

POLSKA WPROWADZA PODRZĘDNY DŁUG UPRIWILEJOWANY (TZW. *SENIOR NON-PREFERRED DEBT*)

Polska wprowadziła nową kategorię długu (tzw. podrzędny dług uprzywilejowany) ustawą z dnia 17 stycznia 2019 r. („**Nowelizacja**”), zmieniającą między innymi ustawę z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji („**Ustawa o BFG**”). Z dniem, w którym Nowelizacja wejdzie w życie, w przypadku upadłości instytucji kredytowej („**instytucje**”), wierzytelności wynikające z emisji papierów dłużnych będą mogły być klasyfikowane jako wierzytelności „nadrzędne” (tzw. *senior preferred debt*) albo jako wierzytelności „podrzędne” (tzw. *senior non-preferred debt*), przy czym te ostatnie będą miały niższy stopień uprzywilejowania niż te pierwsze. Wierzytelność będzie uważana za „podrzedną” tylko wówczas, gdy spełni wszystkie warunki przewidziane w tym celu w Nowelizacji.

TŁO REGULACJI

W dniu 12 grudnia 2017 r. Rada Unii Europejskiej i Parlament Europejski przyjęły Dyrektywę (UE) 2017/2399 zmieniającą Dyrektywę 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. („**BRRD**”) w odniesieniu do stopnia uprzywilejowania niezabezpieczonych instrumentów dłużnych w hierarchii roszczeń w postępowaniu upadłościowym instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych („**Dyrektywa**”). Dyrektywa wprowadza uprzywilejowane podrzędne instrumenty dłużne jako nową klasę aktywów z kolejnością zaspokojenia pomiędzy tradycyjnym uprzywilejowanym długiem banku a długiem podporządkowanym zaliczanym do Tier 2.

Podrzędny dług uprzywilejowany powstał głównie w celu usprawnienia procedury umarzania lub konwersji długu (*bail-in*) poprzez ograniczenie możliwości wysuwania roszczeń zgodnie z zasadą niepogarszania sytuacji wierzycieli (*no creditor worse off*)¹. Nowa klasa instrumentów powinna podlegać umorzeniu lub konwersji wyłącznie po instrumentach funduszy własnych i zobowiązaniach podporządkowanych, lecz przed innymi

Kluczowe kwestie

- Polska stworzyła nową kategorię podrzędnego długu uprzywilejowanego.
- W postępowaniu upadłościowym podrzędne wierzytelności uprzywilejowane będą miały niższy stopień uprzywilejowania niż pozostałe zobowiązania uprzywilejowane, ale wyższy niż dług podporządkowany.
- Wierzytelność będzie uważana za podrzędny dług uprzywilejowany tylko wtedy, gdy spełni wszystkie warunki przewidziane w Nowelizacji.
- Możliwość emisji podrzędnych uprzywilejowanych instrumentów dłużnych przez polskie instytucje kredytowe będzie wyraźnie przewidziana przepisami polskiego prawa.
- Nowy instrument pomoże polskim instytucjom kredytowym w spełnieniu wymogów MREL.

¹ tj. sytuacji, w której posiadacze obligacji objęci procedurą konwersji długu mogliby wystąpić z zarzutem, że potraktowano ich gorzej w procedurze restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji niż w hipotetycznym postępowaniu upadłościowym, w którym to przypadku musieliby otrzymać rekompensatę.

zobowiązaniami uprzywilejowanymi. Dopóki instytucje mogą emitować dług w obu klasach, w przypadku upadłości organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji może wykorzystać podrzędne instrumenty uprzywilejowane bez obowiązku korzystania z innych instrumentów uprzywilejowanych w tej samej proporcji.

Nowa klasa instrumentów ma również służyć jako instrument, który pomoże spełnić wymogi wynikające z zastosowania regulacji dotyczących minimalnego wymogu funduszy własnych i zobowiązań podlegających umorzeniu lub konwersji („MREL”).

Dyrektywa weszła w życie w dniu 28 grudnia 2017 r. zobowiązując państwa członkowskie do odpowiedniego dostosowania przepisów krajowych regulujących stopień uprzywilejowania niezabezpieczonych instrumentów dłużnych w postępowaniu upadłościowym.

ZMIANY W PRAWIE UPADŁOŚCIOWYM

Nowelizacja wprowadza zmiany do ustawy prawo upadłościowe z dnia 28 lutego 2003 r. (z późn. zm.) („**Prawo Upadłościowe**”) celem uwzględnienia w hierarchii wierzytelności kategorii podrzędnego długu uprzywilejowanego, do którego zaliczane będą wierzytelności wynikające z instrumentów dłużnych, które spełniają następujące kryteria:

- ich pierwotny umowny termin wymagalności wynosi co najmniej jeden rok;
- nie są instrumentami pochodnymi i nie mają cech instrumentów pochodnych;
- zawierają postanowienie umowne wprost odnoszące się do ich stopnia uprzywilejowania; oraz
- ich jednostkowa wartość nominalna wynosi co najmniej 400.000 PLN (lub równowartość tej kwoty w walucie obcej).

Stopień uprzywilejowania wierzytelności spełniających powyższe warunki będzie niższy niż zwykłych wierzytelności, o których mowa w art. 440 ust. 2 pkt 5 Prawa Upadłościowego, ale jednocześnie wyższy niż wierzytelności podporządkowanych objętych art. 440 ust. 2 pkt 7 Prawa Upadłościowego (wobec tego zostaną spłacone przed długiem podporządkowanym).

METODOLOGIA MREL

Wprowadzenie dodatkowej kategorii wierzytelności pozwoli instytucjom na emisję nowego rodzaju instrumentów dłużnych. Jednak sama Nowelizacja nie ustanawia wymogów, jakie takie instrumenty będą musiały spełnić, aby wypełnić kryteria kwalifikowalności MREL. W tym celu niezbędne jest uwzględnienie:

- Ustawy o BFG, która szczegółowo określa warunki, jakie musi spełniać instrument w celu zaliczenia do MREL; oraz
- komunikatu Bankowego Funduszu Gwarancyjnego („**BFG**”) z dnia 26 listopada 2018 r. dotyczącego zasad metodologii wyznaczania MREL oraz przedstawiającego oczekiwania BFG w zakresie instrumentów kwalifikowalnych MREL („**Komunikat w sprawie Metodologii MREL**”).

Zgodnie z Ustawą o BFG instrument może zostać wykorzystany do spełnienia wskaźnika MREL, jeżeli:

- został wyemitowany i w pełni opłacony;
- nie jest w posiadaniu, nie jest objęty gwarancją ani nie jest zabezpieczony przez emitenta w inny sposób;
- nabycie instrumentu nie zostało sfinansowane bezpośrednio lub pośrednio przez emitenta;
- jego pierwotny umowny termin wymagalności wynosi co najmniej jeden rok;
- nie jest instrumentem pochodnym i jego wartość nie jest uzależniona od wbudowanych instrumentów pochodnych; oraz
- nie wynika z depozytu, który korzysta z pierwszeństwa w zaspokajaniu roszczeń w postępowaniu upadłościowym.

Dodatkowe kryteria dotyczące instrumentów zaliczanych do MREL zostały zawarte w Komunikacie w sprawie Metodologii MREL. BFG oczekuje, że do MREL będą zaliczane wyłącznie instrumenty podporządkowane o jednostkowej wartości nominalnej wynoszącej przynajmniej 400.000 PLN, dystrybuowane do inwestorów innych niż inwestorzy detaliczni.

Przy porównaniu tych dwóch reżimów wyraźnie widać, że podrzędny dług uprzywilejowany wprowadzony Nowelizacją uwzględnia większość wymogów przewidzianych dla instrumentów zaliczanych do MREL. Co prawda w Komunikacie w sprawie Metodologii MREL, BFG wyraził stanowisko, że zobowiązania zaciągane przez bank w celu pokrycia MREL powinny być zobowiązaniami podporządkowanymi, niemniej jednak zaznaczył także, że podejście w tym zakresie będzie podlegać weryfikacji po wejściu w życie Nowelizacji. Wydaje się zatem, że po wejściu w życie przepisów dotyczących podrzędnego długu uprzywilejowanego, BFG zweryfikuje swoje stanowisko co do cech instrumentów zaliczanych do MREL zezwalając na zaliczenie do MREL także podrzędnego długu uprzywilejowanego.

KONSEKWENCJE DLA RYNKU

Wejście w życie przepisów dotyczących podrzędnego długu uprzywilejowanego jest z pewnością zmianą wyczekiwaną przez polski rynek długu dając instytucjom możliwość emisji nowej klasy instrumentów potencjalnie kwalifikowalnych do MREL. Wprowadzenie nowego rodzaju długu zaliczanego do MREL jest istotne także dlatego, że w polskim porządku prawnym ciągle brakuje przepisów pozwalających na emisję instrumentów AT1², które to instrumenty, emitowane w oparciu o prawo krajowe, na podstawie prawa unijnego mogą zostać wykorzystane dla celów MREL. Z uwagi na brak instrumentów AT1, to właśnie podrzędny dług uprzywilejowany stanie się nowym narzędziem, które obok funduszy własnych i zobowiązań podporządkowanych, będzie mogło zostać wykorzystane na pokrycie strat w procedurze restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, eliminując

² Instrumenty AT1, zwyczajowo określane jako warunkowe obligacje zamienne lub CoCos, charakteryzują się, w określonych przypadkach, możliwością konwersji na instrument kapitałowy albo automatycznym umorzeniem kwoty głównej. Instrumenty te są powszechnie emitowane przez instytucje kredytowe w innych państwach członkowskich, w tym w Wielkiej Brytanii, Francji lub Niemczech. Ich emitowanie na podstawie prawa polskiego jest wciąż kontrowersyjne z powodu braku jasności co do istnienia podstawy prawnej dla emisji tego rodzaju instrumentu. Więcej informacji o CoCos można znaleźć pod poniższym linkiem: https://www.cliffordchance.com/briefings/2016/08/issuance_of_hybriddebtinstrumentsandso-calle.html

jednocześnie ryzyko roszczeń, że taka restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja pogarsza sytuację posiadaczy długu uprzywilejowanego w stosunku do sytuacji, w jakiej by się znajdowali w przypadku likwidacji.

Emisja nowych instrumentów może mieć również pozytywny wpływ na dywersyfikację źródeł finansowania instytucji przyczyniając się do ich stabilności operacyjnej i lepszego odbioru przez innych uczestników rynku. Ma również szansę stać się pożądanym składnikiem portfela obligacji inwestorów instytucjonalnych.

Biorąc pod uwagę sposób wyznaczania MREL i strukturę kwalifikowalnych instrumentów wymaganych przez BFG, mamy nadzieję, że instytucje chętnie skorzystają z możliwości, jakie daje podrzędny dług uprzywilejowany i włączą obligacje typu *senior non-preferred debt* do swoich planów emisyjnych na najbliższe lata.

KONTAKT

Grzegorz Namiotkiewicz
Partner

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

Grzegorz Abram
Counsel

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

Aleksandra Rudzińska
Legal Advisor

T +48 22 627 11 77
E aleksandra.rudzinska
@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 2019

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.