

## EKSPERT RADZI

## Niewielki poślizg wystarczy, aby żądać przedterminowego wykupu obligacji

**Jako spółka zainwestowaliśmy nadwyżki finansowe w obligacje innej firmy. Przez dłuższy czas utwierdzaliśmy się w przekonaniu, że był to dobry sposób na ulokowanie kapitału, gdyż spółka regularnie wypłacała odsetki. Niestety ostatnio nie przelała środków w ustalonym terminie. Zastanawiamy się, czy w związku z powyższym wystąpić z żądaniem przedterminowego wykupu papierów dłużnych.**

**Piotr Pieńkosz**

piotr.pienkosz@infor.pl

**W** sytuacji gdy emitent przestaje regulować zobowiązania pieniężne z tytułu obligacji, ich posiadaczowi przysługuje prawo złożenia żądania przedterminowego ich wykupu. Ustawa z 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (obowiązuje w stosunku do długu wyemitowanego przed 30 czerwca 2015 r.) nie uzależniała możliwości skorzystania z tego prawa od spełnienia

dodatkowych przesłanek. Wystarczy więc, że opóźnienie wystąpiło – zawinione przez emitenta czy też nie – by obligatariusz mógł złożyć żądanie. W myśl nowej ustawy z 15 stycznia 2015 r. (mającej zastosowanie do papierów wypuszczonych na rynek od 1 lipca br.) obligatariusz może wystąpić ze wspomnianym żądaniem niezwłocznie, jeśli opóźnienie w wypłacie odsetek jest zawinione przez emitenta. W sytuacji gdy zwłoka została spowodowana okolicznościami

mi niezależnymi od emitenta, żądanie można złożyć po upływie trzech dni od wystąpienia poślizgu.

– Jednocześnie przepis przewiduje, że warunki emisji mogą ustalać krótszy niż trzydniowy termin niezawinionego opóźnienia uprawniającego do żądania wykupu. Oznacza to, że nowa ustawa dopuściła praktykę tolerowania krótkich niezawinionych opóźnień emitentów, lecz grze rynkowej emitentów i inwestorów oraz praktyce rynków kapitałowych pozostawiono bardziej rygorystyczne traktowanie emitentów – tłumaczy adwokat Leszek Rydzewski z kancelarii FKA Furtek Komosa Aleksandrowicz. Przepisy są więc dość liberalne, jeśli chodzi o możliwość

skierowania przez obligatariusza opisywanego żądania. Wystarczy niewielki poślizg emitenta w regulowaniu zobowiązań, by takie prawo wystąpiło po stronie posiadacza papierów dłużnych.

Eksperti ostrzegają jednak, że podmioty, które zainwestowały środki w obligacje, powinny się zastanowić, nim pochwycą skorzystają z przysługującego im prawa. – Po prostu trzeba mieć świadomość skutków swego żądania wykupu, dlatego przez obligatariusza może ono być postrzegane w kategoriach ostatecznego rozwiązania – wskazuje mecenas Leszek Rydzewski.

Brak terminowego uregulowania odsetek najczęściej oznacza, że emitent ma problemy finansowe. – W takiej

sytuacji żądanie natychmiastowego wykupu obligacji może spowodować tak istotne zaburzenie płynności finansowej, że wywoła efekt domina. Wymagalność obligacji przed terminem może bowiem stanowić naruszenie innych umów dotyczących finansowania emitenta, np. stanowić podstawę do wypowiedzenia umów kredytu przez banki czy też umów leasingu przez firmy leasingowe. To z kolei może zmusić emitenta do złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości – tłumaczy mec. Rydzewski.

W postępowaniu upadłościowym, jak pokazuje praktyka, trudno wierzycielowi odzyskać pełną należność. W obliczu takich uregulowań okazuje się, że być

może lepszym sposobem jest próba polubownego rozwiązania impasu. Przykładowo spółka-wierzyciel może zawrzeć z emitentem obligacji porozumienie odraczające termin zapłaty kuponu za kolejny okres odsetkowy w zamian za dodatkową premię. Da to dłużnikowi czas na poprawienie płynności, np. poprzez sfinalizowanie kontraktów, a co za tym idzie, uzyskanie środków na spłatę należności przysługujących wierzycielowi. ©

Podstawa prawna

Art. 24 ust. 2 ustawy z 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (t.j. Dz.U. z 2014 r. poz. 730) – akt dot. obligacji wyemitowanych do 30 czerwca 2015 r.

Art. 74 ust. 2 ustawy z 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (Dz.U. z 2015 r. poz. 238) – akt dot. obligacji wyemitowanych od 1 lipca 2015 r.