



Legal Alert

Departament Rynków Kapitałowych

Warszawa | luty 2015

ZMIANY W PRZEPISACH DOTYCZĄCYCH OBLIGACJI

Nowa Ustawa o Obligacjach

Autorzy: Rafał Zięba, Przemysław Krzemieniecki

Z dniem 1 lipca 2015 r. wejdzie w życie ustawa z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach („**Nowa Ustawa o Obligacjach**”). Moc utraci obowiązująca do tej pory o tym samym tytule ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. Do najważniejszych wprowadzonych zmian w stosunku do obowiązujących do tej pory regulacji należy zaliczyć:

- **rozszerzenie kręgu podmiotów, które mogą emitować obligacje;**
- **wprowadzenie nowego rodzaju obligacji – tj. obligacji wieczystych;**
- **wprowadzenie podstawy prawnej do ustanawiania zgromadzeń obligatariuszy.**

Krąg podmiotów mogących emitować akcje

Do obowiązującego do tej pory katalogu podmiotów dodano *spółki specjalnie powołane w celu emisji obligacji*. Dzięki temu do polskiego systemu prawnego wprowadzono konstrukcję znaną i popularną w zachodnich systemach prawnych, która spotkała się już z zainteresowaniem polskich emitentów, czego przykładem może być niedawna zagraniczna emisja obligacji spółki prawa szwedzkiego PZU Finance AB, utworzonej przez Grupę PZU. Wprowadzenie tej konstrukcji do polskiego systemu prawnego należy z pewnością uznać za krok w dobrym kierunku, pożądany przez rynek.

Obligacje wieczyste

Na gruncie Nowej Ustawy o Obligacjach, ustawodawca wprowadza dodatkowo nowy rodzaj obligacji - obligacje wieczyste. Zgodnie z jej postanowieniami emitent może emitować obligacje niepodlegające wykupowi, które będą uprawniały obligatariusza do otrzymywania odsetek przez czas nieoznaczony. Obligacje te będą jednakże podlegały obowiązkowemu wykupowi w przypadku (i) ogłoszenia upadłości albo otwarcia likwidacji emitenta, a także (ii) zwłoki emitenta w wypłacie wynikających z obligacji świadczeń dla obligatariuszy.

Zgromadzenie Obligatariuszy

Jednym z novum wprowadzonym przez Nową Ustawę o Obligacjach jest także możliwość ustanowienia w Warunkach Emisji Zgromadzenia Obligatariuszy, stanowiącego reprezentację ogółu obligatariuszy. Uchwały Zgromadzenia mogą dotyczyć w szczególności tzw. „postanowień kwalifikowanych warunków emisji”.

Podsumowanie

Od kilku lat w Polsce następował rozwój rynku obligacji nieskarbowych, głównie korporacyjnych (a także obligacji emitowanych przez banki spółdzielcze oraz jednostki samorządu terytorialnego).

W znacznej mierze przyczyniła się do tego stworzona przez Giełdę Papierów Wartościowych platforma Catalyst. Jednakże wielu uczestników rynku wyraziło opinię, iż istniejące regulacje są niewystarczające dla rozwoju rynku obligacji.



Rafał Zięba

Partner

Departament Rynków Kapitałowych

r.zieba@kochanski.pl



Przemysław Krzemieniecki

Prawnik

Departament Rynków Kapitałowych

p.krzemieniecki@kochanski.pl

Celem nowej regulacji jest wsparcie rozwoju rynku obligacji, tak aby emisja obligacji mogła dla emitentów pełnić rolę istotnego (o ile nie równoważnego) źródła pozyskiwania kapitału w stosunku do finansowania udziałowego czy też bankowego.

Najciekawszą instytucją wprowadzoną przez Nową Ustawę o Obligacjach wydaje się być możliwość ustanowienia zgromadzenia obligatariuszy. Praktyka rynkowa wskaże czy emitenci będą często i chętnie ustanawiać w warunkach emisji powołanie tego organu. Dodatkowo możliwość zaskarżania uchwał zgromadzenia obligatariuszy może doprowadzić do ukształtowania się ciekawej linii orzecznictwa w zakresie obligacji (w szczególności korporacyjnych), do tej pory praktycznie nieistniejącej.

Należy mieć więc nadzieję, iż po 1 lipca 2015 r. nastąpi dalszy, dynamiczny rozwój rynku obligacji w Polsce, a ułatwiający wielu przedsiębiorstwom pozyskiwanie finansowania.

Jeśli jakiegokolwiek zagadnienia związane z nową regulacją budzą Państwa wątpliwości lub wymagają bliższych wyjaśnień, prawnicy Kancelarii Kochoński Zięba Rapala i Partnerzy pozostają do Państwa dyspozycji.

Kochoński Zięba Rapala i Partnerzy

Metropolitan, Pl. Piłsudskiego 1

00-078 Warszawa, Polska

Tel.: +48 22 326 9600

Fax: +48 22 326 9601

www.kochanski.pl