

Recenzja doktoratu mgr Michała Dorociaka

**„Wpływ ram prawnych restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w Unii Europejskiej
na dyscyplinę rynkową w sektorze bankowym”,**

Warszawa 2021, ss. 300 maszynopisu

I. Ocena tematu rozprawy, założeń metodologicznych i tez badawczych oraz struktury pracy

Temat pracy doktorskiej mgr M. Dorociaka został dobrze i ciekawie dobrany. Powstanie II filaru Europejskiej Unii Bankowej, czyli jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji jest stosunkowo nowym obszarem badawczym, jednak już mocno akcentowanym w pracach naukowych prawniczych (stanowiących punkt odniesienia w ramach niniejszej recenzji) i ekonomicznych.

Autor pracy postawił sobie zasadne i naukowo oraz praktycznie istotne pytanie, w jaki sposób i za pomocą jakich instrumentów przejawia się wpływ stworzonych w UE ram prawnych restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji na dyscyplinę rynkową w sektorze bankowym. Przy czym takie sformułowanie tematu zakłada po pierwsze, istnienie takiego powiązania, a po drugie, wykreowało potrzebę posługiwania się w pracy pojęciem „dyscypliny rynkowej” w sektorze bankowym UE, które jest bardziej pojęciem znanym naukom ekonomicznym niż prawnym. Autor w istocie zastanawia się również szerzej nad tym, czy kształt normatywny regulacji SRM wzmacnia stabilność rynku, jest optymalny i gwarantuje po prostu spełnienie zasady *bail-in* na rynku bankowym. W literaturze prawniczej nie jest często stosowane pojęcie dyscypliny rynkowej, zresztą sam Autor analizuje problematykę szeroko, odnosząc się również i słusznie do stabilności tego rynku. Doktorant bada po prostu, czy i jak zasada *bail-in* przejawia się w zebranych i analizowanych przez Niego regulacjach funkcjonalnie powiązanych z urzeczywistnieniem dyscypliny rynkowej i ją w mniejszym lub większym stopniu gwarantujących. Słusznie też posłużyły one Autorowi do podjęcia kompleksowej próby uporządkowania materii restrukturyzacji i uporządkowanej

likwidacji jako normatywnej problematyki analizowanej z perspektywy zapewnienia na rynku bankowym dyscypliny rynkowej. Doktorant podjął zarazem próbę wypełnienia treścią normatywną tego pojęcia i potraktowania go właśnie jako wypowiedzi normatywnej, co jest Jego oryginalnym osiągnięciem.

Problematyka regulacji SRMR/BRRD była już oczywiście w różnych ujęciach przedmiotem uwag i komentarzy przedstawicieli doktryny prawa finansowego, w tym w szczególności prawa rynku finansowego, tak w kraju, jak i zwłaszcza za granicą, ale w recenzowanej pracy, analizowane są połączone funkcjonalnie zagadnienia, które rozstrzygane są z perspektywy zapewnienia dyscypliny rynkowej. Autor w rzeczywistości podjął próbę (już na wstępie niniejszej recenzji zaznaczyć należy, że udaną) oceny wpływu regulacji SRMR/BRRD na urzeczywistnienie na rynku bankowym reguły *bail-in*, w wybranym elemencie badawczym, w którym m.in. upatruje się normatywnego remedium na problemy występujące po ostatnim kryzysie finansowym z upadającymi instytucjami kredytowymi i ich finansowymi, gospodarczymi, makroostrożnościowymi konsekwencjami. Autor podejmuje i kontynuuje w swej pracy, w określonym w rozprawie wątku badawczym, zależności, co należy podkreślić normatywne, między SRM a sektorem bankowym. Tym samym z uwagi na aktualność i żywotność oraz naukowy potencjał wybranej do analiz materii należy uznać, że temat i podejmowana w pracy problematyka badawcza są dobrane właściwie.

Swoją główną hipotezę badawczą Autor zawarł na s. 9 pracy w formie twierdzenia o tym, iż „ramy prawne SRM tworzą warunki dla skuteczności dyscypliny rynkowej w sektorze bankowym”, przy czym nie określono w tej części pracy, a dopiero później w poszczególnych rozdziałach, na czym ma polegać wskazana „skuteczność” oraz co ma być jej miernikiem.

Oczywiście, w ramach stosowanej w pracy, we fragmentach, metody ekonomicznej analizy prawna w jej deskryptywnej odmianie – tu rozumianej jako badanie wpływu poszczególnych rozwiązań prawnych na zachowanie podmiotów gospodarczych, za wspierający prowadzone badania można uznać zastosowany zabieg metodologiczny, przy czym zastrzeżono, że analizie poddano tu nie tyle zachowania banków (wymagałoby to bowiem badań empirycznych z zastosowaniem modeli ekonometrycznych), co przepisy pod kątem tego, „czy tworzą one warunki dla skuteczności dyscypliny rynkowej”. I słusznie, gdyż ilościowego badania w tej pracy jest mało, mimo że to ten właśnie element przede wszystkim wskazuje i niejako tłumaczy stosowanie metody ekonomicznej analizy prawa, co zresztą zauważył i zapowiedział sam Autor, w większym stopniu skupiając się tak czy inaczej na metodzie dogmatycznoprawnej, która słusznie zdominowała pracę i realizowana była prawidłowo. A wskazane w pracy sprawdzanie skuteczności warunków normatywnych w relacji do

dyscypliny rynkowej, to również odpowiedź na pytanie o ocenę spójności i zupełności przepisów SRM w relacji do innych przepisów dotyczących funkcjonowania banków umożliwiających urzeczywistnienie reguły *bail-in* w wybranym fragmencie problematyki badawczej, czyli w odniesieniu do dyscypliny rynkowej. Wybrane (dobrze) przez Autora poszczególne wątki zjawisk ekonomicznych posłużyły Mu jako tło do formalnoprawnej analizy przepisów o SRMR/BRRD, przy nawiązaniu, na początku pracy, do istnienia metody ekonomicznej analizy prawa i możliwości jej zastosowania w pracach badawczych tam gdzie, jak wiadomo od lat w doktrynie: prawo pomaga „ubrać” w przepisy zjawiska ekonomiczne wymagające regulacji lub gdzie wiedza ekonomiczna jest niezbędna dla prawidłowego stworzenia i zastosowania normy prawnej. W mojej jednak ocenie, to słuszne skądinąd wspomnienie o możliwościach zastosowania tej metody nie przesłania faktu, że Autor skorzystał przede wszystkim (i słusznie!) z metody dogmatycznoprawnej. Wybrane przez Autora zagadnienia i fakty ekonomiczne stanowiły po prostu ciekawe i bardzo potrzebne tło dla podejmowanej w pracy analizy dogmatycznoprawnej (co Autor sama podkreśla na s. 13 pracy), zasadniczo nie odnoszono się natomiast do skutków regulacji, prowadząc np. OSR czy dokonując oceny ekonomicznych skutków implementacji dyrektywy BRRD (ta problematyka została bowiem wyłączona z pracy). Należy podkreślić, że zrozumiała i słuszna jest chęć Autora, przejawiającego pełne naukowej ciekawości i entuzjazmu zainteresowanie problematyką SRM, porządkowania niektórych efektów swoich badań z wykorzystaniem tła ekonomicznego.

Słusznie i dobrze stało się zatem, że głównie za pomocą metody dogmatycznoprawnej analizowane były w pracy postawione na s. 11 konkretyzujące pytania badawcze. Dobrze, że w pracy zastosowano również, w wybranym zakresie, metodę prawnoporównawczą.

Z punktu widzenia doboru materiału normatywnego do analiz praca nie nasuwa co do zasady uwag. Można tylko zachęcić Autora, aby w ewentualnych przyszłych badaniach skoncentrował się również na sposobie i skutkach implementacji dyrektywy BRRD w państwach członkowskich, w tym i w Polsce oraz zwłaszcza aktywnościach np. BFG z tego zakresu, gdyż to właśnie te działania operacyjne świetnie pokazują wpływ przyjętych na poziomie UE regulacji na funkcjonowanie, problemy i wyzwania w sektorze bankowym rynku finansowego UE w odniesieniu do problematyki restrukturyzacji i uporządkowanej regulacji. Zrozumiałą jest jednak wybór w zakresie ograniczenia materii do rozważań jako prawo każdego rzetelnego Autora podejmującego analizy bardziej na tzw. „głębokość” niż na „szerokość”.

Zastosowane w pracy przez Autora metody badawcze, w tym z uszczegółowieniem dotyczącym ekonomicznej analizy prawa, są prawidłowe. Zasadniczych wątpliwości nie nasuwa również konstrukcja rozdziałów, logiczna i uzasadniona jest również ich kolejność oraz objętość, wiązana każdorazowo z wyczerpaniem założonej do analiz w rozdziale materii badawczej. Pewne drobne uwagi budzi jednak w kilku miejscach, o czym poniżej w analizie poszczególnych rozdziałów, sposób tytułowania punktów w rozdziałach.

II. Uwagi szczegółowe i ocena poszczególnych rozdziałów pracy doktorskiej

Pierwszy rozdział

W rozdziale pierwszym pracy zapowiedziano i zrealizowano przedstawienie przyczyn, dla których w UE doszło do harmonizacji przepisów dotyczących restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz utworzenia Jednolitego Mechanizmu Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji – aby w tym tle, w kolejnych rozdziałach, przedstawić własny problem badawczy. Co do zasady dobrze wyważono tu proporcję między niezbędnymi fragmentami opisowymi a przyszłymi (w kolejnych rozdziałach) bardziej analitycznymi pracy. Kompetentnie, rzetelnie i interesująco przedstawiono znaną dyskusję na temat otoczenia regulacyjnego, przyczyn kryzysu finansowego 2007-2008 i niedoskonałości regulacyjnych rynku finansowego.

Rozdział ten stał się niezbędnym i interesująco prowadzonym punktem wyjściowym do kolejnych rozważań, zatem z uwagi na ten fakt właściwe stało się zestawienie tych przepisów w rozprawie, choć można by również w tym rozdziale zastosować inny zabieg analityczny, który pozwoliłby uniknąć opisu materiału normatywnego, w tym w ujęciu już historycznym. Warte rozważenia byłoby dokonanie w tym miejscu analizy odnośnych przepisów np. z punktu widzenia bardzo istotnej od kilku lat na rynku finansowym zasady proporcjonalności.

Trzeba również wskazać, gwoi realizacji obowiązków recenzenckich, że pojawiają się pewne uwagi dotyczące nazw poszczególnych punktów w tym rozdziale jak punkt 1.6. o szerszym zakresie niż sam rozdział.

Co do prawniczej literatury zebranej w tym rozdziale, głównie niezwykle cennej zagranicznej, można by również zasugerować Autorowi przywołanie w większym zakresie niż dokonano w pracy, krajowej literatury z zakresu prawa finansowego, w tym prawa rynku finansowego dotyczącej opisywanych treści, w której zajmowano się bankową problematyką czy problematyką EUB.

Konkludując, dobrze stało się, że Autor w rozdziale I przedstawił węzłowe zagadnienia dotyczące kształtu normatywnego EUB, w tym zwłaszcza w II filarze, aby w dalszych częściach pracy, zająć się już wyłącznie Jednolitym Mechanizmem ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji. W tym kontekście właściwe badania podejmowane w pracy rozpoczynają się w bardzo potrzebnych i ciekawych punktach 1.6.2 oraz 1.6.3.

Rozdział ten jest zatem dobrym i potrzebnym zestawieniem materiału normatywnego podejmowanego w analizach w kolejnych rozdziałach rozprawy i służących realizacji postawionych w pracy zamierzeń badawczych.

Drugi rozdział

W drugim rozdziale pracy podjęto próbę wyjaśnienia pojęcia „dyscypliny rynkowej” na potrzeby analizy zagadnień badawczych poruszanych w pracy, przedstawiając, iż pojęcie to wiązane powinno być z tym, „czy i jak długo dany podmiot będzie miał dostęp do finansowania zewnętrznego”, a ujęcie definicyjne tego pojęcia przyjmowane w pracy w ślad za R. Blissem i M. Flannery’em akcentuje monitorowanie (rozumiane „jako proces w ramach którego posiadacze papierów wartościowych oraz inni uczestnicy rynku finansowego, jak np. wystawcy instrumentów pochodnych czy pożyczkodawcy krótkoterminowego kapitału, obserwują ryzyko podejmowane przez daną spółkę”) i oddziaływanie (rozumiane jako „proces którego istotą jest wywołanie przez zmianę wyceny papierów wartościowych reakcji przedsiębiorstw (jego menadżerów) polegających na zmianie podejmowanego ryzyka”) słusznie różnicowane jako zewnętrzne i wewnętrzne. W rozdziale tym zestawiono również, w ślad za dostępną literaturą zagraniczną i krajową, rodzaje dyscypliny rynkowej oraz słusznie odróżniono dyscyplinę rynkową od dyscypliny regulacyjnej. Ta ostatnia wskazuje i wyjaśnia szczególne powiązania między dyscypliną rynkową a rezultatami działalności banków w ujęciu mikro i makronadzorczym, co zresztą zauważa sam Autor na s. 80. Dyscyplina rynkowa rozumiana jako dwuetapowy proces oddziaływań akcjonariuszy, deponentów czy wierzycieli na instytucje kredytowe jest opisana przez normy prawne, tworzące różnego rodzaju warunki, których realizacja ma na celu osiągnięcie dyscypliny rynkowej.

Z tymi niewątpliwie słusznymi stwierdzeniami przywoływanymi przez Autora w ślad za światową i krajową literaturą należy jednak wyrazić dalszą zachętę, która powinna być pomocna dla jeszcze bardziej wszechstronnej analizy wskazanej problematyki, pozwalającej na przedstawienie dyscypliny rynkowej i jej funkcjonalnego zestawienia chociażby z

normami ostrożnościowymi (opisanymi i pokrótce analizowanymi przez Autora przy okazji rozważań o NUK i regulacji CRR/CRD IV).

Jasnym jest, że Autor na s. 80 dokonał pewnego wyłączenia w rozważaniach wpływu przepisów o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji na dyscyplinę regulacyjną, jednak uważać można, że niejako przy okazji rozważań o dyscyplinie rynkowej, która przecież nie funkcjonuje w próżni prawnej, pewien fragment rozważań jako istotnych dla analizy postawionej problematyki badawczej, bo funkcjonalnie ze sobą powiązanej, mógłby znaleźć szersze pole rozważań w rozprawie. Autor jednak zauważa te zależności (zdanie ostatnie w pracy *in fine* na s. 80), w którym akcentuje, że jakkolwiek w rozprawie skupia się na tym, jak analizowane regulacje wpływają wyłącznie na dyscyplinę rynkową, to jednak z drugiej strony wskazuje, iż przepisy te jednocześnie kształtują dyscyplinę regulacyjną (i w wielu miejscach pracy się do niej ciekawie i bardzo kompetentnie odnosi). Jeszcze lepiej, w mojej ocenie, byłoby jednak z punktu widzenia dokonywanej oceny skuteczności i efektywności analizowanych przepisów, gdyby praca w większym stopniu odnosiła się do dyscypliny regulacyjnej, tym bardziej, że – jak ponownie trzeba podkreślić – ta ciekawa praca jest pracą prawniczą, wykorzystującą głównie metodę dogmatycznoprawną, a analizowane w pracy pojęcie „dyscypliny rynkowej” jest traktowane jako wyrażenie normy prawnej. Stąd, jak można uważać, zasadne byłoby ujęcie tych rozważań w jeszcze szerszym kontekście, które zapewnia właśnie w sferze zewnętrznej dyscyplina regulacyjna i wykazanie połączeń, swoiste zestawienie elementów dyscypliny rynkowej z regulacjami nadzorczymi czy też stwierdzenie luk w odniesieniu do obowiązujących i stosowanych norm nadzorczych. Dyscyplina rynkowa banków pozostaje przecież w ścisłym związku z wymaganiami sprawozdawczymi, obowiązkami informacyjnymi i przyjętymi metodami oceny ryzyka, czy także stosowaną przez banki polityką ujawnień, a to już powoduje, że ważna staje się analiza przepisów nadzorczych (i tak, co należy pochwalić, pojawiająca się fragmentami w recenzowanej pracy). Przejrzystość rynku jest tak dla inwestorów, ale również dla nadzorców unijnych i krajowych (zarówno mikroostrożnościowych, jak i makroostrożnościowych) fundamentalną przesłanką rynkowego bezpieczeństwa. Powstaje jednak zasadnicze pytanie, jak osiągnąć ten stan transparentności i za pomocą jakich instrumentów i o jakim treściowo kształcie.

Niejako w odpowiedzi na to pytanie Autor na s. 91 stwierdza, po przedstawionym opisie NUK w III filarze, po zaakcentowanych zmianach wprowadzonych w ramach Bazylei III, i postanowień rozporządzenia CRR dotyczących polityki ujawnień i obowiązków informacyjnych nałożonych na banki, że pierwszy warunek efektywności dyscypliny rynkowej w postaci dostępu inwestorów do adekwatnych informacji, jak się wydaje, został

skutecznie zapewniony. Na kanwie powyższych uwag można postawić Autorowi bardziej uogólniające pytanie, jak ustosunkuje się do występującej na rynku bankowym (i nie tylko) swoistej inflacji różnego rodzaju obowiązków raportowania, informacyjnych i sprawozdawczości, polityki ujawnień najszerzej rozumianych, nałożonych na banki głównie na mocy regulacji CRR/CRD IV (czy podobnie na gruncie regulacji Mifid-owskich w odniesieniu do sektora kapitałowego rynku finansowego) i często wydawanych do nich RTS-ów i BTS-ów? Czy Doktorant uważa, że rozrost tych przepisów w obecnym ich kształcie i brzmieniu jest rzeczywiście optymalny dla realizacji wyszczególnionego w pracy jako pierwszy warunku efektywności dyscypliny rynkowej, a po wtóre, dla zapewnienia transparentności informacji rynkowej? Czy Doktorant zauważa może istnienie jakiś „pułapek normatywnych” szerokiego podejścia do pojęcia transparentności rynkowej i związanej z nią np. polityki ujawnień, dylematów między utrzymaniem właściwej regulacyjnej proporcji a nadmiernym uszczegółowieniem przepisów prawnych i swoistą „inflacją” informacji rynkowej w swoistym „zderzeniu” z potrzebami sprawnego i szybko działającego nadzoru bankowego (w tym powiązań między SRB a EBA) oraz także racjonalnym stosowaniem tych przepisów a ochroną informacji poufnych w sektorze bankowym rynku finansowego?

W dalszej części tego rozdziału Autor kompetentnie, rzetelnie i ciekawie omówił pozostałe trzy wyszczególnione warunki skuteczności dyscypliny rynkowej. Tu najciekawszymi były analizy dotyczące ładu korporacyjnego organów zarządzających z rozporządzenia CRR służące zapobieganiu podejmowania nadmiernego ryzyka w działalności bankowej czy uregulowania dotyczące stosowanej w bankach polityki wynagrodzeń osób zarządzających bankiem.

Gwoli realizacji obowiązków recenzenckich należy wskazać, że punkt 2.5.1. nie został w mojej ocenie doprecyzowany, bowiem ujęty jest jako „Wpływ systemów gwarancji depozytów”, należałoby jednak wykazać w tytule punktu po pierwsze, na co; a po drugie, czy nie tyle systemów gwarancji, co gwarantowania depozytów. Podobna uwaga dotycząca braku precyzji językowej odnosi się do punktu 2.5.2.

Trzeci rozdział

Zarówno rozdział trzeci, jak i czwarty zaliczyć należy do najbardziej wartościowych w recenzowanej pracy doktorskiej. Autor dokonał w rozdziale III analizy procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Interesujące wywody Autora wywołują pytania i potrzebę naukowej dyskusji. Jest to jednak domeną wnikliwych i oryginalnych prac

doktorskich, do których bez wątpienia należy praca Pana mgr M. Dorociaka i w takim duchu należy potraktować poniższe pytania.

Pytanie badawcze postawione w trzecim rozdziale dotyka problemu, czy i w jaki sposób ramy prawne restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji tworzą warunki dla skuteczności dyscypliny rynkowej? Autor dokonał w tym rozdziale kompetentnej oceny przepisów konstruujących ramy prawne restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji i wykazał ich wpływ na stworzenie warunków dla skuteczności „dyscypliny rynkowej”. Dla realizacji tego celu Autor przedstawił i dokonał oceny przepisów regulujących samą procedurę restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, przepisów dotyczących planowania restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, a także – w wąskim zakresie – przepisów dotyczących minimalnych wymogów w zakresie funduszy własnych i zobowiązań podlegających umorzeniu lub konwersji. Doktorant, w ślad za innymi badaczami, trafnie zauważa, że analizowane przepisy regulujące restrukturyzację i uporządkowaną likwidację odzwierciedlają regułę *bail-in*. Dochodzi również do zasadniczo słusznego przekonania, że dokonana w tym rozdziale ocena tych przepisów pozwala zasadniczo na przyjęcie twierdzenia o spójności i zupełności tych przepisów i ich znaczącej funkcji dla kształtowania stabilności finansowej na rynku bankowym.

Analizy prowadzone w rozdziale III zwłaszcza w odniesieniu do wydawania opinii FOLF na przykładzie „Banco Popular” (gdzie wystąpiły problemy płynnościowe) i „banków weneckich” (gdzie wystąpiły problemy kapitałowe) są bardzo interesujące, wnikliwe, bazujące na dobrze dobranej literaturze przedmiotu, gdzie dobrze wyważono narrację opisową i analityczną. Podobnie interesujące, wnikliwe i trafne są analizy Autora w zakresie alternatywnych środków sektora prywatnego lub środków organów nadzoru jako drugiej koniecznej przesłanki wszczęcia procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz pojęcia „interesu publicznego” jako pojęcia, które służy SRB przy podejmowaniu decyzji czy działanie w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji jest konieczne w interesie publicznym czy też kompetentny opis poszczególnych instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

W ramach polemiki powstaje ciekawe dla wywodów w tym rozdziale pytanie dotyczące, w ocenie Doktoranta, potrzeby obowiązywania i stosowania przepisów związanych z *bail-out*, nie tylko w perspektywie zapewnienia dyscypliny rynkowej, która – co warto podkreślić, nie jest głównym, normatywnym celem przepisów o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji – ale także z perspektywy ochrony stabilności finansowej, ochrony sektora bankowego i jego deponentów. Autor odnosi się pokrótce do tych zagadnień

także w rozdziale czwartym pracy, ale już przy tej okazji warto postawić pytanie, czy normatywnie wyrażone cele regulacji: rozporządzenia SRMR i dyrektywy BRRD są wzajemnie spójne, czy można/ powinno się ustalić jakąś hierarchię tych celów, czy można ją zrekonstruować z przepisów; czy realizacja tych celów regulacji jest wzajemnie spełnialna i czy powinna taka być, czy też może spełnienie poszczególnych celów tej regulacji w określonych sytuacjach może się wzajemnie wykluczać i realizacja których celów analizowanej regulacji – w ocenie Doktoranta – jest najistotniejsza z punktu widzenia sektora bankowego jako całości? Ponadto, czy zdaniem Doktoranta na rynku finansowym powinna być stosowana wyłącznie regułą *bail-in*, czy też dopuszcza Autor w przypadku trudności i poważnych turbulencji na rynku finansowym, stosowanie reguły *bail-out*, a jeśli tak, to o jakim kształcie normatywnym? To pytanie jest również ważne w kontekście ustaleń czwartego rozdziału pracy i ustalenia, jaki byłby w ocenie Doktoranta jakiś postulowany przez Niego optymalny kształt przepisów o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (model postulatyczny), czy powinno się w tym modelu rezygnować czy uwzględniać pewne możliwości stosowania *bail-out* (w jakich sytuacjach) i czy oraz jakie byłoby tego prawne (a nie ekonomiczne) uzasadnienie oraz z punktu widzenia jakich zasad rynku finansowego. Przy czym chodziłoby tu o rozważania z perspektywy po pierwsze, zapewnienia stabilności finansowej dla systemu bankowego; po drugie, z perspektywy wierzycieli i akcjonariuszy oraz po trzecie, z perspektywy klientów rynku finansowego? Nie chodzi tu przy tym o rozważanie stawianych pytań wyłącznie z punktu widzenia nazywanej w pracy dyscypliny rynkowej.

Powstaje też uwaga, w jaki sposób można sprawdzać, czy cytując za Doktorantem „ramy prawne restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji **mogą** (pogrubienie MF) oddziaływać na dyscyplinę rynkową poprzez wpływ na oczekiwania inwestorów w kapitałowe i dłużne instrumenty emitowane przez banki”? Dla odpowiedzi na tak postawione pytanie badawcze, można udzielić odpowiedzi tylko po przeprowadzeniu badań empirycznych, czysto logiczna odpowiedź, czy przepisy tworzą właściwe instrumenty i mechanizmy prawne do takiego oddziaływania jest tylko dywagacją, bo skoro mogą, to wcale nie muszą.

Zawarty w tym rozdziale interesujący i wnikliwy opis procedury Banco Santander pokazuje, że jednak efektywność i skuteczność przepisów procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji najpełniej powinna być ilustrowana w korelacji z poziomem krajowym. Wniosek Autora, zawarty na s. 170 pracy, iż analizowane „przepisy mogą być z powodzeniem stosowane w praktyce”, a analizowana procedura jest efektywna, jest w mojej

ocenie zbyt daleko idący. Wniosek ten jest, jak na chwilę obecną trafny, ale wskazana byłaby tu ostrożność, co nakazuje przyjąć stara, dobra odpowiednio tu stosowana do jednego przykładu reguła: *testis unus, testis nullus*. Rzetelne i wnikliwe analizy prowadzone w tym rozdziale przez Autora pozwoliły Mu jednak na zebranie argumentów, które uprawniając czynią twierdzenie, że obowiązujący model normatywny przepisów o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, rekonstruowany przez Doktoranta, służy realizacji zasady *bail-in* na rynku bankowym i zasadniczo także realizacji zasady proporcjonalności na rynku bankowym (choć ten ostatni aspekt nie został wyartykułowany przez Autora, a mógłby w mojej ocenie lepiej tłumaczyć, np. analizy dotyczące wyboru przez organy restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instrumentu najlepiej dostosowanego do okoliczności danej sprawy, a także wielkości, systemowego znaczenia i innych cech banku zagrożonego upadłością lub będącego na progu upadłości). Pochwalić należy Autora za dokonaną w tym rozdziale rekonstrukcję normatywnego modelu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w ramach wybranego zagadnienia badawczego oraz dokonaną ocenę przepisów o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w aspekcie ich spójności i zupełności oraz z aprobatą zaakcentować przeprowadzoną przez Niego kompetentną analizę instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

Ponownie, gwooli realizacji obowiązków recenzenckich, należy jednak stwierdzić, że punkty rozdziału trzeciego są momentami nadmiernie rozdrobnione i niejasne, czasami urwane w pół zdania, stworzone w formule komentatorskiego ujęcia, np. „3.3.3. Wycena”, a nadmiernie szczegółowy jest tytuł punktu „3.2.1.1. „Obiektywne przesłanki pozwalające stwierdzić, że dana okoliczność zajdzie „w najbliższej przyszłości”. Należy dlatego zachęcić Autora pracy, w tych nielicznych fragmentach, do przemyślenia sposobu porządkowania treści w rozdziałach i jej umiejętnego tytułowania.

Czwarty rozdział

W czwartym rozdziale pracy doktorskiej Autor słusznie skoncentrował się m. in. na analizie przepisów pozwalających na zastosowanie odstąpienia od umorzenia i konwersji funduszy własnych oraz zobowiązań banków. Sam Autor (na s. 172) ustalił w tym rozdziale swoje zamierzenia badawcze jako prawniczo dość karkołomne „zbadanie skuteczności bodźca”, pod tym pojęciem rozumiejąc po prostu przepisy o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji jako tworzące możliwości dla inwestorów do aktywności w związku ze wzrostem ryzyka podejmowanego przez banki. Warto zachęcić Autora, skoro zwłaszcza rozdziały trzeci i czwarty zawierają analizę przepisów dokonywaną za pomocą

metody dogmatycznoprawnej, posługiwanie się zastanymi, znanymi zwrotami języka prawniczego. Po tej uwadze, dalsze rozważania przedstawione w rozdziale są bardzo zajmującą lekturą; rozważania Autora są poparte przykładami z praktyki i analizowane z uwzględnieniem najnowszej zagranicznej literatury. Jest to bardzo ciekawy i bardzo dobry rozdział tej pracy doktorskiej, zawierający w mojej ocenie najwięcej własnych ocen i uwag Autora, najwięcej polemiki z przywoływanymi w pracy poglądami przedstawicieli doktryny prawa.

Warto zapytać Autora o jego zdanie na temat (na s. 177 pracy) nierozstrzygniętej, a opisanej przez Doktoranta kwestii, czy przy podejmowaniu decyzji o wszczęciu procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji SRB w Jego ocenie powinna badać, czy upadłość instytucji kredytowej stanowi zagrożenie dla realizacji celów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji na poziomie lokalnym, czy może/powinna skupić się tylko na jej wpływie na poziomie całego państwa lub ponadpaństwowym?

Za bardzo interesujące i trafne należy uznać w tym rozdziale rozważania dotyczące rozbieżności pomiędzy zasadami pomocy państwa a ramami prawnymi restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. W szczególności na pochwałę zasługuje zebranie i uporządkowanie przez Autora dyskusji doktrynalnej dotyczącej instytucji rekapitalizacji zapobiegawczej oraz zilustrowanie jej dotychczasowymi przykładami z praktyki.

Niektóre punkty tego rozdziału nie są w mojej ocenie idealnie nazwane np. punkt „4.3.1. Komunikat bankowy z 2013 r.”, którego treść powinna być wykorzystana w pracy, ale nie w formie odrębnego, opisowego punktu 4.3.1. Uwagę zwraca również sformułowanie na s. 181 „na mocy komunikatu (...)”, skoro jest to komunikat Komisji, nie zawierający przecież norm prawnych. Podobnie jak i na s. 250 w zdaniu informującym, że „Komunikat Komisji jest źródłem obowiązku”. Uwagę zwraca również stwierdzenie, że komunikat „stanowi podwójny wyłom z zasady ustanowionej przez BRRD/SRMR (...)”. Jak zatem w świetle regulacji BRRD/SRMR należy rozumieć treści przybliżanego w pracy Komunikatu i jego charakter oraz moc prawną zdaniem Doktoranta? Ponadto, na s. 251 znajduje się stwierdzenie, że „akt *soft law* decyduje ostatecznie”. Tego rodzaju niedoskonałości terminologiczne i skróty myślowe powinny podlegać weryfikacji.

Na s. 212, Autor dochodzi do wniosku, że przepisy dotyczące wyłączeń w zakresie stosowania instrumentu umorzenia lub konwersji długu, całkiem liczne, są problematyczne z punktu widzenia zapewnienia dyscypliny rynkowej. Obowiązywanie danych przepisów stwarzających możliwości wyłączeń, nie przesądza jeszcze ostatecznie o tym, czy i jak często będą stosowane, a uznaniowość może być doprecyzowana, po wprowadzeniu podstawy

prawnej do analizowanych regulacji, np. w ramach doprecyzowujących BTS-ów czy RTS-ów. Na tej podstawie można jednak sformułować kolejne pytanie do Autora: czy w ocenie Autora dyscyplina rynkowa jest/powinna być normatywnie wyrażaną wartością absolutną i nie powinna być ograniczana, czy też podlegać uelastycznieniu *a casu ad casum* w zależności od okoliczności każdego konkretnego przypadku i każdorazowo z zastosowaniem normatywnego probierza zasady proporcjonalności na rynku finansowym (tu bankowym) czy innej zasady? Pojawia się również pytanie o relację między dyscypliną rynkową a stabilnością finansową, to ta druga jest bowiem nadrzędną zasadą i swoistą wartością współczesnych regulacji rynku finansowego, podczas gdy zapewnienie dyscypliny rynkowej nie należy do głównych celów regulacji o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji? Czy też być może, Doktorant widzi inne, niż zastosowane w opisywanych przepisach, przesłanki wyłączeń, czy szczególne pola wymagające takiego doprecyzowania? Jak odnosi się zatem Autor do analizy większości przypadków umożliwiających wyłączenia w rozważanych przepisach, gdzie podkreślono „niezbędność” i „proporcjonalność” tych działań, innymi słowy jak poprowadziłby Autor uszczegółowioną dogmatycznoprawną analizę odnośnych w tej części pracy wywodów na temat przepisów związanych z zapewnieniem dyscypliny rynkowej i reguły *bail-in* w nawiązaniu do testu zasady proporcjonalności? I pytanie bardziej praktyczne dotyczące tego, jak kształtuje się w obecnym stanie prawnym w analizowanych i odnośnych przepisach zagadnienie ochrony wierzycieli (zakres ochrony i środki ochrony, czy są wystarczające) przed ewentualnymi arbitralnymi, uznaniowymi decyzjami organu ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji czy ich ewentualnego nierównego traktowania w podobnych rodzajowo sytuacjach?

W rozdziale tym cenne są rozważania Autora dotyczące znanego dylematu związanego z tym, że przy stosowaniu instrumentu umorzenia lub konwersji długu utrudnione jest, jeśli w ogóle możliwe, osiągnięcie celów zarówno ochrony stabilności finansowej i zarazem ochrony konsumentów, a także analizy dotyczące uregulowania kwestii nabywania zobowiązań potencjalnie objętych zakresem stosowania instrumentu umorzenia lub konwersji długu przez inwestorów detalicznych. Na gruncie rozważań ze s. 236 i dalej rozwijanych jeszcze w rozdziale czwartym trzeba mocno pochwalić Autora za uwzględnienie w pracy analiz przepisów makroostrożnościowych w zakresie badanej w pracy problematyki, w tym m in. uwagi dotyczące standardów TLAC.

Wnioski z rozdziału czwartego rozdziału są trafne i dobrze powiązane z wywodami podejmowanymi w tym rozdziale. Podobnie jak zakończenie pracy doktorskiej, które stanowi dobre podsumowanie ustaleń i analiz poczynionych w poszczególnych rozdziałach pracy.

III. Ocena strony formalnej pracy doktorskiej

Ocena formalna pracy doktorskiej mgr M. Dorociaka jest pozytywna. Autor dobrze posługuje się językiem prawniczym. Wywody Autora są jasne, komunikatywne, a przypisy zostały sporządzone wnikliwie i starannie.

W każdej jednak pracy pojawiają się pewne niedoskonałości, które należałoby skorygować. Tytułem przykładu przypis nr 43 na s. 17 pracy: w pozycji A. Dżuryka, brak informacji o numerze „Bezpiecznego Banku” oraz roku i stronach, na których znajduje się wzmiankowany artykuł. W pracy pojawiają się również logiczno-gramatyczne usterki językowe, np. na s. 18 w zdaniu: „Wskazane publikacje dotyczyły jednak wyłącznie wybranych aspektów ram prawnych restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji i nie podejmowały się analizy tych przepisów z perspektywy ich wpływu na dyscyplinę rynków”, z którego wynikałoby, że publikacje mają zdolność podejmowania się analizy czy w podobnym stylu na s. 19: „Pozycje analizujące związki pomiędzy tymi dwoma zjawiskami są natomiast znacznie mniej liczne niż opracowania skupiające się na tych tematach z osobna”, z którego to zdania wynika, że pozycje analizują związki...[...]...., a opracowania mają zdolność skupiania się, podobnie na s. 111 „kolejne rozdziały będą dążyły”. Na s.102 występuje niepoprawne sformułowanie *sensu stricte* zamiast *sensu stricto*. Dalej, np. na s. 172: „Rozdział ten będzie więc składał się z dwóch zasadniczych części. Pierwsza z nich skupi się na analizie przepisów...”, co oznaczałoby, że część rozdziału ma zdolność skupiania się na analizie przepisów”, czy na s. 207: „wymóg (...) będzie stosował się (...)” oraz na s. 208: „(...) konieczne będzie zaczekanie (...)”, czy podobnie np. artykuł „nie stwierdza”, na s. 217. Tytułem przykładu jedynie: w przypisie nr 78 na s. 26, jest: „Drwił”, a powinno być: „Drwiłło”; w przypisie nr 96 nie podano Dz. U. dla Kodeksu cywilnego; na s. 60 zamiast: „T. Troger”, powinno być: „T. Tröger” i ta sama uwaga dotycząca przypisu nr 280. W tytule punktu 4.4.3 powinno być „instrumentu” a nie „instrument”. W tym też kontekście warto zastanowić się nad występującymi w pracy literówkami i niedoskonałościami gramatycznymi, czy zasadniczym wyważeniem w kilku miejscach pracy pomiędzy narracją analityczną, a również potrzebną w pracy, choć w mniejszym stopniu, narracją opisową.

Na aprobatę i wielką pochwałę zasługuje wykorzystane w tej pracy arcybogatej, zróżnicowanej, literatury oraz bazy dokumentacyjnej. W pracy, co należy mocno podkreślić i powitać z uznaniem, imponująco wykorzystano najnowszą i najbardziej specjalistyczną literaturę, przede wszystkim w języku angielskim. Można jednak zachęcić Autora, by w razie

ewentualnej publikacji tej rozprawy, poszerzył bazę bibliograficzną również o prawnicze prace krajowych przedstawicieli doktryny prawa rynku finansowego i prawa finansowego. Za znaczny uznać trzeba objęty analizami w rozprawie materiał normatywny w postaci nie tylko fundamentalnych regulacji dla mechanizmu procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, ale także wykorzystanie w analizach m. in. wytycznych, RTS-ów czy BTS-ów oraz wytycznych EBA z tego zakresu.

IV. Ogólna ocena rozprawy doktorskiej

W pracy, dzięki przeprowadzonej ciekawej analizie, nastąpiła rekonstrukcja przepisów o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji z perspektywy zapewnienia dyscypliny rynkowej. Analizy prowadzone były rzetelnie dla osiągnięcia postawionych we wstępie celów badawczych i udzielenia odpowiedzi na postawione pytania badawcze. Z zadania tego Doktorant wywiązał się w stopniu bardzo dobrym, wybierając do analizy ciekawy i szeroko komentowany materiał normatywny.

Wnioski końcowe pracy dobrze korelują ze wstępem do pracy, postawioną tam główną hipotezą i odnoszą się do zrealizowanych celów badawczych pracy oraz hipotezy.

Podkreślić także należy, że formułowane przez recenzentkę w pracy pytania i uwagi polemiczne stanowią właśnie o oryginalności i żywotności materii poruszanej w pracy, a także jej praktycznego i naukowego znaczenia, co jest miarą wywołującej refleksję, wnikliwej, rzetelnej pracy doktorskiej, a taką bez wątplenia jest rozprawa mgr M. Dorociaka.

V. Konkluzja

Praca Pana mgr M. Dorociaka „*Wpływ ram prawnych restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w Unii Europejskiej na dyscyplinę rynkową w sektorze bankowym*” jest pod względem formy, treści, sformułowanej hipotezy, wniosków końcowych rozprawą doktorską, która zasługuje na jednoznacznie pozytywną i bardzo dobrą ocenę. Uważam, że recenzowana praca odpowiada wymogom, które stawiane są rozprawom doktorskim, gdyż stanowi oryginalne rozwiązanie problemu naukowego i potwierdza kompetencje Autora do samodzielnego prowadzenia badań naukowych oraz Jego wiedzę w dyscyplinie nauk prawnych.

Tym samym rozprawa Pana mgr M. Dorociaka spełnia wszystkie wymogi art. 13 ust. 1 ustawy z dnia 14 marca 2003 r. o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o stopniach i tytule w zakresie sztuki (tekst jedn. Dz.U. z 2017 r. poz. 1789 ze zm.) w zw. z art. 179 ust. 2 i 3 ustawy z dnia 3 lipca 2018 r. Przepisy wprowadzające ustawę – Prawo o szkolnictwie

wyższym i nauce (Dz.U. poz. 1669 ze zm.). Wnoszę zatem o dopuszczenie Pana mgr M. Dorociaka do dalszych etapów zmierzających do nadania stopnia naukowego doktora nauk prawnych.

/---Magdalena Fedorowicz---/

Magdalena Fedorowicz