

KORONAWIRUS: UMOŻLIWIENIE ZDALNEGO PRZEPROWADZANIA ZGROMADZEŃ OBLIGATARIUSZY W POLSCE

Pandemia koronawirusa zmusza prawodawców do weryfikacji dotychczas stosowanych praktyk oraz rozwiązań prawnych i dostosowania ich mechanizmów do obecnie panujących warunków. W szczególności w świetle zakazu zgromadzeń wprowadzonego na podstawie rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 kwietnia 2020 r. w sprawie ustanowienia określonych ograniczeń, nakazów i zakazów w związku z wystąpieniem stanu epidemii (Dz. U. 2020 r. poz. 697) ("**Rozporządzenie o Ograniczeniach**")¹ bezpośrednie spotkania różnych organów spółek (zarządów, rad nadzorczych, zgromadzeń akcjonariuszy) jak i innych szczególnych gremiów (zgromadzenie wierzycieli) okazały się trudne, jeżeli nie niemożliwe do przeprowadzenia w klasyczny sposób. Powyższe dotyczy również zgromadzeń obligatariuszy przewidzianych w ustawie z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (Dz. U. 2018, poz. 483) ("**Ustawa o Obligacjach**").

Z tego względu wskazane powyżej organy zostały zmuszone do przeglądu swoich wewnętrznych regulaminów oraz odpowiednich przepisów w celu określenia niezbędnych zmian potrzebnych do prowadzenia posiedzeń tych organów w sposób zdalny np. za pomocą połączeń telekonferencyjnych zapewniających transmisję dźwięku lub dźwięku i obrazu². Podejmowane w tym celu działania można zaobserwować właściwie we wszystkich jurysdykcjach objętych pandemią koronawirusa. W wielu przypadkach wykorzystanie środków porozumiewania się na odległość do prowadzenia posiedzeń tych organów jest możliwe z wykorzystaniem aktualnie obowiązujących w danej jurysdykcji przepisów prawa³.

¹ Wcześniejsze ograniczenia wynikały z rozporządzenia Ministra Zdrowia z dnia 20 marca 2020 r. w sprawie ogłoszenia na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej stanu epidemii (Dz.U. 2020 r. poz. 491).

² Przy czym o ile w przypadku organów taki jak rada nadzorcza czy zarząd spółki wystarczające były zmiany w ich regulaminach to organizacja zgromadzeń obligatariuszy czy też walnych zgromadzeń spółek akcyjnych przy wykorzystaniu komunikacji elektronicznej wymagała uwzględnienia tej możliwości w statucie lub analogicznie w warunkach emisji.

³ Przykładowo prawo angielskie nie wymaga, aby posiedzenie miało bezwzględnie charakter bezpośredniego spotkania uczestników ("*physical meeting*").

Również w Polsce, przy uwzględnieniu koniecznych zmian w regulaminach danych organów oraz ich dokumentach statutowych prowadzenie zdalnych posiedzeń było możliwe w ramach stanu prawnego sprzed wybuchu epidemii koronawirusa (w tym zgromadzeń obligatariuszy). Niezależnie od tego polski ustawodawca, chcąc ułatwić funkcjonowanie tych rozwiązań⁴ uregulował ustawowo warunki brzegowe dla możliwości zdalnego przeprowadzania zgromadzeń obligatariuszy w drodze ustawy z dnia 16 kwietnia 2020 r. o szczególnych instrumentach wsparcia w związku z rozprzestrzenianiem się wirusa SARS-CoV-2⁵ (Dz. U. 2020 r. poz. 695) ("**Tarcza Antykryzysowa 2.0**").

Dlaczego zapewnienie zdalnej możliwości przeprowadzenia zgromadzenia obligatariuszy jest ważne w obliczu kryzysu finansowego?

Funkcją zgromadzenia obligatariuszy jest podejmowanie decyzji o zmianie warunków emisji obligacji. Kluczowym więc jest, by w obliczu kryzysu finansowego, który może dotknąć emitentów obligacji, zgromadzenie obligatariuszy zachowało realną możliwość funkcjonowania. Kryzys finansowy może skutkować m.in. niemożliwością wywiązania się przez emitenta ze zobowiązań przyjętych na podstawie innych umów finansowania, zobowiązań przyjętych na podstawie innych papierów wartościowych wyemitowanych przez emitenta lub obowiązku utrzymania wskaźników finansowych na poziomach określonych w warunkach emisji obligacji. Trzy powyższe przypadki bardzo często stanowią podstawę skorzystania przez obligatariuszy z opcji wcześniejszego wykupu obligacji zgodnie z warunkami emisji. Oznacza to, że o ile takie zdarzenie wystąpi, obligatariusze mogą domagać się od emitenta zwołania zgromadzenia obligatariuszy, na którym mogą podjąć decyzję o przedterminowym wykupie obligacji. Zgromadzenie obligatariuszy może również zostać wykorzystane przez emitenta do uchronienia się przed obowiązkiem wcześniejszego wykupu obligacji, o ile obligatariusze wyrażą zgodę na nietraktowanie określonego zdarzenia jako podstawy do korzystania z opcji wcześniejszego wykupu.

Dla porządku wskazujemy, że o ile zgromadzenie obligatariuszy nie jest zgromadzeniem w rozumieniu ustawy z dnia 24 lipca 2015 r. – Prawo o zgromadzeniach (Dz. U. 2019 r. poz. 631), to jego kwalifikacja jako zgromadzenia związanego z wykonywaniem czynności zawodowych lub zadań służbowych w części przypadków może być trudna do obrony (np. w przypadku obligatariuszy będących osobami fizycznymi, którzy głosując wykonują jedynie prawa majątkowe z papierów wartościowych, nie prowadząc w tym zakresie działalności gospodarczej). W takiej sytuacji Rozporządzenie o Ograniczeniach wydaje się mieć zastosowanie i uniemożliwiać organizację takiego zgromadzenia w sposób przewidujący bezpośrednią obecność obligatariuszy.

Opis zmian do Ustawy o Obligacjach

Tarcza Antykryzysowa 2.0. wprowadza następujące zmiany do Ustawy o Obligacjach:

- możliwość przeprowadzenia zdalnego zgromadzenia obligatariuszy (udział w zgromadzeniu obligatariuszy przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej), o ile taka możliwość nie została wyłączona w warunkach

⁴ Proponowane rozwiązanie odwraca poprzednią zasadę – poprzednio statut czy warunki emisji powinien wskazywać na możliwość organizacji zgromadzeń obligatariuszy czy też walnych zgromadzeń spółek akcyjnych przy wykorzystaniu komunikacji elektronicznej natomiast obecnie wystarczające jest, aby nie wyłączał takiej możliwości.

⁵ Tarcza Antykryzysowa 2.0 weszła w życie, co do zasady, w dniu 18 kwietnia 2020 r.

emisji, przy czym decyzję o sposobie przeprowadzenia zgromadzenia obligatariuszy w trybie zdalnym podejmuje każdorazowo zwołujący zgromadzenie i wskazuje na to w zawiadomieniu o zwołaniu zgromadzenia obligatariuszy;

- wymogi techniczne mające zastosowanie w razie zdalnego przeprowadzenia zgromadzenia obligatariuszy:
 - (i) umożliwienie komunikacji w czasie rzeczywistym wszystkich osób uczestniczących w zgromadzeniu obligatariuszy;
 - (ii) umożliwienie wypowiedzania się obligatariuszom przebywającym w innym miejscu niż miejsce obrad zgromadzenia obligatariuszy;
 - (iii) umożliwienie wykonywania głosu osobiście lub przez pełnomocnika; oraz
 - (iv) udział obligatariuszy w zgromadzeniu obligatariuszy przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej może podlegać jedynie wymogom i ograniczeniom, które są niezbędne do identyfikacji obligatariuszy i zapewnienia bezpieczeństwa komunikacji elektronicznej;
- pomimo zdalnej formy przeprowadzenia zgromadzenia obligatariuszy, obowiązek sporządzenia następujących dokumentów:
 - (i) protokołu podpisanego przez przewodniczącego zgromadzenia obligatariuszy oraz sporządzającego protokół;
 - (ii) listy obecności podpisanej przez każdego obligatariusza biorącego udział w zgromadzeniu obligatariuszy; oraz
 - (iii) listy obligatariuszy głosujących przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

Nowa regulacja ma charakter ogólny z uwagi na jej cel, którym było możliwe szybkie wprowadzenie do systemu prawnego rozwiązania regulującego odbywanie zgromadzeń obligatariuszy za pomocą środków porozumiewania się na odległość bez konieczności wprowadzania zmian do istniejącej dokumentacji obligacji. Niemniej jednak rekomendowanym rozwiązaniem w dalszym ciągu jest wprowadzenie przez emitentów i obligatariuszy bardziej szczegółowych rozwiązań poprzez dokonanie modyfikacji warunków emisji lub regulaminu zgromadzenia obligatariuszy.

Przed zwołaniem zgromadzenia obligatariuszy

Z dniem wejścia w życie Tarczy Antykryzysowej 2.0. nie będzie konieczna zmiana istniejących warunków emisji celem umożliwienia przeprowadzania zdalnego zgromadzenia obligatariuszy. Zmiana warunków emisji będzie niezbędna jedynie w przypadku, w którym emitent i obligatariusze będą chcieli taką możliwość wyłączyć. Dotyczy to również przypadku sporządzania nowych warunków emisji.

Ponadto ustawa nie nakłada na obligatariuszy obowiązku uczestniczenia w zgromadzeniu obligatariuszy za pośrednictwem środków porozumiewania się na odległość, lecz jedynie im to umożliwia. Oznacza to, że obligatariusze nie będą pozbawieni możliwości bezpośredniego udziału w zgromadzeniu obligatariuszy, nawet jeżeli w zawiadomieniu o zwołaniu zgromadzenia zwołujący zgromadzenie wskaże możliwość zdalnego uczestnictwa w

zgromadzeniu obligatariuszy⁶. W zawiadomieniu zwołujący zgromadzenie ma obowiązek oznaczyć m.in. datę, godzinę i miejsce zgromadzenia obligatariuszy. Miejsce zgromadzenia zgodnie z obowiązującymi przepisami powinno znajdować się na terytorium Polski. Mając na uwadze, że w niektórych przypadkach prowadzenie protokołu ze zgromadzenia wymaga formy aktu notarialnego oraz obecności notariusza najbardziej praktycznym rozwiązaniem wydaje się określenie miejsca zgromadzenia jako miejsca pobytu przewodniczącego zgromadzenia, któremu będzie towarzyszył notariusz⁷. Po ewentualnej zmianie przepisów, o której wspominamy w ostatniej części niniejszej analizy, również udział notariusza w zgromadzeniu mógłby być realizowany za pomocą środków porozumiewania się na odległość.

Zgodnie z art. 51 ust. 2 Ustawy o Obligacjach, zmienionym ustawą o Tarczy Antykryzysowej 2.0, ogłoszenie o zwołaniu zgromadzenia powinno wskazywać, iż może się ono odbywać za pośrednictwem środków porozumiewania się na odległość. W praktyce warto też wskazać w ogłoszeniu, w jaki sposób dany obligatariusz może uzyskać od emitenta dane dostępowe umożliwiające taką komunikację.

Należy również pamiętać, że nie został zniesiony obowiązek dostarczenia przez obligatariusza świadectwa depozytowego albo zaświadczenia, o którym mowa w art. 55 ust. 1a Ustawy o Obligacjach w określonym ustawowo terminie. Wydaje się, iż nie ma przeszkód, by zaświadczenie takie zostało dostarczone emitentowi za pośrednictwem poczty elektronicznej w formie PDF opatrzonym kwalifikowanym podpisem elektronicznym wystawcy zaświadczenia.

W trakcie zgromadzenia obligatariuszy

W nowelizacji nie wskazano w jaki sposób w zgromadzeniu obligatariuszy powinien uczestniczyć członek zarządu emitenta. Nie ma przeszkód, aby podobnie jak obligatariusze uczestniczył on w zgromadzeniu za pomocą środków porozumiewania się na odległość.

Na podstawie nowelizacji do Ustawy o Obligacjach został wprowadzony nowy rodzaj załącznika do protokołu – lista obligatariuszy głosujących przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, który nie zastąpił jednak listy obecności. Wydaje się, że zamiarem ustawodawcy było wprowadzenie konstrukcji, w której listę obecności podpisują obligatariusze fizycznie obecni na zgromadzeniu oraz przewodniczący zgromadzenia, który jednocześnie po dokonaniu weryfikacji obligatariuszy biorących udział w zgromadzeniu oraz głosujących na zgromadzeniu dołącza do listy obecności tę drugą listę. Nie wynika to jednak wprost z treści nowego art. 68 ust. 2 Ustawy o Obligacjach, stąd w tym zakresie konieczna byłaby korekta (piszemy o tym w ostatniej części niniejszej analizy).

Ustawodawca, oprócz określenia ogólnych wymogów narzędzia umożliwiającego komunikowanie się na odległość, nie określił jego dokładnych parametrów. Nie wskazał również, czy wystarczający jest przekaz dźwięku, czy konieczny jest również przekaz obrazu⁸. Wydaje się więc, że wystarczającym do spełnienia wymogów z ustawy będzie zorganizowanie

⁶ Zupełnie inną sprawą jest faktyczna możliwość dotarcia poszczególnych obligatariuszy będących osobami fizycznymi na miejsce zgromadzenia w świetle Rozporządzenia o Ograniczeniach.

⁷ Może to wymagać wcześniejszego uzgodnienia przez obligatariuszy, kto będzie pełnił funkcję przewodniczącego zgromadzenia.

⁸ Przy zachowaniu odpowiednich procedur weryfikacji tożsamości możliwe jest przeprowadzenie zgromadzenia obligatariuszy bez przekazu sygnału video.

telekonferencji (w razie wyboru jedynie przekazywania dźwięku) lub skorzystanie z jednej z wielu platform umożliwiających organizację wideokonferencji, o ile umożliwiają one obligatariuszom wypowiadanie się i komunikowanie w czasie rzeczywistym. Należy jednak pamiętać, że dostęp do telekonferencji lub wideokonferencji powinien być ograniczony dla osób niebędących uprawnionymi do udziału w zgromadzeniu obligatariuszy (np. loginem lub hasłem dostępnym jedynie dla obligatariuszy, którzy prawidłowo zgłosili swój udział w zgromadzeniu), a używana infrastruktura powinna spełniać podstawowe wymogi bezpieczeństwa (np. zabezpieczenie przed wyciekami danych). Szczególnym wyzwaniem będzie organizacja głosowania w formie tajnej – jest to jednak możliwe w ramach dostępnych na rynku narzędzi (oprogramowania) telekonferencyjnych.

Po zgromadzeniu obligatariuszy

Zgodnie z przepisami Ustawy o Obligacjach, emitent zobowiązany jest do publikacji protokołu zgromadzenia obligatariuszy oraz udostępnienia go co najmniej do dnia upływu terminu na zaskarżenie uchwał. Ponadto emitent musi prowadzić księgę protokołów. Nie ma przeszkód, aby w ramach spełniania tych obowiązków, emitent uwzględnił dokumenty sporządzone lub okazane podczas zgromadzenia, w szczególności jeżeli będą opatrzone kwalifikowanym podpisem elektronicznym.

Zgodnie z praktyką rynkową publikowany wyciąg z protokołu nie zawiera danych wrażliwych (np. adresów uczestników zgromadzenia). W przypadku protokołów sporządzonych w formie aktu notarialnego takiej anonimizacji dokonuje notariusz udostępniając wyciąg z protokołu. Niestety wydaje się, że w tym zakresie w świetle obecnych przepisów prawa o notariacie nie jest możliwe sporządzenie elektronicznego wypisu (wyciągu) takiego aktu przez notariusza, gdyż co do zasady czynności podejmowane na zgromadzeniu obligatariuszy nie podlegają wpisowi do Krajowego Rejestru Przedsiębiorców. Byłoby to natomiast możliwe po dokonaniu postulowanych przez nas poniżej zmian w tych przepisach.

Postulaty de lege ferenda

Celem usprawnienia przebiegu zgromadzenia obligatariuszy odbywającego się za pomocą środków porozumiewania się na odległość i usunięcia zaobserwowanych wątpliwości interpretacyjnych, zasadnym wydaje się wprowadzenie następujących zmian:

- zmiana art. 104 § 4 ustawy z dnia 14 lutego 1991 r. – Prawo o notariacie (Dz. U. 2019 r. poz. 540) poprzez wprowadzenie w tym przepisie możliwości opatrywania aktu notarialnego – protokołu ze zgromadzenia obligatariuszy przez notariusza kwalifikowanym podpisem elektronicznym notariusza obok podpisu własnoręcznego notariusza; oraz
- zmiana art. 68 ust. 2 Ustawy o Obligacjach poprzez doprecyzowanie, że listę obecności podpisują jedynie obligatariusze bezpośrednio obecni na zgromadzeniu, natomiast lista obligatariuszy głosujących na zgromadzeniu za pomocą środków porozumiewania się na odległość dotyczy również samego uczestnictwa w zgromadzeniu, a nie tylko głosowania.

KONTAKT

Grzegorz Namiotkiewicz
Partner

T +48 22 627 11 77
E grzegorz.namiotkiewicz
@cliffordchance.com

Andrzej Stosio
Partner

T +48 22 627 11 77
E andrzej.stosio
@cliffordchance.com

Grzegorz Abram
Counsel

T +48 22 627 11 77
E grzegorz.abram
@cliffordchance.com

Roksana Kałużna-Balazy
Advocate Trainee

T +48 22 627 11 77
E roksana.kaluzna-balazy
@cliffordchance.com

Niniejsza publikacja nie omawia wszystkich aspektów przedstawianych zagadnień i nie stanowi porady prawnej ani porady innego rodzaju.

www.cliffordchance.com

Norway House, ul. Lwowska 19, 00-660
Warsaw, Poland

© Clifford Chance 2020

Clifford Chance, Janicka, Krużewski,
Namiotkiewicz i wspólnicy spółka
komandytowa

Abu Dhabi • Amsterdam • Barcelona • Beijing •
Brussels • Bucharest • Casablanca • Dubai •
Düsseldorf • Frankfurt • Hong Kong • Istanbul •
London • Luxembourg • Madrid • Milan •
Moscow • Munich • Newcastle • New York •
Paris • Perth • Prague • Rome • São Paulo •
Seoul • Shanghai • Singapore • Sydney •
Tokyo • Warsaw • Washington, D.C.

Clifford Chance has a co-operation agreement
with Abuhimed Alsheikh Alhagbani Law Firm
in Riyadh.

Clifford Chance has a best friends relationship
with Redcliffe Partners in Ukraine.