

Dr hab. adw. Konrad Zacharzewski, prof. ALK
Kierownik Zakładu Prawa Handlowego
i Rynku Kapitałowego
Akademia Leona Koźmińskiego
w Warszawie

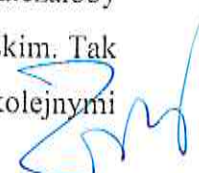
Toruń, dnia 3 marca 2021 roku

**Recenzja rozprawy doktorskiej
Pana magistra Pawła Czaplickiego
pt. „Wpływ regulacji prawnych na rozwój rynku obligacji w Polsce”
(Białystok 2020, ss. 291)
z promocji Pani prof. dr hab. Agnieszki Malarewicz-Jakubów**

Na podstawie uchwały Rady Wydziału Prawa Uniwersytetu w Białymstoku z dnia 15 stycznia 2021 roku w sprawie wyznaczenia recenzentów w przewodzie doktorskim Pana mgra Pawła Czaplickiego, uprzejmie przedkładam niniejszą recenzję rozprawy, przygotowanej z promocji Pani prof. dr hab. Agnieszki Malarewicz-Jakubów.

1. Wybór tematu

Tytuł rozprawy doktorskiej Pana mgra Pawła Czaplickiego wskazuje na problemowy charakter opracowania, natomiast lektura spisu treści nasuwa wstępną myśl o charakterze opisowym. Tytuł wskazuje bowiem tezę, natomiast w strukturze rozprawy dominuje deskrypcja stanu prawnego. Jednak już po zapoznaniu się z uwagami wstępnymi (s. 6 i nast.) można ustalić intencję badawczą Doktoranta, który deklaruje dążenie do wykazania – na pierwszy rzut oka oczywistej – zależności pomiędzy treścią regulacji prawnych oraz przedmiotem regulacji, a zatem przełożeniem litery prawa na uregulowane stosunki społeczne. Z punktu widzenia takiego zestawienia wątków jeszcze przed rozpoczęciem lektury dysertacji należałoby spodziewać się podejścia interdyscyplinarnego do instytucji obligacji w prawie polskim. Tak właśnie jest w istocie, o czym można przekonać się w miarę zapoznawania się z kolejnymi



fragmentami opracowania, poświęconymi analizie prawnej obligacji jako papieru wartościowego oraz ekonomiczno-gospodarczego oddziaływania ustawowych regulacji prawnych na sektor długu publicznego i korporacyjnego.

Rzecz jasna – regulacje prawne wywierają wpływ na *status quo* materii ustawowej, bo przecież oddziałują w sposób normatywny, z racji oddziaływania dyspozycji norm prawnych na obszar ich hipotez. Takie postawienie sprawy w odniesieniu do rynku obligacji zaciekawia czytelnika już na początku. Autor nie poprzestaje jednak na poszukiwaniu odpowiedzi zero-jedynkowej (wpływ jest albo wpływu nie ma). W ramach uwag wstępnych wyjaśnia bowiem precyzyjnie przedmiot badań.

Wstępną tezę, „*zgodnie z którą to przepisy prawa stanowią barierę dla rozwoju rynku obligacji w Polsce*” (s. 7) można potraktować jako przewrotne i nieco prowokacyjne zadziernięcie, ponieważ problematyka badawcza, jak się okazuje, jest znacznie bardziej złożona, z uwagi na cele, do których Doktorant zmierza na łamach swojej dysertacji. Autor rozprawy tę tezę przyjmuje jako tezę główną (s. 12). Byłoby jednak zbyt prostym zadaniem wykazanie oczywistej zależności obiektywnej pomiędzy ilością „masy normatywnej” oraz stosowaniem obowiązujących norm, bo przecież jasne jest to, że czym więcej regulacji, tym trudniej się w nich poruszać, nie tylko ze względu na skrępowania i ograniczenia, ale także samą ich ilość. Autor podjął znacznie bardziej ambitne zadanie oceny jakościowej rozwiązań ustawowych, poszukując „złotego środka” pomiędzy interesami emitenta oraz „inwestora”, zwracając uwagę „*z jednej strony na obowiązki nakładane przez przepisy prawa na emitentów obligacji, z drugiej zaś strony na instrumenty prawne mające na celu zagwarantowanie obligatariuszom odpowiedniego poziomu bezpieczeństwa inwestowanych przez nich środków*” (s. 9) i dążąc do udzielenia odpowiedzi na pytanie „*w jaki sposób instrumenty prawne przewidziane w przepisach prawa były wykorzystywane w praktyce, a w konsekwencji, w jaki sposób wpływały na decyzje podejmowane przez emitentów i obligatariuszy w zakresie emisji oraz inwestowania w obligacje*” (s. 11).

Te przytoczone przykładowo względy świadczą o przemyśleniu koncepcji rozprawy, chociaż jej tytuł można uznać za nieco enigmatyczny. Wszystko wyjaśnia się jednak po zapoznaniu się z uwagami wstępnymi – syntetycznymi i treściwymi. W ramach tych uwag Autor sformułował sześć hipotez szczegółowych (s. 11). Opierając się na zasugerowanych wskazówkach kierunkowych lekturę rozprawy można było rozpocząć w przeświadczeniu, że Autor wie, co robi. Samo podjęcie tematyki obligacji jako instytucji prawa zobowiązań mogłoby zostać uznane za zamierzenie w pewnym sensie ryzykowne, ze względu na dość duży zasób wiedzy prawniczej na ten temat. Tymczasem dotychczasowa spuścizna naukowa

podejmowała tematykę obligacji głównie z perspektywy analizy elementów stosunku obligacyjnego pomiędzy emitentem i obligatariuszem.

Dlatego odnosząc się do wyboru tematu rozprawy należy pochwalić Doktoranta w dwójnasób. Po pierwsze, praca doktorska pod tytułem „Wpływ regulacji prawnych na rozwój rynku obligacji w Polsce” wpisuje się w nurt dyskursu prawniczego na temat obligacji w sposób oryginalny. Po drugie, opracowania naukowe z zakresu prawa cywilnego poświęcone egzegezie znanych instytucji prawa zobowiązań rzadko przyjmują formułę dialektyczną, z wyraźnie postawionymi tezami badawczymi, dla których opis metodą dogmatyczną nie jest celem, ale środkiem. Autor czyni w ogólnym trendzie wyłom, co oczywiście wypada na plus.

2. Konstrukcja rozprawy

Konstrukcja rozprawy została podporządkowana jednoznacznie określonej celowi, chociaż pierwszy rzut oka na spis treści wskazuje na dominację opisu instytucji prawnych w układzie chronologicznym oraz przedmiotowym. Z punktu widzenia postawionych założeń badawczych taka formuła jest prawidłowa. Jest też proporcjonalna, ponieważ rozprawienie się z postawionymi tezami oraz wykazanie wpływu regulacji prawnych na rynek obligacji w Polsce zajęło relatywnie mało miejsca – w rozdziale V oraz w ramach wniosków końcowych i postulatów (s. 268). Dlatego pozytywnie oceniam technikę wieńczenia każdego rozdziału „wnioskami”, chociaż osobiście jestem przeciwnikiem „rozrzedzania” prac naukowych wnioskami i podsumowaniami, które ze względu na brak treści nic nie wnoszą i niczego nie podsumowują, lecz tylko skrótowo powtarzają to, co zostało wcześniej napisane szerzej. W przypadku recenzowanej rozprawy doktorskiej uznaję ten zabieg za pożądany, ponieważ wnioski cząstkowe zbliżają do wykazania trafności albo zakwestionowania przyjętych szczegółowych hipotez badawczych.

Sądząc po tytułach poszczególnych rozdziałów, a także po tytułach podrozdziałów w ramach poszczególnych rozdziałów należy powiedzieć, że konstrukcja rozprawy jest jasna. Wykazanie postawionych tez wymaga porównania stanów prawnych oraz rozwiązań normatywnych przewidzianych w obowiązujących aktach prawnych. Dlatego Doktorant jest usprawiedliwiony rozpoczynając dywagacje od analizy przepisów ustawy z 1995 roku (rozdział I) oraz ustawy z 2015 roku (rozdział II), szeroko nawiązując także do przepisów aktów szczególnych (rozdział III). Usprawiedliwione są także osadzone w tych realiach normatywnych rozważania o charakterze rynkowo-biznesowym (rozdział IV), ponieważ bez

jednoznacznego wskazania układu odniesienia (tj. rynku obligacji) nie byłoby pod względem metodologicznym możliwe kontynuowanie rozważań – czyli dojście do wniosków końcowych (rozdział V).

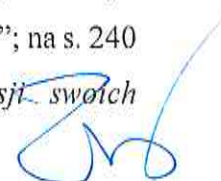
Rozprawa rozwija się zatem w niezakłóconym porządku logicznym, zarówno z perspektywy generalnej (struktura rozdziałów) oraz z perspektyw partykularnych (w ramach poszczególnych rozdziałów). Efekt „lustrzanego odbicia” struktury rozdziału II w strukturze rozdziału I jest efektem przemyślanym, stwarza bowiem fundament do porównań obowiązujących w różnym czasie rozwiązań normatywnych, a o to właśnie Doktorantowi chodzi. Dlatego w miarę lektury dwóch pierwszych rozdziałów rozprawy z łatwością można wyrobić sobie własne stanowisko w kwestiach umiejętnie zestawionych pod względem przedmiotowym. Bliźniacze rozdziały I oraz II zostały poświęcone zagadnieniom szczegółowym, które rzutują na końcową ocenę wpływu analizowanych regulacji prawnych na sferę rynkowo-biznesową.

Dostrzeżone niedoskonałości konstrukcyjne odnoszą się głównie do objętości uwag nt. zgromadzenia obligatariuszy (rozdział II pkt 5 jest raczej za długi), czy też możliwej do wyeliminowania niejasności tytułów rozdziału I pkt 8 oraz rozdziału II pkt 9.

3. Formalna ocena pracy

Pracę czyta się dobrze. Autor unika zbędnych ozdobników językowych, co przydaje rozprawie nieco „skandynawskiej” surowości, ale dodatnio wpływa na jasność przekazu i komunikatywność. Autor preferuje dobrze rozumianą prostotę. Dominują zdania jednokrotnie złożone, połączone łącznikami „że” albo „który”. Odbiera to wprawdzie stylowi pisarskiemu literackiej lotności i wyniosłości, ale podnosi atrybuty komunikacji między-prawniczej, dla której cnotą nadrzędną jest jasność, nie zaś ornamentyka.

Chropowatości stylistyczne występują incydentalnie (np. na s. 15 „*to, że jednoznacznie wskazywała ona, iż...*”; na s. 18 „*Na uwagę zasługuje, podnoszone w literaturze zagadnienie, stosowania ustawy...*”; na s. 17 „*Dodatkowym warunkiem, który musiały one spełniać było to, że...*”; na s. 168 „*Z tego też względu obligatoryjność zawarcia umowy...*”; na s. 205 „*Zaznaczyć również trzeba, że ze specyfiki skarbowych papierów wartościowych wynika to, że...*”; na s. 240 „*W okresie swojego funkcjonowania Spółka wielokrotnie dokonywała emisji swoich obligacji...*”; na s. 245 „*w całym analizowanym okresie. W okresie...*”).



Także incydentalnie nie mogłem *prima vista* uchwycić sensu kilku wypowiedzi (np. na s. 76 „*niespełnienie wymogów w zakresie minimalnej treści istotnych warunków emisji powoduje ich nieważność...*” [ich, tj. wymogów, czy warunków – K.Z.]; na s. 226 „*podstawowym gwarantem bezpieczeństwa inwestowania na rynku obligacji skarbowych jest fakt, że...*” [podczas gdy fakt nie może być gwarantem – K.Z.]; na s. 226 „*Emanacją realizacji obowiązków w tym zakresie...*” [chyba raczej skutkiem, a nie emanacją – K.Z.]; na s. 248 „*nie ma mocy obowiązującej na zewnątrz gminy...*” [choć gmina nie ma wnętrza – K.Z.].

W treści dysertacji dostrzegłem kilka formalnych niedoskonałości. Żadna z nich pracy nie dyskwalifikuje, chociaż w niektórych przypadkach ze względu na odejście od kanonu nie można powiedzieć, aby były obojętne dla percepcji.

Odnotowałem jeden, kilkanaście razy powtarzający się błąd ortograficzny (Miasto Stołeczne Warszawa piszemy z liter wielkich, inaczej niż np. na ss. 25, 36, 49). Innych błędów ortograficznych w dysertacji nie zauważyłem – i chociaż nie jest to żadna szczególna zasługa, to należy tę okoliczność wyeksponować i jednoznacznie pochwalić, z uwagi na obniżającą się niestety ogólną jakość piśmiennictwa wśród adeptów nauk. Mam tutaj na myśli zanikającą umiejętność kończenia zdania kropką, a nie odnośnikiem – czego nie wyłapują funkcje autokorekty tekstu. W języku polskim kropka kończy zdanie. Pod tym względem nie mogę nic zarzucić. Kropkę jest nawet aż za dużo – przyjęty ogólnie schemat techniczno-redakcyjny nie toleruje kropki kończącej tytuły rozdziałów, podrozdziałów oraz punktów w ramach podrozdziałów. Autorowi przytrafiły się usterki interpunkcyjne w zakresie poprawności stawiania przecinka, ale liczba tych usterek mieści się w granicach znacznie poniżej obserwowanej średniej (np. s. 92 wiersz 1 od dołu, s. 134 wiersz 6 od góry, s. 172 wiersz 8 od dołu, s. 214 wiersz 2-1 od dołu, s. 249 wiersz 3 od góry, s. 254 wiersz 3 od dołu). W pracy zauważyłem też tzw. „sieroty” (na s. 9 „*Ponadto.*”), a także literówki, ale w umiarkowanej ilości (np. „*obligacji*” na s. 14 i w przypisie 371; „*rynku obligacji w dynamiką*” na s. 230; „*funkcji admistradora*” na s. 101; „*koamdytowo-akcyjne*” na s. 121; „*uprawnienień*” na s. 131; „*zgromadzenie obligatriuszy*” na s. 140; „*banku-reprezentana*” na s. 185; „*jak i obligatariusze*” na s. 246; „*Wydawcnictwo*” na s. 278 w pozycji 20).

Wyrazistość wywodu zmniejsza się w wyniku dopuszczania się przez Autora nagminnego wręcz pomijania nazw aktów prawnych w przepisach przytaczanych w osnowie wywodu. Nie wystarczy wskazać – np. – art. 123. Trzeba tutaj za każdym razem dodawać nazwę aktu prawnego i doprowadzić przepis do postaci – np. – art. 123 Konstytucji RP. Ta usterka występuje w całej pracy. Należałoby ją zniwelować, równocześnie ze wprowadzeniem skrótów nazw podstawowych aktów prawnych wykorzystanych przez Autora (np. ustawa z

1995 roku, ustawa z 2015 roku). Wówczas wywód zyskałby na jasności. Swoją drogą – w rozprawie brakuje wykazu skrótów, chociaż Autor skrótami posługuje się (np. k.s.h.), czym wylamuje się z ograniczeń przyjętego kanonu, raczej niesłusznie.

Nie mogę w pełni bezkrytycznie zaaprobować sposobu redagowania przepisów przyjętego przez Doktoranta. Osobiście wykasowałbym z przypisów wszystkie wzmianki o wydawnictwach w przypadku monografii, chociaż wiem, że modele cytowania monografii są różne. Do usterek redakcyjnych zaliczyłbym też kilkukrotne cytowanie przytaczanych raz za razem źródeł w pełnym brzmieniu, chociaż zamiast każdego kolejnego pełnego cytowania można przecież skorzystać z techniki „tamże” (zob. np. w obrębie przypisów od 392 do 400, od 565 do 572 oraz od 706 do 712).

Natomiast na jednoznaczny plus zasługuje prawidłowe redagowanie przypisów pod względem ładunku treściowego, które służą – jak wiadomo – wyłącznie do dokumentowania źródeł. Wprowadzanie przez Autora konkurencyjnego wywodu do przypisów odnotowałem w incydentalnych przypadkach (przypisy 312 i 313), choć w istocie pełnią one w tych przypadkach inną rolę (Autor *in extenso* przytacza regulacje prawne).

Jeżeli chodzi o wykazy końcowe, to powiedziałbym, że można byłoby opracować je prawidłowo. „Bibliografia” nie obejmuje przecież ani „aktów prawnych”, ani „orzecznictwa”, lecz spuściznę fabularną – monografie (pisane solo albo w zespołach) i przyczynki (artykuły, glosy, recenzje) – którą tytułuje się właśnie jako „bibliografia”, a nie „opracowania naukowe”. Struktura wykazów jest właściwie niecodzienna (Bibliografia: Akty prawne – Opracowania naukowe – Orzecznictwo – Materiały internetowe – Dokumentacja emisyjna).

W ramach poszczególnych wyodrębnionych zbiorów najważniejszych źródeł odnotowałem brak przejrzystości cytowania w ustalonym porządku przedmiotowym oraz chronologicznym. Akty prawne oraz orzeczenia cytujemy bowiem najpierw według rangi, a w ramach rang w porządku chronologicznym. Tymczasem na przykład w zestawieniu aktów prawnych Konstytucja RP (z 1997 roku) została usytuowana między dyrektywą unijną oraz rozporządzeniem unijnym (oba z 2014 roku), natomiast w zestawieniu orzeczeń uchwała SN (z 2017 roku) została usytuowana między uchwałą RIO (z 2004 roku) oraz wyrokiem NSA (z 1995 roku).

Kanon nie przewiduje, aby w wykazie bibliografii inicjał imienia rozpoczynał zapis (inaczej w przypadku *P. Kimla-Kaczorowska*) oraz podawania paginacji (inaczej w przypadku *Miemiec W., Zagadnienia...*). Dostrzegłem też konkretniejszą usterkę, ale udało mi się od razu ją wyjaśnić. W zestawieniu opracowań naukowych natrafiłem na źródło, które nie zostało zacytowane w głównym nurcie wywodu (*Grasela M., Obligacje zamienne na akcje, Kraków*

1999, Wydawnictwo Dom Wydawniczy Ostoja), co może przytrafić się na etapie przygotowywania kolejnych wersji rozprawy przed jej sfinalizowaniem, jakkolwiek Autora nie usprawiedliwia – chociaż najpewniej chodzi tutaj o źródło niekompletnie powołane w przypisie 452.

Jeżeli chodzi o pozostałe elementy formalne tradycyjnie poddawane ocenie recenzenckiej, to nie dostrzegam tutaj jakichś dodatkowych nieprawidłowości. Niektóre zaś – jako ewidentne pozytywy – wymagają osobnego zaakcentowania.

Metodologia rozprawy została opisana (s. 8-9), a opisane metody zostały efektywnie zastosowane, co obejmuje metodę dogmatyczną (na przestrzeni całej pracy), jak również metodę historyczną (np. w rozdziale II pkt 1 na s. 67) oraz ekonomiczną analizę prawa (np. na s. 236 i nast.). Trzeba podkreślić, że wykorzystane metody badawcze są dostosowane do przedmiotu badań, obejmującego weryfikację postawionych tez. Za pomocą właśnie takich środków, które wykorzystał Autor poszukuje się odpowiedzi na takie pytania, które przez Autora zostały postawione.

Autor dobrze stawia problemy badawcze i dobrze sygnalizuje kierunek rozważań, zarówno w ogólności (np. stawiając tezy na s. 10 i nast.), jak i w szczególności (np. w wywodzie na s. 69 na temat sposobów rozumienia pojęcia „emisja”; w wywodzie na s. 79 w zakresie trudności dowodowych na okoliczność przeznaczenia środków przez emitenta; w wywodzie na s. 88 na temat rolowania obligacji; w wywodzie na s. 129 na temat pierwszeństwa zaspokojenia; w wywodzie na s. 199 na temat obowiązków informacyjnych).

Autor opanował też umiejętności analityczne (np. w wywodzie na s. 271 na temat czynników wpływających na decyzje emitentów; w wywodzie na s. 276 w ramach konkluzji), a także umiejętnie syntetyzuje (np. w wywodzie na s. 14 na temat definicji obligacji).

4. Ocena tez rozprawy

W przypadku recenzowanej rozprawy ocena tez może odnosić się właściwie wyłącznie do sformułowanych konkluzji własnych Autora. W pracy dominuje bowiem opis instytucji prawnych, co odnosi się do rozdziałów I, II oraz III, a z opisem trudno przecież dyskutować. Pozostając jednak przy tym należy powiedzieć, że warstwa opisowa jest rzetelna i podporządkowana głównemu celowi, czyli wykazaniu – w ramach każdej z postawionych sześciu szczegółowych tez badawczych (s. 11-12) – wpływu regulacji prawnych obligacji na efektywność wykorzystania przez emitentów i „inwestorów” obligacji jako narzędzia

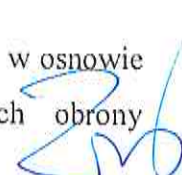
kształtowania sytuacji majątkowej (zgodnie z tytułem rozprawy) oraz wykazaniu przełożenia konkretnych rozwiązań normatywnych na decyzje rynkowo-biznesowe emitentów oraz „inwestorów”.

Z recenzenckiego obowiązku powiedzieć też jednak należy, że dłuższe opisy partykularnych rozwiązań normatywnych przypominają przedłużające się opisy przyrody w utworach literackich. W sumie należy się z tym zgodzić, tak samo jak z tym, że konkluzje stanowiące efekt pracy badawczej Doktoranta można racjonalnie podzielić. Rzeczywiście jest tak, jak to zostało wykazane we fragmentach finalnych (rozdział V).

Opis to jedno, a wyciąganie wniosków to drugie. Tak jak napisałem na wstępie, co uważam za zaletę pracy, Autor pod względem metody osią swoją dysertację uczynił *„formułą dialektyczną, z wyraźnie postawionymi tezami badawczymi, dla których opis metodą dogmatyczną nie jest celem, ale środkiem”*. Nie można więc pod adresem ocenianej rozprawy stawiać zarzutu „powierzchnowości”, ponieważ taki cel – dialektyczny – został postawiony, nie zaś systemowa deskrypcja obligacji jako papieru wartościowego analizowanego z różnych punktów widzenia prawa zobowiązań. Mając to na uwadze, z recenzenckiego obowiązku, poczułem się zobowiązany do ustalenia, czy i jak Autor formułuje konkluzje, których osiągnięcie postawił sobie za cel i do którego to celu prowadził opis instytucji prawnych. Jak się okazało, Autor konkluduje sprawnie i nie stroni od wyrażania własnego zdania, które nie jest oderwane od wynikających z analizy opisowej argumentów. W przeciwnym razie wartość naukowa rozprawy byłaby bardziej potencjalna, niż faktyczna.

Własne zdanie, umiejętnie uargumentowane, na bazie rozważań opisowych, zostało sformułowane niejednokrotnie, i to nie tylko w ramach konkluzji cząstkowych (podsumowań poszczególnych rozdziałów) oraz rozdziału ostatniego. Dotyczy to – na przykład – rozważań na s. 51 i nast. na temat prawnego usytuowania banku-reprezentanta i jego znaczenia dla efektywności obligacji jako instytucji prawnej służącej wzmocnieniu sytuacji majątkowej obligatariuszy, rozważań na s. 79 i nast. i umiejętnie toczonej polemiki z poglądami doktrynalnymi na temat znaczenia precyzyjnego określenia przez emitenta celu emisji (w związku z tym w innym miejscu – na s. 249 – pada radykalny pogląd, z którym zgadzam się: *„Niewskazanie lub nieprawidłowe sformułowanie celu emisji będzie skutkowało jej nieważnością”*), czy też rozważań na s. 129 i nast. i umiejętnego osadzenia obligacji przychodowych w kontekście gospodarczym stanowiącym pobudkę do podjęcia przez emitenta decyzji wyemitowania właśnie takich, a nie innych walorów.

Nie są to – oczywiście – jedyne przykłady wysokojakościowych rozważań w osnowie dysertacji. Umiejętność stawiania lematów finalnych (konkluzji) oraz ich obrony



(argumentowania) przewija się w rozważaniach na temat niepełnych sprawozdań emitenta (s. 191 i nast.), obudowania ustawy o obligacjach szczelną gardą aktów wykonawczych (s. 209), kontekstów znaczeniowo-treściowych w ramach prawa giełdowego (prawa rynku kapitałowego; s. 211), wyselekcjonowania wad regulacji prawnych (s. 214), wyeksponowania na piedestale zalet (s. 226), czy też krytycznej oceny wybranych aspektów procesowych (s. 244).

Powyższe uwagi mieszczą się w granicach oceny kardynaliów. Trzeba do tego dodać, przesądając pozytywną ocenę recenzowanej rozprawy, że Autor wychwytuje też ciekawe niuanse, osadzając osnowę rozprawy w realiach aktualnej dramaturgii stosunków społecznych. Wzmiankuje szeroko na przykład o głośnym przypadku patologii (wywód na temat emisji obligacji GetBack na s. 238 i nast.), tak samo szeroko nawiązuje do wpływu pandemii wirusowej na stosunki prawne wynikające z wyemitowania obligacji (s. 143 i nast.). Podejmuje również rozważania na temat rzadko omawiany w literaturze – na temat obligacji spółdzielczych (s. 252 i nast.).

5. Wybrane wątki polemiczne

Jeżeli chodzi o tradycyjnie eksponowaną w treści recenzji polemikę z tezami dysertacji, to przekonania Autora nie zaopatrzę jednak w konstruktywnie krytyczny komentarz uzupełniający, chociaż do polemiki recenzenckiej można byłoby wytypować kilka wątków. Zostaną one tylko zaakcentowane w tym miejscu – bez krzyżowania rękawic i wyprowadzania ciosów. Wiele bowiem można by powiedzieć i z wielu punktów widzenia „przekomarzać się” naukowo dyskutując o pięciu poniżej podanych jako przykład zagadnieniach szczegółowych godnych rozwinięcia – i w ramach polemiki, i w osnowie rozprawy.

Po pierwsze, przyjmując – oczywiście – za pewnik, że „obligacja jest papierem wartościowym” (s. 13-14) można byłoby w ramach uwag polemicznych odnieść się do tego aksjomatu, w nauce prawa cywilnego przyjmowanego bez wyjątków bez dowodu. Przepisy kodeksu cywilnego nie definiują papieru wartościowego jako instytucji prawnej (zob. art. 921⁶ i nast. k.c.), dlatego w istocie niewiele można powiedzieć o znaczeniu tego stwierdzenia bez naprawdę głębokiego nawiązania do teorii. Przepis art. 4 ust. 1 ustawy o obligacjach przewiduje, że obligacja jest papierem wartościowym (...) i formalnie dyskusję ucina. Nieliczni zdają sobie jednak sprawę z tego, że w przepisach o spółkach akcyjnych, o wekslach i o czekach nie obowiązuje porównywalna regulacja. Jest więc – wobec braku definicji ustawowej papieru

wartościowego – obligacja papierem wartościowym, tak jak akcja, weksel i czek, czy też nie jest – oto jest pytanie.

Po drugie, nawiązując do uwag poświęconych zależnościom pomiędzy dochodzeniem roszczeń z obligacji oraz regulacjom przedawnienia roszczeń (s. 27-28) wiele można byłoby powiedzieć o nie tak dawnej nowelizacji kodeksu cywilnego w zakresie przedawnienia. Czasową cezurą, wystrzającą atrakcyjność badawczą (oraz praktyczną) tego zagadnienia, był upływ ostatniego roku kalendarzowego dnia 31 grudnia 2020. Przepisy przejściowe nowelizacji k.c. wyznaczały doniosłe skutki prawne z nadejściem tego terminu. Były one zasadniczo obojętne dla dochodzenia roszczeń z obligacji, ale mogłyby mieć pewien wpływ na ocenę sytuacji prawnej stron stosunku zobowiązaniowego wówczas, gdyby dokument obligacji okazał się nieważny albo gdyby dokument obligacji nie został wydany obligatariuszowi (co w praktyce zdarza się).

Po trzecie, inne niż tylko pobieżne odniesienie się do problemu obligacji zdematerializowanych przeniosłoby teatr działań daleko poza obszar objęty granicami wytyczonymi przez Autora. Podejmuje On ten odcinek właśnie pobieżnie (s. 103 i nast.) – ale jest to mój subiektywny punkt widzenia, i to całkowicie usprawiedliwiony, ponieważ o dematerializacji pobieżnie dyskutować nie da się, przynajmniej z mojego punktu widzenia. Poszukiwanie najniższego wspólnego mianownika tak wyprofilowanej dyskusji musiałby sprowadzić dywagacje na teren obligatoryjnej od niedawna dematerializacji akcji prywatnych spółek akcyjnych (zob. nowelizacja k.s.h.), a także tokenizacji praw podmiotowych w związku z wypuszczaniem do obiegu walut cyfrowych i innych podobnych fenomenów prawa prywatnego. Krótko o tym rozmawiać nie da się, a związki z obligacją jako papierem wartościowym w takim środowisku zachodzą.

Po czwarte, inklinacje na styku emisji obligacji i skutków upadłości emitenta zaprojektowanych przez przepisy prawa upadłościowego, dostrzeżone przez Doktoranta (s. 134 i nast.), gdyby zostały z należytą uwagą rozwinięte, to zakłóciłyby wręcz proporcje rozprawy. Szczególnie dużo na styku tych obszarów normatywnych można byłoby powiedzieć w związku z ukrywaniem przez emitenta składników swojego majątku w obawie przed lawiną pretensji obligatariuszy, aktualizujących dobrodziejstwa wynikające z natychmiastowej wymagalności roszczeń o wykup w związku ze ziszczeniem się przesłanek otwarcia konkursu do majątku emitenta. Receptą na „kreatywność” emitenta jest skarga pauliańska (art. 527 i nast. k.c.) wytaczana przez syndyka masy upadłości emitenta obligacji w interesie niezaspokojonych obligatariuszy, rywalizujących o majątek z innymi wierzycielami.



Po piąte, zasygnalizowana idea „nadania Funduszowi Edukacji Finansowej nowej roli, swoistego Funduszu Gwarancyjnego” (s. 244) wzbudza automatyczne refleksje krytyczne, bo przecież nadprodukcja prawa oraz nadprodukcja instytucji obejmujących swoimi kompetencjami troskę o jego przestrzeganie jest jednoznacznym świadectwem kryzysu stosunków społecznych. Forsowanie takich formalnych rozwiązań, czemu osobiście jestem przeciwny (i czego Doktorant nie deklaruje, co pochwalam), świadczy przecież o bezradności „węża zjadającego własny ogon”. Już dawno wśród egzegetów myśli filozoficznej ugruntowała się obserwacja Levi Straussa (o ile dobrze pamiętam), który zauważył, że pojawiające się problemy społeczne są rozwiązywane przez powoływanie nowych instytucji predestynowanych do ich zwalczania, a nowe problemy wyłaniające się w ramach tego zwalczania są rozwiązywane przez powołanie kolejnych instytucji predestynowanych do ich zwalczania, a nowe problemy wyłaniające się w ramach tego zwalczania są rozwiązywane przez powołanie kolejnych instytucji predestynowanych do ich zwalczania – i tak bez końca. Prawo powinno być stabilne, a istniejąca obudowa instytucjonalna jest w stanie rozwiązywać problemy. Nie jest to postulat minimalistyczno-anarchistyczny, ale – w moim przeświadczeniu – obiektywnie możliwy w każdym, nawet osobliwym, czasie do pomyślnego przeprowadzenia *pro publico bono*.

6. Konkluzja

Recenzowaną rozprawę doktorską Pana mgr Pawła Czaplickiego opiniuję pozytywnie. Doktorant udowodnił postawione tezy i wykazał wpływ regulacji prawnych na rynek obligacji w Polsce *in concerto*, czyli w odniesieniu do każdej z postawionych tez szczegółowych, poprzez zajęcie w tych sprawach własnego stanowiska. Rozprawa stanowi oryginalne rozwiązanie problemu naukowego i dowodzi umiejętności samodzielnego prowadzenia pracy naukowej. Lektura rozprawy świadczy o ogólnej wiedzy Doktoranta w zakresie nauk prawnych, ze szczególnym uwzględnieniem nauki prawa cywilnego.

Dlatego wnoszę o kontynuowanie postępowania w sprawie nadania Panu mgr Pawłowi Czaplickiemu stopnia naukowego doktora nauk prawnych.

