Nord. Sorbonne Paris-Cité, Droit, Sciences Politiques et Sociales.

Czech, T. (2014). Ogólne zasady dotyczące zabezpieczeń wierzytelności w polskim prawie cywilnym. *Monitor Prawa Bankowego* 6: 52–72.

Dajczak, W., Giaro, T., Longchamps de Bérier, F. (2018). *Prawo rzymskie*. Warszawa.

Fix, Ch. (2014) *Die fiducie-sûreté: Eine Untersuchung der französischen Sicherungstreuhand aus deutscher Sicht*. Studien zum ausländischen und internationalen Privatrecht. Tübingen.

⁵⁷ Colin (2015): 2.

⁵⁸ Por. m.in. 70¹ i 336 ust. 2 pr.up. oraz art. 249 pr.rest.; por: Karasek-Wojciechowicz (2016): 1549.

- Golaczyński, J. (2000). Umowa zabezpieczająca. O źródłach i elementach stosunków cywilnoprawnych, [w:] E. Gniewek (red.), *Księga pamiątkowa ku czci prof. Alfreda Kleina*. Kraków: 115–136.
- Heropolitańska, I. (2018). Prawne zabezpieczenia zapłaty wierzytelności. Warszawa.
- Karasek, I. (2004). Zabezpieczenia wierzytelności na zbiorze rzeczy lub praw o zmiennym składzie. Zagadnienia konstrukcyjne. Kraków.
- Karasek-Wojciechowicz, I. (2016). Zabezpieczenia na instrumentach finansowych, [w:] M. Stec (red.), *System prawa handlowego. Tom 4: Prawo instrumentów finansowych*. Warszawa: 1441–1553.
- Kocot, W. (2017). Charakter prawny umowy ramowej, [w:] Z. Kuniewicz, D. Sokołowska (red.), *Prawo kontraktów*. Warszawa: 188–214.
- Kurzępa-Dedo, K. (2011). Ustawa o niektórych zabezpieczeniach finansowych. Komentarz. Warszawa.
- de Lapasse, P. (1994). Le nouveau régime juridique des opérations de pension. *Bulletin de la Banque de France* 7: 101–114.
- Makowski, R. (2020). Zastaw finansowy na akcjach. Warszawa.
- Michalak, M., Zdzieborski, R.R. (2005). Ustawa o niektórych zabezpieczeniach finansowych. Komentarz. Warszawa.
- Olejniczak, A. (1994). O koncepcji umów ramowych. Warszawa.
- Pisuliński, J. (2005). Zabezpieczenia finansowe w systemie prawa cywilnego. *Przegląd Prawa Handlowego* 6: 27–34.
- Pisuliński, J. (2003). Głosa do wyroku SN z 8 marca 2002 r., III KKN 748/00. *Orzecznictwo Sądów Polskich* 3: 37.
- Rykowski, R. (2005). Pojęcie powiernictwa – konstrukcja zarządu powierniczego. Warszawa.
- Rytwińska, M. (2007). Przelew wierzytelności na zabezpieczenie. Warszawa.
- Schmitt, A., Omes, E. (2005). La loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière. *Chronique de droit bancaire et financier*: 370–377.
- Sokal, P. (2005). Ustawa o niektórych zabezpieczeniach finansowych – uwagi ogólne (cz. II). *Prawo Bankowe* 4: 51–66.
- Sokołowski, T. (2020). Niedopuszczalność „przewłaszczenia” nieruchomości na zabezpieczenie, [w:] K. Szadkowski, K. Żok (red.), *Zabezpieczenia wierzytelności*. Warszawa: 63–81.
- Stec, P. (2005). Powiernictwo w prawie polskim na tle porównawczym. Kraków.
- Terret, M.E. (2005). Transposition de la directive sur les contrats des garanties financières. *Bulletin de la Banque de France* 137: 37–59.
- Włodyka, W. (2011). Ogólna charakterystyka umów handlowych, [w:] M. Stec (red.), *System prawa handlowego. Tom 5*. Warszawa: 16–92.
- Woźniak, B. (2019). Surogacja rzeczowa w kontekście ochrony majątku powierniczego w europejskiej tradycji prawnej. Warszawa.
- Zoll, F. (2000). Głosa do wyroku SN z dnia 29 maja 2000 r., III KKN 246/00. *Orzecznictwo Sądów Polskich* 2: 26.

CONTRACTUAL FINANCIAL COLLATERAL ARRANGEMENTS CONSISTING
IN THE TRANSFER OF THE RIGHT TO THE CREDITOR'S PROPERTY:
CONSTRUCTION AND TYPES

Summary

The purpose of the article is to outline the general characteristics of agreements on financial collateral and reconstruction, by focusing on statutory financial collateral arrangements based on the transfer of rights to the creditor's property. The structure of these securities takes into account the specificity of financial market transactions but also expresses certain universal features of this type of security. The analysis of these features may be helpful in contractual practice and in the construction of a normative model of security for the needs of general trade. The characteristics of fiduciary securities are a controversial issue and their admissibility is criticized. The above-mentioned arrangements, while implementing the objectives of the Directive, force a change in approach, at least in relation to financial collateral based on the transfer of rights.

Keywords: financial arrangements; assignment as security; fiduciary agreements; repo transactions