

# Legal Alert

Od 1 lipca 2015 r. nowe regulacje dotyczące obligacji

Luty 2015

**Od 1 lipca 2015 r. mają wejść w życie nowe regulacje dotyczące obligacji – podmiotom prowadzącym działalność gospodarczą będzie łatwiej pozyskiwać kapitał. Celem zmian jest przede wszystkim stworzenie lepszych warunków do pozyskiwania funduszy za pomocą emisji obligacji, rozszerzenie zakresu dostępnych dla emitentów instytucji i instrumentów oraz wsparcie rynku długoterminowych nieskarbowych papierów dłużnych. W ramach nowelizacji Ustawodawca ujedynolicił oraz doprecyzował terminologię stosowaną w ramach Ustawy, dzięki czemu wyeliminowanych zostanie wiele wątpliwości interpretacyjnych.**

Przede wszystkim, znowelizowana ustawa umożliwi zmianę warunków emisji, które będą od 1 lipca 2015 r. obligatoryjnym dokumentem niezależnie od rodzaju emitowanych obligacji, także po zakończeniu emisji, o ile zgodę na taką procedurę wyrazi emitent, po podjęciu stosownej uchwały przez Zgromadzenie Obligatariuszy. Umożliwi to elastyczne działania w obliczu pogorszenia się sytuacji finansowej emitenta utrudniającej spłacanie przez niego zobowiązań. Ponadto, legislatorzy nadali emitentowi kompetencję do jednostronnej zmiany warunków emisji, w zakresie postanowień o charakterze technicznym, gdy taka zmiana nie wpłynie na prawa i obowiązki stron.

Ustawodawca doprecyzował, iż obligatariusze mają prawo zaspokoić swoje roszczenia, z pierwszeństwem przed innymi wierzycielami emitenta, nie tylko z majątku przedsięwzięcia, które zostało całkowicie sfinansowane przychodami z wyemitowanych obligacji, ale również z majątków przedsięwzięć, które przynajmniej w części zostały sfinansowane dochodami z emisji. Poszerza to źródła mas majątkowych, z których mogą żądać zaspokojenia swoich roszczeń obligatariusze. Jest to niewątpliwie pozytywna zmiana, która ma zachęcić potencjalnych obligatariuszy do inwestowania swoich zasobów kapitałowych w dane przedsięwzięcie.

Nowelizacja umożliwia emisję obligacji spółkom celowym (tzw. SPV), czyli osobom prawnym utworzonym wyłącznie na potrzeby emisji obligacji, co stanowi uznanie ich działalności za działalność gospodarczą (tj. zorganizowaną i ciągłą), co do tej pory stanowiło wątpliwość. Znacznie ułatwi to pozyskiwanie przez SPV kapitału. Uproszczeniem będzie także niewątpliwie możliwość publikowania przez emitenta dokumentów, informacji oraz komunikatów

związanych z emisją obligacji na prowadzonej przez niego stronie internetowej zamiast w dziennikach ogólnopolskich, co pozwoli na znaczne oszczędności w dotychczasowych opłatach związanych z obowiązkami informacyjnymi.

Znowelizowana Ustawa wprowadza instytucję Zgromadzenia Obligatariuszy, jako reprezentacji ogółu obligatariuszy uprawnionych z danej serii obligacji. Mimo, że powołanie tego organu będzie fakultatywne, umożliwi realny wpływ ogółowi obligatariuszy na podejmowane przez emitenta działania w związku z wyemitowanymi obligacjami. Ustawa wprowadza szczegółowe wymogi formalne dla zwołania i przeprowadzenia posiedzenia Zgromadzenia, ważności podjętych uchwał oraz możliwości ich zaskarżenia w sposób zbliżony do zaskarżania uchwał zgromadzeń wspólników na podstawie kodeksu spółek handlowych.

Wśród nowych instrumentów warto wspomnieć o obligacjach wieczystych, które zasadniczo nie podlegają wykupowi (poza okolicznościami przewidzianymi w projekcie ustawy) i uprawniają obligatariusza do otrzymywania odsetek przez czas nieoznaczony. Będzie to atrakcyjna metoda finansowania działalności emitenta, która także lepiej zabezpieczy interesy obligatariuszy w razie jego upadłości, a dla inwestora - pomysł na ulokowanie kapitału w instrument o wysokich płatnościach odsetkowych.

Ciekawym rozwiązaniem są także obligacje podporządkowane, które - jako miara ryzyka działalności operacyjnej emitenta, nie mogą być zabezpieczone. Zobowiązania z nich wynikające, w przypadku gdy nie zostaną uregulowane w toku postępowania upadłościowego lub likwidacyjnego, są spłacane dopiero po zaspokojeniu roszczeń obligatariuszy posiadających inny rodzaj obligacji.

Dotychczasowe przepisy ustawy o obligacjach wprowadzały pewne wątpliwości w odniesieniu do upływu okresu przedawnienia dla roszczeń obligatariuszy dotyczących płatności odsetkowych. Celem wyeliminowania wątpliwości nowelizacja wprowadza jasny zapis o 10-letnim terminie przedawnienia dla spełnienia świadczeń, w tym płatności odsetkowych w związku z obligacjami.



WIERZBOWSKI EVERSHEDES

**Justyna Wigier**  
+48 22 50 50 706  
E-mail ►

