

Obligacje wieczyste jako przykład nowego typu obligacji

Możliwość emitowania obligacji wieczystych, wprowadzona uchwaloną 15.01.2015 r. nową ustawą o obligacjach, ma zachęcić przedsiębiorców do pozyskiwania finansowania w oparciu o dłużne papiery wartościowe. W ocenie autorów jakość nowych regulacji może jednak zniechęcać emitentów do korzystania z nowego typu obligacji.

LESZEK KOZIOROWSKI
WOJCIECH NOWOSAD

Nowa ustawa o obligacjach¹ wprowadziła do polskiego porządku prawnego instytucje nieznane na gruncie poprzedniej ustawy o obligacjach² – obligacje wieczyste (ang. *perpetual bonds*). Celem wprowadzenia tej zmiany było danie impulsu do rozwoju segmentu długoterminowych papierów dłużnych polskiego rynku kapitałowego. Słusznie bowiem ustawodawca zauważył, że charakteryzuje się on niezadowalającym poziomem rozwoju, a jedną z barier dla niego jest niedostosowanie przepisów u.o. z 1995 r. do realiów polskiego rynku kapitałowego³. Remedium na to stanowić miało między innymi zaproponowanie emitentom nowego, powszechnie znanego na rozwiniętych rynkach kapitałowych typu obligacji. Wprowadzone rozwiązanie należy poddać ocenie i rozważyć, czy jego obecny kształt może stanowić zachętę do większego zaangażowania spółek na rynku długu.

Geneza i zastosowanie instytucji obligacji wieczystych na świecie

Historia instytucji przypominających swoją strukturą obligacje wieczyste sięga początków XIX w. Przyjmuje się, że pierwsze obligacje wieczyste zostały wyemitowane przez rząd brytyjski na potrzeby sfinansowania wojny z Francją na początku XIX w.⁴. Ten rodzaj zobowiązania umownego znany był również w XIX w. na ziemiach polskich, pod pojęciem renty wiekuistej. Mechanizm ten opierał się na instytucji pożyczki, w ramach której „rząd co do zwrotu kapitału żadnego zobowiązania nie przyjmuje, sam tylko procent umówiony najregularniej wypłacać przyrzeka. Procent

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

² Ustawa z 29.06.1995 r. o obligacjach (t.j. Dz.U. z 2014 r., poz. 730, ze zm.), dalej: „u.o. z 1995 r.”.

³ Uzasadnienie do projektu ustawy o obligacjach (druk sejmowy nr 2735 z 8.09.2014 r.), www.sejm.gov.pl, s. 1, dalej: „Uzasadnienie”.

⁴ M. Dyl [w:] *Ustawa o obligacjach. Komentarz* (red. M. Wierzbowski), Warszawa 2015, s. 111 i przywołana tam literatura.