

Obligacja w świetle ustawy o obligacjach

Obligacja zajmuje centralne miejsce w przepisach ustawy o obligacjach¹. Twierdzenie takie jakkolwiek nie odkrywcze powoduje szereg konsekwencji prawnych. Jedną z nich jest określenie znaczenia, w jakim ustawodawca używa tego pojęcia na gruncie ustawy. Dokonując analizy przepisów u.o. można stwierdzić, że pojęcie to posiada kilka desygnatów znaczeniowych. Po pierwsze, obligacja stanowi papier wartościowy wystawiony przez emitenta. Po drugie, obligacja występuje w znaczeniu dokumentu obligacji. W końcu również stanowi prawo podmiotowe obligatariusza wynikające z umowy obligacji. Niniejszy artykuł ma na celu analizę przepisów ustawy w świetle powyższych znaczeń.

RAFAŁ WOŹNIAK

Obligacja jako papier wartościowy

Niewątpliwie podstawowym znaczeniem, w jakim ustawodawca używa pojęcia obligacja jest obligacja rozumiana jako papier wartościowy. Znalazło to swój wyraz w kluczowym przepisie u.o., tj. w art. 4 u.o. Zawiera on legalną definicję terminu obligacja. Zgodnie z nią obligacja jest papierem wartościowym emitowanym w serii, w którym emitent stwierdza, że jest dłużnikiem właściciela obligacji (obligatariusza) i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia określonego świadczenia. Ustawa więc *expressis verbis* przesądza o konieczności uznania obligacji za papier wartościowy.

W ujęciu systematycznym obligacja należy do kategorii dłużnych papierów wartościowych. Z tego też powodu podobnie jak w przypadku innych dłużnych papierów wartościowych prawa inkorporowane w obligacji stanowią wierzytelności. Z obligacji wynika więc stosunek zobowiązaniowy, w którym emitent obligacji jest dłużnikiem, a obligatariusz jest jego wierzycielem².

Pomimo istniejących w doktrynie sporów odnośnie do tego, czy obligacja jest papierem wartościowym deklaratoryjnym, czy konstytutywnym³ należy

¹ Ustawa z 15.01.2015 r. o obligacjach (Dz.U. poz. 238), dalej: „u.o.”.

² I. Weiss, *Obligacje* [w:] *Prawo papierów wartościowych. System prawa prywatnego*, t. 19 (red. A. Szumański), Warszawa 2006, s. 374.

³ Por. poglądy przedstawione w M. Romanowski, *Zagadnienia ogólne* [w:] *Prawo papierów wartościowych. System prawa prywatnego*, t. 18 (red. A. Szumański), Warszawa 2006, s. 85 oraz M. Michalski, *Dójście emisji papierów wartościowych do skutku na przykładzie emisji obligacji*, *Zeszyty Prawnicze* 2011/11.2, s. 20 i n. oraz L. Sobolewski, *Ustawa o obligacjach. Komentarz*, Warszawa 1997, s. 55.