

Nowa ustawa o obligacjach

W dniu 15 stycznia 2015 r. została uchwalona nowa ustawa o obligacjach, która wejdzie w życie z dniem 1 lipca 2015 r. i będzie miała zastosowanie do obligacji wyemitowanych po tej dacie. Ustawa wychodzi naprzeciw dotychczasowej praktyce rynkowej i sanuje wypracowane przez nią rozwiązania. Wprowadza też nowe instytucje, które mają usprawnić emisje obligacji i, w ocenie autorów ustawy, przyczynić się do wsparcia rozwoju rynku długoterminowych nieskarbowych papierów dłużnych oraz zwiększyć pewność i bezpieczeństwo obrotu (m.in. poprzez rozstrzygnięcie pojawiających się wątpliwości oraz poprawienie czytelności ustawy). Znaczącym novum jest wprowadzenie mechanizmów inspirowanych prawem spółek. Najważniejsze zmiany przedstawiamy poniżej.

Zamiast obligacji warunki emisji

Prawa obligatariuszy wynikać będą nie jak dotychczas – z dokumentu obligacji, ale z warunków emisji, nawet w przypadku obligacji mającej postać dokumentu. Warunki emisji muszą być sporządzone w języku polskim, w formie jednolitego dokumentu. Jedynie w przypadku obligacji o wartości nominalnej stanowiącej równowartość co najmniej 100.000 euro, warunki emisji będą mogły być sporządzone w języku angielskim.

Zmiana warunków emisji

Warunki emisji będą mogły być zmieniane albo w drodze jednobrzmiących porozumień zawartych przez emitenta z każdym z obligatariuszy albo w drodze uchwały zgromadzenia obligatariuszy (o ile jest ustanowione w warunkach emisji) oraz zgody emitenta.

Jednostronna zmiana warunków emisji będzie w zasadzie niedopuszczalna poza ściśle określonymi „technicznymi” kwestiami (zmiana administratora zastawu lub hipoteki, zmiana podmiotu prowadzącego rejestr obligacji, ustanowienie dodatkowego zabezpieczenia na żądanie banku reprezentanta).

Zgromadzenie obligatariuszy

W warunkach emisji emitent będzie mógł zdecydować o ustanowieniu zgromadzenia obligatariuszy stanowiącego reprezentację ogółu obligatariuszy uprawnionych z obligacji danej serii lub z obligacji objętych tym samym kodem. W takim wypadku, znajdują zastosowanie następujące główne reguły:

- Zgromadzenie obligatariuszy zwołuje emitent w przypadkach i terminach określonych w warunkach emisji lub na żądanie obligatariusza/obligatariuszy reprezentujących przynajmniej 1/10 (o ile warunki emisji nie ustanowią niższego progu) łącznej wartości nominalnej obligacji lub z własnej inicjatywy. W razie nieuwzględnienia

Pozostajemy do Państwa dyspozycji w razie zainteresowania zagadnieniami tu przedstawionymi.



dr Marcin Olechowski

Partner

+48 22 608 70 62
marcin.olechowski@skslegal.pl



Justyna Młodzianowska

Of counsel

+48 22 608 70 41
justyna.mlodzianowska@skslegal.pl



żądania obligatariuszy, mogą oni żądać stosownego upoważnienia przez sąd.

- Do ustawowych uprawnień zgromadzenia obligatariuszy należy zmiana kluczowych elementów warunków emisji. Wymaga ona uchwały podjętej większością $\frac{3}{4}$ głosów, a w przypadku obligacji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzonych do alternatywnego systemu obrotu – zgody wszystkich obligatariuszy obecnych na zgromadzeniu obligatariuszy. Jednomyślności zawsze wymaga uchwała w sprawie obniżenia wartości nominalnej obligacji.
- Obligatariusze będący podmiotami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej emitenta (w rozumieniu art. 3 ust. 1 pkt 44 ustawy o rachunkowości) nie mogą uczestniczyć w zgromadzeniach.
- Uchwały zgromadzenia obligatariuszy rażąco naruszające interesy obligatariuszy lub sprzeczne z dobrymi obyczajami albo z ustawą mogą być zaskarżone.

Wprowadzenie do ustawy o obligacjach mechanizmów znanych dotychczas głównie z prawa spółek wzbogaca tę materię i wzmacnia ochronę obligatariuszy. Potencjalnie może jednak komplikować sytuację emitentów i rodzić nowe rodzaje kontrowersji, w których przydatne będzie doświadczenie ze sporów korporacyjnych.

Nowe rodzaje obligacji

Ustawa wprowadza też nowe rodzaje obligacji:

- **Obligacje wieczyste**, które nie podlegają wykupowi i uprawniają obligatariusza do otrzymywania odsetek przez czas nieoznaczony. Obligacje wieczyste stają się wymagalne jedynie w przypadku ogłoszenia upadłości albo otwarcia likwidacji emitenta lub zwłoki emitenta w wypłacie wynikających z obligacji świadczeń pieniężnych przysługujących obligatariuszom. Zwłoka emitenta nie może jednak być podstawą wykupu jeżeli wyemitowane obligacje zostały zaliczone do funduszy własnych instytucji kredytowych lub firmy inwestycyjnej.
- **Obligacje podporządkowane** - emitent może postanowić w warunkach emisji, że wierzycelności wynikające z emitowanych przez niego obligacji, jeżeli nie zostały zabezpieczone, w przypadku upadłości lub likwidacji, będą zaspokojone po zaspokojeniu wszystkich innych wierzycelności przysługujących wierzycielom wobec tego emitenta.

Inne

Ustawa potwierdza prawa emisji obligacji przez spółki celowe oraz podmioty zagraniczne. Zniesiono również ograniczenia oprocentowania obligacji: przepisy o odsetkach maksymalnych nie będą miały zastosowania do obligacji.

