

Wadliwa treść dokumentu warunków emisji obligacji a ważność obligacji

Nowa ustawa o obligacjach¹ wskazuje szereg elementów, które powinny być uwzględnione w warunkach emisji obligacji. Celem niniejszego artykułu jest analiza, jaki wpływ na obligacje mają wadliwe warunki emisji, na podstawie których obligacje zostały wyemitowane. Problemy te zostaną przedstawione na przykładzie postanowień dotyczących zabezpieczenia obligacji.

KONRAD ZAWISTOWSKI

Zabezpieczenie jako dodatkowy element warunków emisji obligacji

Artykuł 28 ust. 1 u.o. wprost przewiduje możliwość ustanawiania zabezpieczeń obligacji. Jednak to, czy obligacje zostaną zabezpieczone, zależy od decyzji emitenta². Spośród możliwych sposobów zabezpieczenia obligacji emitent może wybrać zabezpieczenia rzeczowe (np. zastaw lub hipotekę) albo osobiste (np. poręczenie). W warunkach emisji zabezpieczonych obligacji emitent musi wskazać informację o wysokości, formie i warunkach zabezpieczenia, w tym informacje o sposobie zaspokojenia z przedmiotu zabezpieczenia, datę ustanowienia zabezpieczenia lub planowany termin jego ustanowienia (art. 6 ust. 2 pkt 5 u.o.). Dodatkowo w przypadku hipoteki i zastawu emitent musi załączyć wycenę (lub jej skrót) oraz uzasadnienie wyboru podmiotu dokonującego wyceny.

Pytanie, jakie często pojawia się w praktyce, dotyczy tego, jaki wpływ na obligacje ma naruszenie przez emitenta obowiązku wskazania w warunkach emisji informacji o wysokości, formie i warunkach zabezpieczenia obligacji. Przepisy u.o. wprost nie udzielają odpowiedzi na to pytanie.

Powyższy problem jest skomplikowany i należy na niego spojrzeć z szerszej perspektywy. Warunki zabezpieczenia obligacji wymienione są, obok innych elementów, w art. 6 u.o. W konsekwencji należy rozważyć ogólną kwestię wpływu na ważność obligacji nieuwzględnienia któregośkolwiek z elementów wymienionych w art. 6 u.o. (oraz innych elementów wskazanych w dalszych

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

² Pogląd ten nie jest kontrowersyjny. Dla przykładu zob. wyrok SN z 26.09.2014 r. (IV CSK 711/13), Monitor Prawa Bankowego 2016, nr 7-8; R. Woźniak, *Ustawa o obligacjach. Komentarz*, Warszawa 2015, Legalis, komentarz do art. 28; K. Ernt, S. Rudnicki [w:] *Ustawa o obligacjach. Komentarz* (red. M. Wierzbowski), Warszawa 2015, Legalis, komentarz do art. 28.