

KANCELARIA PRAWNA

WSPÓLNICY KOMPLEMENTARIUSZE
Beata Gessel-Kalinowska vel Kalisz
Leszek KoziorowskiWSPÓLNICY KOMANDYTARIUSZE
Dorota Bryndał
Marcin Macieszczak
Aldona Pietrzak
Christian Schmidt
Piotr SchrammPROFESOR OF COUNSEL
prof. dr. hab. Marek Michalski

Obligacje zamienne jako alternatywny sposób pozyskania kapitału przez spółki akcyjne

Sytuacja na rynku kapitałowym, a w szczególności niepewność co do dalszego kierunku kształtowania się wycen spółek i ich znacznej rozbieżności pomiędzy oczekiwaniami potencjalnych sprzedających i kupujących, skłania do poszukiwania nowych form pozyskania kapitału na finansowanie realizacji wyznaczonych celów. Kancelaria Gessel pragnie zwrócić uwagę, iż w przedstawionej sytuacji możliwe staje się skorzystanie ze znanych już Państwu instrumentów finansowych, jakimi są obligacje zamienne.

Obligacja zamiana jest papierem wartościowym, który inkorporuje w sobie dwa instrumenty finansowe: pożyczkę oraz opcję zamiany tej pożyczki na kapitał spółki akcyjnej. Zgodnie bowiem z ustawą o obligacjach, obligatariusz z obligacji zamiennej uprawniony jest do otrzymania w określonym terminie zwrotu nominału obligacji (wykup obligacji) lub, według swojego wyboru, zamiany tej obligacji na akcje jej emitenta po z góry ustalonej cenie. W okresie, w którym obligacja pozostaje niewykupiona obligatariusz uprawniony jest do otrzymywania odsetek.

Oczywiście do tak skonstruowanego modelu minimum obligacji zamiennej możemy dodawać różne uzupełniające elementy, które będą formą dodatkowego wynagrodzenia lub gwarancji dla obligatariusza lub emitenta. Tytułem przykładu można wskazać na możliwość inkorporowania w obligacjach zamiennych prawa do dodatkowego wynagrodzenia dla obligatariusza w momencie wykupu obligacji, gdy obligatariusz nie zdecyduje się na konwersję obligacji. Natomiast wśród korzystnych dla emitenta zapisów niewątpliwie mogłoby się znaleźć prawo do wcześniejszego wykupu obligacji w sytuacji, gdy cena rynkowa akcji emitenta będzie wyższa (lub zdecydowanie wyższa) od ceny zamiany obligacji na akcje.

W praktyce możemy zaobserwować, że brak konsensusu co do bieżącej wyceny akcji pomiędzy jej emitentem a potencjalnym nabywcą w praktyce uniemożliwia emisję akcji. Inaczej jednak będzie w przypadku emisji obligacji zamiennych. Jeżeli wiarygodność emitenta (najlepiej potwierdzona statusem publicznym spółki) nie podlega dyskusji, wówczas emitent może proponować znacząco wyższą cenę konwersji dla obligacji niż obecna cena rynkowa akcji (oczywiście w granicach zdrowego rozsądku), natomiast potencjalny obligatariusz, akceptując wyższą cenę konwersji, zadawała się wysokością otrzymywanych odsetek, licząc jednocześnie na wzrost kursu akcji w przyszłości, co pozwoli mu na skorzystanie z prawa do konwersji po niższej cenie za akcję. Jeżeli taka sytuacja nie wystąpi w okresie do wykupu obligacji, obligatariuszowi pozostanie oczywiście prawo do żądania wykupu obligacji.

Biuletyn jest przygotowywany przez Kancelarię GESSEL. Zawarte w nim informacje nie powinny być traktowane jako doradztwo prawne. Jeżeli są Państwo zainteresowani pogłębioną analizą lub wyjaśnieniem szczegółów zawartych w Newsletterze, prosimy o kontakt z Leszkiem Koziorowskim, lub z prawnikami Kancelarii, z których usług zwykle Państwo korzystają.

Rejestracja i kontakt. Jeżeli chcą Państwo regularnie otrzymywać Newsletter Kancelarii na swoją skrzynkę mailową, prosimy o przesłanie informacji na adres newsletter@gessel.com.pl

GESSELKancelaria Prawna
ul. Sienna 39, 00-121 Warszawa
tel. (48 22) 318 69 01, e-mail: newsletter@gessel.com.pl
www.gessel.com.pl