

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

Toruń, dnia 16 kwietnia 2025 roku

Recenzja rozprawy doktorskiej
Pana magistra Jakuba Oleszczaka
pt. „Kontrakt na różnicę w prawie polskim – zagadnienia cywilnoprawne”
(Łódź 2024, ss. 411)
z promocji Pana dr. hab. Szymona Byczko, prof. UŁ

Na podstawie postanowienia nr 74/ST/2024 Komisji Uniwersytetu Łódzkiego do spraw stopni naukowych w dyscyplinie nauki prawne z dnia 20 grudnia 2024 roku o wyznaczeniu recenzentów w postępowaniu w sprawie nadania Panu Jakubowi Oleszczakowi stopnia doktora w dyscyplinie nauki prawne, uprzejmie przedkładam recenzję rozprawy doktorskiej Pana magistra Jakuba Oleszczaka pt. „Kontrakt na różnicę w prawie polskim – zagadnienia cywilnoprawne”, przygotowanej z promocji Pana dr. hab. Szymona Byczko, prof. UŁ.

1. Wybór tematu i tytuł rozprawy

Przedstawiona do zrecenzowania rozprawa doktorska Pana magistra Jakuba Oleszczaka została poświęcona problematyce leżącej właściwie na antypodach istotnych dla prawa prywatnego sporów doktrynalnych i nie wzbudzającej już istotniejszych kontrowersji praktycznych. Precyzyjne i wyczerpujące ustalenie cech charakterystycznych różnie rozumianych derywatów i pochodnych – a w szczególności kontraktów na różnicę – nie przekłada się na efektywność stosowania prawa, skoro przed oblicze sądów nie przedostają się sprawy sporne dotyczące ich istoty, a dogmatyczna egzegeza elementów i treści stosunku prawnego nie może przyczynić się, jako podstawa argumentacyjna, do wydania *in concerto* orzeczenia niewadliwego z punktu widzenia zastosowania przepisów prawa materialnego. Nie zawsze jednak tak było, ponieważ wykorzystanie potencjału spekulacyjnego umiejętnie

ukształtowanych zobowiązań w stosunkach handlu masowego od dawna rodziło pokusę wykorzystania przewagi jednego kontrahenta nad innym w danych warunkach. Dlatego zobowiązania do spełnienia świadczenia typu *dare*, ale nieprzewidujące obowiązku spełnienia świadczenia *in natura* na zasadach właściwych dla zobowiązań wzajemnych wzbudzały refleksję krytyczną, jako odstępstwo od zasady umorzenia zobowiązania przez spełnienie świadczenia z zaspokojeniem wierzyciela. Najostrzejszymi przejawami tej tendencji w polskiej praktyce było nie tak dawne zjawisko tzw. toksycznych opcji walutowych.

Krytyczna refleksja na temat derywatów i pochodnych ewoluowała w miarę dojrzewania stosunków społecznych wymagających coraz bardziej wyszukanych instytucji prawnych pozwalających na zadawanie coraz bardziej wyszukanych potrzeb (i interesów) uczestników stosunków prawa prywatnego. Poziom społecznej oraz jurydycznej akceptacji dla spekulacji mieniem (własnością i prawami majątkowymi) oraz osiągania zarobku bez pracy zmieniał się. Można powiedzieć, że z dzisiejszego punktu widzenia wszystkie punkty dyskusji na ten temat zostały już właściwie omówione, a osiągnięte wnioski oscylują pomiędzy kilkoma aksjomatycznymi ustaleniami uważanymi już za stałe (*constans*).

Wydawałoby się więc, że na temat kontraktu na różnicę oraz jego konstrukcji prawnej nie można w nauce polskiego prawa cywilnego powiedzieć więcej niż zostało dotychczas powiedziane, ponieważ zasób kwestii problemowo-badawczych został właściwie wyczerpany. Taki stan rzeczy jest źródłem badawczego pobudzenia i zaciekawienia. Przygotowanie rozprawy doktorskiej na trudny pod względem dogmatycznym temat należy odnotować jako przedsięwzięcie ambitne. Dlatego wybór tematu doceniam, a tytuł rozprawy uważam za komunikatywny i jednoznaczny – przy czym jednoznaczny dla osób obeznanych już wcześniej ze skomplikowaną problematyką na styku części ogólnej prawa zobowiązań (zwłaszcza elementów stosunku zobowiązaniowego i teorii umów), papierów wartościowych, instrumentów finansowych, zorganizowanego obrotu instrumentami finansowymi oraz z jurydycznymi uwarunkowaniami segmentu OTC (*over-the-counter*).

2. Konstrukcja rozprawy

Na pierwszy rzut oka w konstrukcji rozprawy pod zadany tytułem niczego nie brakuje. Otwierające uwagi historyczne (Rozdział I.) są obszerne, a uwagi pojęciowe (Rozdział II.) umiejętnie podzielone na dwa główne nurty (ekonomia i prawo). Pewnym zaskoczeniem jest wypełnienie kontentu treściowego obszernym fragmentem opisowym (Rozdział III.), ale po

nim nastąpił powrót na obszar dogmatyczny. Zawarcie umowy, jej treść i charakterystyka prawna oraz porównanie z innymi typowymi czynnościami prawnymi wypełniają zasadniczą część rozprawy (Rozdziały IV., V. oraz VI.), a kończą ją uwagi na temat potencjalnej wadliwości postanowień umownych (Rozdział VII.).

Przy tej okazji należy zauważyć, że systematyczna (kompletna) analiza czynności prawnej może opierać się na różnych ujęciach konwencjonalnych. Autor reprezentuje podejście klasyczne w dobrym rozumieniu tego słowa, nie pomijając właściwie żadnego elementu treści stosunku prawnego. Pisz o stronach czynności prawnej, o jej dokonaniu oraz o skutkach. Pisz też o treści i o charakterze prawnym zobowiązania wynikającego z zawartej umowy. Dokonuje zestawienia porównawczego z czynnościami podobnymi oraz podejmuje zagadnienia szczegółowe. W mojej ocenie ten zasób wątków mógłby zostać uporządkowany nieco inaczej, a w największym stopniu dotyczy to nieusprawiedliwionego wkomponowania uwag na temat uczestników czynności prawnej (stron) do uwag na temat dokonywania czynności prawnej (zawierania umowy) w obrębie rozdziału IV (s. 193). Uważny czytelnik dostrzeże też pewne luki. Z pewnością brakuje skondensowanych i wyodrębnionych uwag na temat przedmiotu zobowiązania (świadczenie) oraz pozycji prawnej stron po dokonaniu czynności prawnej. Tytuł Rozdziału V. pokrywa się wprawdzie w pierwszej części z jego treścią, ponieważ na treść czynności prawnej składają się postanowienia umowne. Tutaj wszystko zgadza się, ale w obrębie rozprawy nie odnajduję wyodrębnionej jednostki podziału logicznego poświęconej uprawnieniom i obowiązkom stron wynikającym ze zobowiązania. O ile czynność prawna, zwana kontraktem na różnicę, została przeanalizowana, to zobowiązanie wynikające z tej czynności prawnej już nie – a przynajmniej nie jest to analiza kompletna. To najpoważniejsza niedoskonałość formalna, która promieniuje też całościowo na meritum, na ocenę też rozprawy oraz zachęca do polemiki.

3. Formalna ocena pracy

Jestem skłonny potwierdzić dobrą jakość językową oraz redakcyjno-techniczną przedłożonego opracowania. Doktorant sprawnie posługuje się językiem polskim powszechnym oraz językiem polskim prawniczym. Pracę czyta się dobrze, co wypada na plus.

Ta dobra jakość językowa jest – jak wolno sądzić – zasługą wykorzystania w jej obszernych fragmentach metody opisowej, która uchodzi za mało ryzykowną. Opisy zdominowały obszerne fragmenty rozprawy, zwłaszcza w obrębie całego Rozdziału I. (co jest

naturalne), ale również w obrębie wszystkich pozostałych. Sytuację ratuje – na przestrzeni całej pracy – umiejętne wplatanie do wywodów opisowych własnych konkluzji oraz wniosków, na ogół zdalnych do zaakceptowania (choć z wyjątkami, o których niżej, w ramach oceny też rozprawy i recenzenckiej polemiki). Co do obszernego wykorzystania metody historycznej w pracach o profilu cywilistycznym mam mieszane uczucia, które potwierdziły się w niniejszej pracy. Gruntowna praca źródłowa i dociekania historyczna zasługują oczywiście na ocenę pozytywną i chciałbym podkreślić umiejętność wplatania dygresji historycznych do głównego nurtu wyvodu w całej pracy (np. na s. 307 i nast.). Moim zdaniem lekką przesadą jest chyba jednak poszukiwanie genezy derywatów w Mezopotamii – bo to chyba wnioski podporządkowane z góry postawionej tezie („naciągane”), na co może wskazywać tytuł jednego z podrozdziałów „Instrumenty pochodne w starożytności” (Rozdział I. pkt 2.), gdyż w starożytności takie pojęcie nie było znane, a zatem nie mogło mieć swojego desygnatu znaczeniowego. Owszem, Autor opiera się na pozycjach literatury stawiając takie twierdzenia, nie stroniąc od literatury anglosaskiej, na co trzeba brać właściwą poprawkę, skoro dogmatyka *common law* opiera się na nieco innych założeniach, niż wyrastające z niemieckiej i romańskiej jurysprudencji XIX wieku osiągnięcia teorii polskiego prawa cywilnego w zakresie teorii elementów stosunku zobowiązaniowego (A. Klein) oraz w zakresie teorii umów (Z. Radwański). Do tego jeszcze wróć. Z pewnością umowa sprzedaży przewidująca obowiązek spełnienia świadczeń w postaci przeniesienia własności i wydania rzeczy ruchomej oraz zapłaty zań w umówionym terminie innym niż zawarcie umowy nie jest derywatem. Nie jest więc też na przykład derywatem umowa zawarta z deweloperem przed wybudowaniem budynku i wyodrębnieniem lokalu. Nawiasem mówiąc, w polskiej tradycji fraza „zbywanie długu” (s. 43) brzmi dość osobliwie.

Wartościowe są wplecione do całej pracy przykłady oraz syntetyczne omówienia orzeczeń sądów polskich i zagranicznych. Takie zgrabne omówienia sprzyjają wizualizacji problemów prawnych (zamiast wielu zob. np. sprawa z 1935 roku na s. 85, sprawa z 2015 roku na s. 136, sprawa z 2016 na s. 202, sprawa z 1961 roku i z 1963 roku na s. 348, sprawa z 2004 roku na s. 352). Z tego punktu widzenia rozprawa nabiera charakteru bardziej przystępnego. Wiele rozjaśniają także przykłady liczbowe (np. na s. 268).

Metoda nazwana empiryczną (Rozdział III. pkt 3.) to w istocie przegląd postanowień wzorców umownych najczęściej stosowanych w polskiej praktyce. Jest to raczej metoda opisowa, wykorzystana w sposób zaniżający wartość rozprawy, jako że sprowadzająca się do przytoczenia wyselekcjonowanych elementów treściowych takich wzorców.

Uwag do sposobu osiągania ustaleń komparatystycznych nie mam, ponieważ odniesienia prawno-porównawcze zostały wplecione do całej pracy, a ich szczególnie intensywne nasilenie w Rozdziale I. jest uzasadnione samo w sobie.

Usterki językowe oraz redakcyjno-techniczne nie są liczne, ale występują, chociaż występować nie powinny.

Nieprawidłowo wstawione przecinki pojawiały się nazbyt często (zamiast wielu: s. 16 wiersz 8 od góry, s. 35 wiersz 9 od góry, s. 36 wiersz 11 i 7 od dołu, s. 38 wiersz 8 i 4 od dołu, s. 39 wiersz 3 od dołu, s. 40 wiersz 9 od góry, s. 43 wiersz 11 od dołu, s. 44 wiersz 11 od góry, s. 55 wiersz 14 od góry, s. 67 wiersz 3 od dołu, s. 93 wiersz 11 od dołu, s. 94 wiersz 1 od góry i 7 od dołu, s. 104 wiersz 11 od dołu, s. 133 wiersz 5 od dołu, s. 152 wiersz 6 od dołu, s. 196 wiersze 8 od dołu, s. 200 wiersz 10 od dołu, s. 205 wiersz 13 i 10 od dołu, s. 207 wiersz 10 od dołu, s. 211 wiersz 14 od góry, s. 212 wiersz 10 od dołu, s. 214 wiersz 3 od góry, s. 216 wiersz 5 od dołu, s. 222 wiersz 10 od dołu, s. 224 wiersz 1 od dołu, s. 235 wiersz 4 od góry, s. 242 wiersz 1 od góry, s. 252 wiersz 13 od dołu, s. 258 wiersz 8 od dołu, s. 262 wiersz 3 od dołu, s. 267 wiersz 9 od góry, s. 276 wiersz 8 od góry, s. 297 wiersz 7 od dołu, s. 336 wiersz 3 od góry, s. 338 wiersz 6 od góry oraz s. 382 wiersz 9 od góry). Precyzji w tym zakresie zabrakło także w wykazie bibliografii, o czym świadczy chociażby niekonsekwentny zapis pozycji autorstwa F. Zubelowicza.

Jeżeli chodzi o kropki, to w kilku przypadkach brakowało ich (z dostrzeżonych braków: s. 67 wiersz 6 od góry, s. 76 wiersz 13 od góry, s. 107 wiersz 6 od dołu, s. 124 wiersz 13 od dołu, s. 146 wiersz 7 od góry, s. 234 wiersz 7 od góry, s. 236 wiersz 5 od góry, s. 261 wiersz 1 od góry, s. 344 wiersz 6 od góry, s. 369 wiersz 3 od góry, s. 372 wiersz 5 i 3 od dołu), a w kilku przypadkach były zbędne (z dostrzeżonych: s. 42 wiersz 2 od góry, s. 50 wiersz 1 od góry, s. 157 w wierszu pod tytułem).

Literówki, „zjedzone” literki i literki zbędne także przytrafiały się, także incydentalnie (z dostrzeżonych: s. 35 wiersz 8 od dołu, s. 37 wiersz 9 od góry, s. 63 wiersz 3 od dołu, s. 71 wiersz 7 od góry, s. 85 wiersz 16 od góry, s. 103 wiersz 10 od góry, s. 113 wiersz 6 od góry, s. 170 wiersz 10 od góry, s. 214 wiersz 14 od góry, s. 231 wiersz 9 od góry, s. 249 wiersz 9 od dołu, s. 260 wiersz 12 od góry i 5 od dołu, s. 284 wiersz 9 od dołu, s. 361 wiersz 10 od góry oraz s. 371 wiersz 8 od dołu).

Gramatyka i ortografia są właściwie nieskazitelne (zob. jednak s. 363 wiersz 5 od góry).

W pracy występują tzw. „sieroty”, czyli usterki podziału logicznego, polegające na występowaniu fragmentów niemieszczących się w granicach kompletnego, czyli wyczerpującego podziału logicznego tekstu. Chodzi o fragmenty nieprzypisane do numeracji

ze spisu treści. Podział logiczny powinien rozpoczynać się od początku, a nie od środka. Z takimi sytuacjami mamy do czynienia w obrębie s. 93 (fragment początkowy konsekwentnie powinien zostać oznaczony 1.0.), na styku ss. 96-97 (fragment na przełomie stron powinien zostać oznaczony 1.2.0.), na styku ss. 99-100 (fragment na przełomie stron powinien zostać oznaczony 1.3.0.), na s. 103 (fragment początkowy powinien zostać oznaczony 1.4.0.), na przełomie ss. 108-109 (fragment na stronie 108 powinien zostać oznaczony 2.0.), czy też na przełomie ss. 159-160 (fragment na stronie 159 powinien zostać oznaczony 3.0.).

Jeżeli chodzi o wykaz skrótów i skrótowców, to przyjmuje się, że w obrębie zapisu źródłowego aktów prawnych podaje się najnowsze teksty jednolite, nie zaś z daty promulgacji.

Jeżeli chodzi o przypisy, to niektóre z nich odbiegają od kanonu redakcyjnego (np. przypis numer 1, numer 5 i niekiedy także inne na przestrzeni całej pracy – zamiast wielu przypisy numer 26-29, 68, 124, 205, 343, 401, 415, 593, 693, 696 oraz 1458 i 1459). Prowadzenie w przypisach tzw. wyводу konkurencyjnego zdarzało się incydentalnie (np. przypis numer 678). Źródła prawa powinny zostać przytoczone zasadniczo w obrębie głównego wyводу, nie zaś w przypisach (por. przypisy numer 862 oraz 863).

Jeżeli chodzi o wykaz bibliografii, to dostrzegłem tutaj pewne braki i niedoskonałości. Brak na przykład w tym wykazie pozycji zacytowanej w przypisie numer 696 oraz w przypisie numer 966.

Irytujące niedoskonałości stylistyczne występowały w pracy w skali właściwie pomijalnej. Do ewentualnego wyeliminowania albo przeformułowania mógłbym tutaj wskazać „z racji na fakt” (s. 115 i 134), „terminowość” jako cechę derywatów (s. 94), czy też całe zdanie poświęcone nietransparentności klauzuli (s. 391).

Do negatywów muszę także zaliczyć odnotowanie fraz o trudno uchwytnym sensie, ale ta refleksja zbliża już do kolejnego punktu recenzji, a mianowicie do oceny tej rozprawy. Charakterystycznym przykładem fraz o trudno uchwytnym sensie jest „zawarcie umowy kontraktu na różnicę” na s. 232 oraz „roszczenie warunkowe z umowy kontraktu na różnicę” na s. 265.

4. Ocena tej rozprawy

Po dokładnym zapoznaniu się ze strukturą rozprawy oraz jej treścią wyrobiłem sobie pogląd na nią i uważam, że jest przygotowana rzetelnie i na dobrym poziomie edycyjnym. Ale nie jest ani ożywcza dla nauki prawa cywilnego, ani nie wyjaśnia na nowo niczego, co byłoby

jak dotąd niewyjaśnione. Stanowi głównie opis, niewolny od niedoskonałości. Bazuje na zestawieniu konwencjonalnie przyjmowanych aksjomatów i dlatego nie wydaje mi się, aby była nośnikiem przełomowych wniosków, które mogłyby zostać spożytkowane w szczególności przez instytucje wymiaru sprawiedliwości w fazie stosowania prawa. Wcale to jej nie dyskwalifikuje – konkluzja jest bowiem pozytywna – lecz wyostreza zmysły recenzenckie i apetyt poznawczy. Rozprawa jest wartościowa sama w sobie jako źródło poznania instytucji prawnej, chociaż nie przyczynia się do jednoznacznego i definitywnego wyjaśnienia *status quo* w zakresie objętym tematyką badania naukowego.

Najważniejszym plusem ocenianej rozprawy jest zebranie rozproszonego materiału i skoncentrowanie (zogniskowanie) w jednym miejscu obszernego zasobu wiedzy jurystycznej. To niewątpliwa zaleta. Doceniam trud Doktoranta. Stawiam jednak z pewną nieśmiałością tezę, że oceniana rozprawa nie osiągnęła istoty jurystycznej i najgłębszego sensu problematyki kontraktu na różnicę. Osobiście mam nieco inne spojrzenie na niektóre sprawy, a Autor pozostawia Czytelnika z uczuciem pewnego niedosytu – i nie chodzi mi tutaj o nawiązanie nierównej polemiki.

Próba skonstruowania jedynie definicji częściowej instrumentu pochodnego (s. 131 i nast.) jest tutaj kluczowym argumentem. Czytelnik rozprawy naukowej oczekuje wiązki jednoznacznych wniosków. W jednej z publikacji mojego autorstwa napisałem, że „*zamierzone pominięcie głównych wątków dyskusyjnych w sporze o istotę instrumentów finansowych ma na celu przede wszystkim uniknięcie żmudnego procesu wykładni norm ObrInFinU, który sprowadzałby się przede wszystkim do ustalenia treści pojęć użytych przez ustawodawcę oraz zakresów znaczeniowych różnych pojęć ustawowych względem siebie*” (Prawo giełdowe, Warszawa 2019, s. 213). W innej, nieco wcześniejszej, podjąłem próbę ustalenia elementów konstrukcji prawnej praw pochodnych (Umowa o pośrednictwo giełdowe, Toruń 2008, s. 233 i nast.). Na przestrzeni całej rozprawy (m.in. w obrębie ss. 112-117) Autor zadał sobie trud zajmowania stanowiska na temat znaczenia podstawowych pojęć – m.in. derywatu, instrumentu pochodnego, kontraktu terminowego, kontraktu na różnicę – ale *per saldo* chyba ich jednak nie powyjaśniał. Widać to właśnie w okolicy wniosków na temat „próby definicji częściowej” instrumentu pochodnego. Definicji lub wyjaśnienia tytułowego pojęcia „kontrakt na różnicę” w rozprawie nie doszukałem się, nie licząc informacji, na czym polega kontrakt na różnicę (np. na s. 313). Ponadto wydaje mi się, że doszło tutaj do nadmiernej komplikacji i tak skomplikowanego zagadnienia (zwłaszcza ze względu na hipertrofię terminologiczną i makaronizmy oraz kalki językowe znanych także zagranicą instytucji prawnych), a świadczy o tym chociażby fraza w brzmieniu następującym: „*instrument pochodny jest prawem*

majątkowym, wynikającym z umowy, względnie papierem wartościowym w przypadku praw pochodnych” (s. 131). W moim przekonaniu wszystko mogłoby zostać wyjaśnione znacznie prościej, gdyby się na tym bardziej pochylić.

Mogłoby, gdyby ściślej i bardziej konsekwentnie spożytkować osiągnięcia teorii prawa cywilnego oraz dwóch wspomnianych już wyżej dzieł: „Elementów...” A. Kleina oraz „Teorii...” Z. Radwańskiego. Porządek logiczny rozważań i deliberacji nad każdą – także nowoczesną – instytucją prawa obligacyjnego wymaga oparcia się na kilku stałych elementach zobowiązań jako skutków dokonanej czynności prawnej, według klasycznego schematu „podmioty – przedmiot – treść”. W przypadku tytułowego kontraktu na różnicę, tak jak i w przypadku innych zobowiązań, istotna jest ocena źródła zobowiązania, którym bez wyjątku jest zdarzenie prawne, a jeżeli jest ono efektem aktywności podmiotów prawa cywilnego to ma postać czynności prawnej, a także ocena skutków zobowiązania, którym bez wyjątku jest powstanie praw podmiotowych w majątkach stron dokonanej czynności prawnej. Wychodząc z tego punktu można byłoby z łatwością oddzielić czynność prawną (umowę; w ostateczności zwaną „kontraktem”) od jej skutku (zobowiązania) oraz ustalić przedmiot zobowiązania, czyli świadczenia stron. A także jego treść, czyli prawa i obowiązki stron.

W rozprawie te fundamenty są niestety przemieszane ze sobą i nawet uwagi na temat stron kontraktu na różnicę usytuowane są nie na miejscu, bo jako otwarcie rozdziału na temat zawarcia tej umowy (s. 193). Nie jest to jednak problem najważniejszy. Sama tytułowa instytucja prawna nie została zdefiniowana ani nie zostały stanowczo wyjaśnione treść i zakres pojęcia. Tymczasem Autor dużo energii poświęcił na wyjaśnienie treści oraz zakresów znaczeniowych różnych pojęć. Przewija się to na przestrzeni całej rozprawy, chociaż z pominięciem tytułowego „kontraktu na różnicę”. Także w obrębie uwag porządkowo-kwalifikacyjnych (Rozdział II., Rozdział V. oraz Rozdział VI.).

W mojej ocenie zabrakło w rozprawie ścisłej dyscypliny intelektualnej i dotarcia do istoty sprawy – co jednak jej nie przekreśla. Dlatego odnotowałem w jej treści liczne tezy, które wydają mi się z gruntu dyskusyjne. Niektóre z nich są sztucznie podciągnięte pod z góry założoną tezę („naciągane”).

Po pierwsze, nie wydaje mi się, aby „*średniowieczne weksle można uznać za archetyp instrumentu pochodnego, którego instrumentem bazowym była obca waluta. Innymi słowy, stanowiły one kontrakty terminowe na określoną walutę*” (s. 34). Dyskusyjność tej myśli nie wymaga wręcz komentarza.

Po drugie, nie podzielam zapatrywania o treści następującej: „*gdyby prawa powstające z przywołanych umów nie zależały od wartości instrumentu bazowego, wówczas zawieranych*

umów nie można byłoby określić jako opcji, kontraktu terminowego czy swapu” (s. 116). Dostrzegam tutaj błąd wnioskowania prawniczego, sprowadzający się do przyjęcia kryterium indyferentnego za kryterium decydujące – bo przecież uprawnienia kształtujące („opcje”), umowy z odroczonym terminem spełnienia świadczenia („kontrakty terminowe”) oraz umowy zamiany („swapy”) nie muszą być związane z jakimkolwiek instrumentem bazowym o wartości zmiennej w czasie. Inna sprawa, że dóbr (mienia) o wartości niezmiennej nie ma i dlatego zmienność nie może stanowić *criterium divisionis*.

Po trzecie, nie byłbym w stanie przyjąć za trafny poglądu, jakoby *„omawiane klauzule pozwalające na jednostronne podwyższenie depozytu zabezpieczającego należy uznać za niedozwolone postanowienia umowne”* (s. 393). Nie mamy tutaj bowiem do czynienia z przejawem jednostronności, ale z powiązaniem wartości zabezpieczenia z wierzytelnością podlegającą zabezpieczeniu zgodnie z umową i z wezwaniem do uzupełnienia zabezpieczenia w celu pokrycia różnicy wynikającej nie z woli drugiej strony, lecz ze zmiany wartości substratu prawa pochodnego (bazy) w wyniku zdarzeń niezależnych od woli.

Po czwarte, z gruntu kwestionuję rozważania Autora na temat „umowy zlecenia maklerskiego” jako takiej oraz wyprowadzanych w tym otoczeniu dogmatycznym konkluzji częściowych (poświęciłem temu zagadnieniu moją rozprawę doktorską, z łatwością dostępną do pobrania nieodpłatnie w Internecie). Po zapoznaniu się z jej treścią Autor być może zweryfikowałby pogląd o treści następującej: *„innymi słowy, mechanizm wykonywania umowy zlecenia maklerskiego i związanych z nią umów realizacyjnych w przypadku kontraktów na różnicę jest następujący: klient w wykonaniu umowy ramowej zleca nabycie kontraktu na różnicę (roszczenia warunkowego stanowiącego instrument finansowy – pochodny), zaś firma inwestycyjna w wykonaniu zlecenia klienta zawiera kontrakt na różnicę będący umową. W wyniku tej umowy powstaje po każdej ze stron umowy roszczenie, będące instrumentem finansowym w rozumieniu u.o.i.f.”* (s. 231). Od niejasności w tej krótkiej frazie aż roi się. Trudno też bezkrytycznie podejść do frazy o brzmieniu następującym: *„nie ma więc, de lege lata, przeszkód do uznania, że wykonanie zlecenia nabycia instrumentu finansowego w postaci kontraktu na różnicę (roszczenia warunkowego) następuje przez zawarcie umowy kontraktu na różnicę”* (s. 232). Przyjmując założenie, że Autor odpowiada za własne słowa nie jestem w stanie przyjąć tezy, *„że zarówno umowa ramowa, jak i poszczególne umowy realizacyjne, mają charakter adhezyjny, a ich treść jest zdeterminowana uchwalanymi przez firmę inwestycyjną regulaminami”* (s. 246). Nie jest tak, ponieważ zwłaszcza owe umowy realizacyjne (czyli umowy sprzedaży) wymagają wstawienia przez inwestora dowolnych parametrów w

dyspozycji (tzw. zleceniu) i o żadnym przystąpieniu do umowy realizacyjnej nie może być tutaj mowy. Jeśli kupuję na giełdzie jakiś papier, to nie przez przystąpienie. Tak samo na OTC.

Po piąte, nie jestem w stanie przyjąć za dobrą monetę następującego poglądu: „*trzeba przy tym wskazać, że kontrakty na różnicę są zawierane niejako automatycznie, natychmiast po zawarciu umów zlecenia ich nabycia* (s. 252)”. Nie jestem w stanie, ponieważ do zawarcia umowy w trybie ofertowym potrzebna jest oferta oraz jej przyjęcie, także wówczas, gdy dyspozycja zawarcia umowy jest kierowana do zastępcy pośredniego działającego na podstawie umowy zlecenia bez pełnomocnictwa. W prawie polskim nie jest znany „niejako automatyczny” tryb zawarcia umowy. Nie ma czegoś takiego (vide k.c.). Rykoszetowo mam też zastrzeżenia do stwierdzenia o następującej dosłownej treści: „*procedura dokonania transakcji CFD jest skomplikowana. Jej pierwszym etapem jest zawarcie umowy o wykonywanie zleceń nabycia i zbycia instrumentów finansowych, mającej charakter umowy ramowej. W jej wykonaniu, klient zawiera z firmą inwestycyjną umowę zlecenia nabycia instrumentu finansowego, co jest równoznaczne z umową zlecenia zawarcia kontraktu na różnicę*” (s. 252). Czynność prawna nie może być bowiem zrównana z jej skutkiem (umowa to nie jest zobowiązanie). Dlatego nie godzę się ze stanowiskiem następującym: „*w dalszej części pracy używane nazwy: opcji, kontraktu terminowego czy swapu oznaczać będą zarówno umowę, która kreuje określone prawo podmiotowe, jak i samo prawo podmiotowe*” (s. 133). Z pewnością dałoby się to jakoś poróżnić za pomocą konwencjonalnych środków badania prawa cywilnego, aby uniknąć i takich stwierdzeń: „*instrumenty pochodne, takie jak kontrakty na różnicę, są także umowami*” (s. 229).

Po szóste, nie mogę zaakceptować traktowania kontraktu na różnicę jako umowy kauzalnej (Rozdział V. pkt 6.6), ponieważ przyjmuję raczej tradycyjny pogląd o przyczynowości przysporzeń, a moim sojusznikiem jest tutaj przepis art. 410 § 2 kodeksu cywilnego, który jak wiadomo nie jest poświęcony wadliwości czynności prawnych. Nie jest więc tak, że „*czynnością prawną kauzalną jest czynność, której ważność zależy od istnienia prawidłowej kauzy*” (s. 288).

Po siódme, tylko jako wymóg stawiany konwencjonalnym badaniom naukowym czynności prawnych traktuję całą serię zestawień kontraktu na różnicę z innymi czynnościami prawnymi (w obrębie Rozdziału VI.). Pozwalam sobie przypomnieć – Autor nie zdefiniował kontraktu na różnicę ani nie ustalił katalogu jego cech charakterystycznych. Dlatego za częściowo przedwczesne uważam uwagi porównawcze sprowadzające się do poszukiwania podobieństw i różnic pomiędzy kontraktem na różnicę z przedwstępną umową sprzedaży, z umową sprzedaży prawa, z umową ubezpieczenia itp.

Po ósme, jako nieusprawiedliwiony traktuję wywód i wnioski streszczone we frazie następującej: „pozostawienie dowolności firmie inwestycyjnej (lub osobie trzeciej) w sposobie dokonywania kwotowania oznaczałoby, że kontrakt na różnicę jest sprzeczny z naturą stosunku zobowiązaniowego, gdyż w żadnym stosunku zobowiązaniowym dłużnik nie może zobowiązać się do zapłaty kwoty, którą w przyszłości dowolnie wskaże wierzyciel (lub osoba trzecia). Taka konstrukcja byłaby również sprzeczna z zasadami współżycia społecznego, gdyż rażąco godziłaby w słuszność kontraktową. Trudno byłoby bowiem o bardziej jaskrawy przykład nierównomiernego rozłożenia korzyści i ciężarów między stronami umowy. W takim przypadku zawarta umowa byłaby bezwzględnie nieważna” (ss. 366-367). Pozwalam sobie kwestionować ten urywek wyводу, ponieważ nie mamy tutaj do czynienia z dowolnością, lecz z powiązaniem wysokości świadczenia z punktem odniesienia przyjętego przez strony do obliczenia jego wysokości. Ów punkt odniesienia – czyli wartość bazy – kształtowany jest przez czynniki obiektywne, liczne, skomplikowane i współprzenikające się ze względu na skomplikowane uwarunkowania materialnej gospodarki światowej (zwłaszcza popyt i podaż) oraz inne wyznaczniki przybierane za miarę (tu choćby owe znamienne indeksy warunków pogodowych).

Po dziewiąte, dyskusyjny wydzźwięk ma myśl następująca: „jednocześnie trzeba stwierdzić, że kryterium, według którego druga strona CFD ma dokonywać kwotowania, nie musi być określone wprost w umowie. Wystarczy, by można było wywnioskować je z innych klauzul umownych. Przeprowadzona w rozdziale III analiza dowodzi, że żadna z firm inwestycyjnych, podlegająca badaniu, nie zastrzega wprost w swoim regulaminie, że będzie dokonywała kwotowania według określonego kryterium” (s. 367). Tutaj wydaje mi się, że porównywanie kontraktów na różnicę z kredytami hipotecznymi indeksowanymi do CHF jest niefortunne jako bezprzedmiotowe, ponieważ brokerzy forex nie wskazują czynników, które decydują o zmianach kursów walut względem siebie, gdyż tych czynników jest po prostu zdecydowanie za dużo, ponieważ wynikają z mechanizmów decydujących o obrazie całej światowej ekonomii.

Dlatego – już po dziesiąte – tak samo nie mogę zgodzić się ze stwierdzeniem, że „poczynione uwagi jednoznacznie przemawiają za uznaniem, że klauzule w kontraktach na różnicę, zgodnie z którymi druga strona CFD lub osoba trzecia (dostawca kwotowań) ma prawo do określania kursów instrumentów bazowych, są sformułowane niejednoznacznie. Nie informują bowiem konsumenta „prostym i zrozumiałym językiem”, jakie są kryteria kwotowania, a nawet więcej – w ogóle takich kryteriów nie wskazują. W związku z tym, mimo że omawiane klauzule określają „główne świadczenia stron”, to nie jest wykluczone uznanie

ich za niedozwolone postanowienia umowne, z uwagi na fakt, że nie są one formułowane jednoznacznie” (s. 379). Nie mogę się z tym zgodzić, ponieważ – w idealnym ujęciu modelowym – nie ma na świecie osoby, która mogłaby „prostym i zrozumiałym językiem” wyjaśnić, jakie czynniki i procesy są odpowiedzialne za zmiany rzeczywistej wartości, umownych cen oraz ogłaszanych kursów tzw. instrumentów bazowych (paradoksalnie – także kontraktów pogodowych) w perspektywie temporalnego cyklu życia zawartego kontraktu na różnicę, czyli w perspektywie sekund, minut, godzin, dni, tygodni i miesięcy (bo takie miary czasu są wykorzystywane jako powszechne w praktyce handlu dyferencyjnego). Trzeba tutaj dodać, że uczestnicy rynku forex zdają sobie sprawę – albo powinni zdawać – z tych czynników na miarę własnych predyspozycji intelektualnych i kierunkowego przygotowania do wejścia na arenę rynku spekulacyjnego. Kierowanego pobudkami merkantylnymi. Oczywiście na własne ryzyko.

Po jedenaste zaś, nie jestem w stanie zaakceptować tezy, że „*firmie inwestycyjnej oplaca się zaniżać bieżącą cenę ropy*” (s. 366), ponieważ nie jestem sobie w stanie wyobrazić, w jaki sposób firma inwestycyjna może zaniżyć bieżącą cenę ropy.

Jak widać, w rozprawie nie brak kiksów. Muszę jednak oddać sprawiedliwość i rację – w rozprawie nie brak też myśli i rozważań zasługujących na całkowitą akceptację. Materia ponad wątpliwość jest skomplikowana i wielowymiarowa pod względem jurydycznym. Niełatwa do przebadania, ustalenia i rozważenia. Dlatego o jednoznaczną ocenę warstwy dogmatycznej pokusić się trudno. Ale plusy należy zaakcentować. Plusów i też godnych zaakceptowania jest dużo.

Po pierwsze, podzielam zapatrywanie Autora, że z cywilistycznego punktu widzenia, przywołana definicja instrumentu pochodnego w prawie UE może zdawać się nadmiernie skomplikowana i nieczytelna (s. 112) i dodam tylko, że wprowadzenie tego nowego skądinąd pojęcia było efektem jedyne rozsądnego kompromisu w skali europejskiej jako brak uzgodnionych podstaw do wykorzystania pojęcia papieru wartościowego, różnie rozumianego w różnych państwach.

Po drugie, zgadzam się ze stwierdzeniem, że prawem stanowiącym instrument pochodny może być także uprawnienie prawnokształtujące (s. 134). Szkoda tylko, że Autor tego wartościowego spostrzeżenia nie rozwinął i nie wyczerpał, lecz tylko zasygnalizował (np. na s. 267 i na s. 377).

Po trzecie, mógłbym za własną przyjąć myśl, z której wynika, że „*obecnie trzeba więc uznać, że niezależnie od segmentu rynku kapitałowego, transakcja mająca za swój przedmiot instrument pochodny rodzi w pełni zaskarżalne zobowiązania*” (s. 147). Gdyby tej

zaskarżalności zabrakło, to światowe operacje finansowe stanęłyby w miejscu i nie byłaby możliwa kreacja pieniądza z długu. Zawaliłby się współczesny świat. Nie byłoby też zresztą kryzysu *subprime* z 2008 roku.

Po czwarte, osobiście podzielam pogląd oraz towarzyszącą argumentację potwierdzającą status inwestora na rynku kapitałowym jako konsumenta (s. 202 i nast.).

Po piąte, zgadzam się ze stwierdzeniem, że „*kontrakt na różnicę jest umową nienazwaną*” (s. 255), chociaż nie wiem, jak rozumieć frazę, że „*kontrakt na różnicę jest umową empiryczną*” (s. 225). Jeżeli miałyby chodzić tutaj o kategorię umów typowych, to można byłoby to napisać wprost.

Po szóste, podzielam stwierdzenie, że „*depozyt zabezpieczający jest rodzajem zabezpieczenia roszczenia warunkowego przysługującego firmie inwestycyjnej*” (s. 271), chociaż dodałbym tutaj, że chodzi nie tylko o roszczenie, ale o całą (kompletną) wierzytelność. Warunkowy charakter roszczenia (tudzież derywatu, tudzież prawa, tudzież uprawnienia) też zresztą mógłby zostać na kartach rozprawy wyjaśniony, skoro przecież warunek jest zastrzeżeniem do czynności prawnej, a nie do prawa podmiotowego (*vide* s. 105, s. 133, s. 229, s. 230, s. 231, s. 264, s. 281, s. 289, s. 327 oraz s. 328).

Po siódme, zgadzam się ze stwierdzeniem, że kontrakty na różnicę mogą zostać zakwalifikowane jako zakład, wraz z towarzyszącą temu wszechstronną argumentacją (s. 305 i nast.).

Po ósme, mogę potwierdzić, że „*nie można kwalifikować kontraktu na różnicę jako umowy dostawy oraz umowy kontraktacji*” (s. 300).

Po dziewiąte, podzielam stwierdzenie, że „*nie mogą być uznane za instrumenty pochodne klauzule waloryzacyjne*” (s. 139), jakkolwiek brzmi to dość osobliwie ze względu na wyjątkową oryginalność takiego zestawienia, tj. zestawienia „klauzul” z „instrumentami”.

Po dziesiąte, zgadzam się z zapatrywaniem, „*że najczęściej depozyt zabezpieczający winien być kwalifikowany jako „blokada rachunku*” (s. 274), skoro prawa podmiotowe wynikające z kontraktów na różnicę są wstawione na rachunek w znaczeniu przedmiotowym (konto), a wierzyciel (tzw. posiadacz rachunku) nie może dysponować depozytem do czasu wygaśnięcia stosunku.

Te – oraz inne – liczne pozytywy świadczą o orientacji Autora w poruszanej problematyce.

5. Wybrane wątki polemiczne

Zagadnienie tytułowe rozprawy uchodzi za skomplikowane i może być podłożem wszechstronnej dyskusji, nawiązującej do teorii umów oraz elementów stosunku zobowiązaniowego, a także rynku kapitałowego jako takiego. Taka głęboka polemika rozsądziłaby ramy recenzji. Dlatego wystarczy jedynie zasygnalizować płaszczyzny problemowe, które mogłyby stać się zarzewiem dyskusji, zbytnio ich nie rozwijając.

Po pierwsze, w rozprawie nie ma właściwie poszerzonych rozważań na temat dematerializacji, rozumianej jako związanie prawa podmiotowego z wpisem na rachunek oraz na temat stosunku dematerializacji, rozumianego jako relacja pomiędzy osobą prowadzącą rachunek i tzw. posiadaczem rachunku. A przecież handel forexowy opiera się na rozliczeniach i rozrachunku charakterystycznych dla konstrukcji prawnej *conto corrente*, ponieważ wzajemne pozycje wstawiane są na rachunek i redukowane przez zapłatę z wyprowadzeniem salda końcowego, z którego wynikają zaskarżalne roszczenia. System obrotu dyferencyjnego nie może istnieć bez księgowości, więc gdyby nie księgowość, to rozprawa pod zadany tytułem nie miałaby racji bytu.

Po drugie, liczne ciekawe problemy jurydyczne można byłoby wyłuskać w miarę zagłębienia się w specyfikę modelu rozliczeń i rozrachunku w systemie buchalteryjno-księgowym. Autor wspominał o tym odcinku (s. 72). Mi zaś natomiast przypadło w udziale dokładniejsze przeanalizowanie przedmiotu i treści stosunków obligacyjnych w obrębie systemu depozytowo-rozliczeniowo-rozrachunkowego w zorganizowanym obrocie instrumentami finansowymi, z nowacją rozliczeniową włącznie (w ramach jednego z komentarzy mojego autorstwa).

Po trzecie, z pewnością podłożem ciekawej dyskusji byłoby nawiązanie do zjawiska tzw. toksycznych opcji walutowych. Około półtora dekady temu przez Polskę przelała się wręcz fala procesów i ugód zawieranych pomiędzy przedsiębiorcami i bankami, co Autor tylko sygnalizacyjnie zawzmiankował (s. 311). Tymczasem istota tych sporów pod względem podstawy faktycznej roszczeń – zarówno przedsiębiorców przeciwko bankom jak i *vice versa* – opierała się na schemacie charakterystycznym dla kontraktu na różnicę zawieranego właściwie w realiach ziszczenia się kodeksowych przesłanek wyzysku, zwłaszcza przesłanki niedoświadczenia lub braku dostatecznego rozeznania co do przedmiotu umowy oraz dysproporcji informacyjnej charakterystycznej dla podstępu.

Po czwarte, zakładam też, że wiele ciekawego można byłoby powiedzieć na temat aktywności UOKiK oraz KNF w kontekście wywodów Rozdziału VII. Skoro bowiem zapadły

w dysertacji ustalenia, że inwestor jest konsumentem i że niektóre postanowienia kontraktów na różnicę są dotknięte wadliwością (ogólnie rzecz biorąc), to z pewnością nawiązanie dyskusji w tym kierunku mogłoby być inspiracją dla ciekawych wniosków. Tym bardziej, że UOKiK oraz KNF wypowiadały się w swoich oficjalnych wystąpieniach na temat rynku Forex, co zostało ledwie muśnięte przez Autora i to tylko w zakresie aktywności KNF.

Po piąte, nieco więcej można byłoby powiedzieć o obronie w procesie o zapłatę i dopuszczalnych, uchodzących za standardowe środkach defensywnych wykorzystywanych w takich sprawach. W dysertacji nie zostały bowiem podjęte rozważania na temat *rebus sic stantibus*, na temat wyzysku (nie licząc dwóch wzmianek – na s. 340 i s. 345 – z czego ta pierwsza ma charakter potoczny), ani na temat waloryzacji świadczenia pieniężnego (nie licząc kilku wzmianek). Nie tylko roszczenie zasługuje na zainteresowanie badawcze, ale także zarzut jako jednostkowo wyselekcjonowany komponent prawa podmiotowego wierzyciela.

Po szóste, wartościową pożywką do dyskusji byłoby z pewnością odniesienie się do problematyki odszkodowawczej. Autor ma tego świadomość pisząc, że „w wyniku „błędnego kwotowania” klient może ponieść szkodę. Będzie tak w sytuacji, gdy firma inwestycyjna odstąpiła od transakcji i proponuje zawarcie umowy na gorszych warunkach niż poprzednio. Podobnie, klient dozna szkody, jeśli otworzy lub zamknie pozycję w oparciu o mniej korzystne, niż rynkowe, ceny instrumentów bazowych” (ss. 172-173). Na temat szkody o wysokości zmieniającej się wraz z upływem czasu z pewnością można byłoby owocnie podeliberować.

6. Konkluzja

Rozprawę doktorską Pana magistra Jakuba Oleszczaka pt. „Kontrakt na różnicę w prawie polskim – zagadnienia cywilnoprawne” oceniam pozytywnie.

Rozprawa świadczy o ogólnej wiedzy teoretycznej kandydata w dyscyplinie „prawo” oraz o umiejętności samodzielnego prowadzenia pracy naukowej – w obu aspektach w sensie wynikającym z przepisu art. 187 ust. 1 ustawy z dnia 20 lipca 2018 roku – Prawo o szkolnictwie wyższym (tj. Dz. U. z 2023 r., poz. 742 ze zm.). Ponadto jestem zdania, że przedmiotem ocenianej rozprawy doktorskiej jest rozwiązanie problemu naukowego w sensie wynikającym z przepisu art. 187 ust. 2 tego Prawa, chociaż rozprawa od mankamentów wolna nie jest. W świetle obowiązujących przepisów stanowiących prawną podstawę procedowania wniosku o nadanie pierwszego stopnia naukowego uważam, że rozprawa może być podstawą kontynuowania czynności w przewodzie doktorskim.

Rozprawa przygotowana przez Pana magistra Jakuba Oleszczaka w obecnym kształcie nie jest wolna od niedoskonałości, ale spełnia wymogi stawiane rozprawom doktorskim w przepisie art. 187 ustawy z dnia 20 lipca 2018 roku – Prawo o szkolnictwie wyższym, co jest uzasadnieniem dla konkluzji pozytywnej. Dlatego wnoszę o kontynuowanie postępowania w sprawie nadania Panu magistrowi Jakubowi Oleszczakowi stopnia naukowego doktora nauk prawnych, na podstawie przepisów ustawy z dnia 20 lipca 2018 roku – Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce.

Dr hab. adw. Konrad Zacharzewski, prof. ALK

Post scriptum:

Doceniam wszechstronne predyspozycje Autora jako badacza prawa prywatnego i z tym uzasadnieniem popieram wniosek o kontynuowanie czynności w przewodzie doktorskim Pana magistra Jakuba Oleszczaka z konkluzją pozytywną, jakkolwiek osobiście jestem innego zdania co do założeń wyjściowych, argumentacji i przyjmowanych wniosków, odmiennych od moich przeczuć i przekonań na omawianą tematykę. Nie sugeruję też publikacji rozprawy przed gruntownym przemyśleniem i zweryfikowaniem podstawowych założeń oraz zgłoszonych uwag.