Конвертируемият заем е често срещан и все по-разпространен и в България механизъм за финансиране на стартиращи дружества от страна на външно за дружеството лице, инвеститор.

Предметът му е предоставяне на заемни средства с уговорка за връщането им или за конвертирането им в дялове или акции от капитала на заемополучателя на по-късен етап. За разлика от директната капиталова инвестиция, конвертируемият заем е инструмент за дългово финансиране, при който средствата могат да бъдат усвоени от заемополучателя значително по-бързо и който се характеризира с отложения във времето момент на придобиване на капиталово участие от инвеститора. Последното се реализира при изтичане на срока на заема при предварително договорена цена или по-често – при т.нар. последваща квалифицирана инвестиция от друг инвеститор на следващ инвестиционен рунд, с прилагане на отстъпка от емисионната стойност на акциите/пазарната стойност на дяловете (най-често около 20%-25%). Именно това обуславя интереса на инвеститора от предоставянето на конвертируем заем на дружество на ранен етап от неговото развитие.

От съществено значение е начинът, по който страните формулират обстоятелствата, в т.ч. праговете, при които заемът подлежи на конвертиране. Инвеститорът има интерес да се договори по-висока стойност, на която последващата инвестиция да отговаря, за да се категоризира като квалифицирана, тъй като целта е придобиване на капиталово участие в дружество, което има обещаващ бизнес и което е финансово стабилно. От друга страна, заемополучателят има интерес да бъдат заложени реалистични и постижими стойности.

Обикновено срокът е до 24 месеца, което се обуславя от използването на конвертируемия заем като инструмент за мостово финансиране преди последваща капиталова инвестиция на следващ инвестиционен рунд. За посочения период е обосновано очакването дружеството да се е развило до степен, позволяваща осъществяването на квалифицирана инвестиция. Заемът е лихвоносен, като практиката е да се предвижда еднократно плащане на лихвата в края на срока на заема, а не периодични такива. Възможно е, но не е нужно да се направи предварителна оценка на дружеството, като често в ранния етап на развитието му,

CR legal DL 2018. Всички права запазени.

такава оценка е трудно осъществима.

Практика е да се уговаря, че преди изтичане на срока на заема, същият може да бъде изплатен от заемополучателя само със съгласие на заемодателя, както и в случаите на предсрочна изискуемост на основание неизпълнение на задълженията по договора или други обстоятелства, изрично уговорени между страните, като например промяна на контрола, съществени неблагоприятни промени в състоянието на дружеството и др. Това положение произтича от интереса на заемодателя да придобие капиталово участие с инвестиционна цел.

Съществените предвиждания на договора за конвертируем заем включват правата и задълженията на страните преди и след придобиването на капиталово участие от инвеститора. До конвертирането на заема в капитал, последният има основно право да бъде запознат със състоянието на дружеството-заемополучател. За целта се формулират клаузи, предвиждащи задължение за последното за предоставяне на информация и документи, касаещи финансовото му състояние, развитието на бизнеса, наличието на съдебни или извънсъдебни спорове и др.

Едва след конвертиране на заема в капитал, инвеститорът придобива качеството съдружник или акционер и може да участва активно в управлението на инвестиционния обект, в обем съответстващ на предварително постигнатите уговорки между страните. Най-често те са свързани с предвиждане на привилегировани права, гарантиращи ликвидационни преференции, одобрение на определени решения относно статута и дейността на дружеството, участие в управителните органи на дружеството и др. Предвиждането на ликвидационна преференция за инвеститора го поставя в по-благоприятно положение спрямо останалите съдружници или акционери в случаите на ликвидация или несъстоятелност на дружеството. Въпреки това, доколкото конвертируемият заем е необезпечен, при наличие на обезпечени вземания към дружеството (напр. договор за банков кредит с уговорено обезпечение залог на търговско предприятие или на активи, или ипотека върху недвижим имот), предпочитателно се удовлетворява съответният привилегирован кредитор, а инвеститорът – ако има останало имущество.

CR legal DL 2018. Всички права запазени.

Доколкото Търговският закон не предвижда възможност за автоматично конвертиране на вземания в дружествен капитал, вземането следва да бъде апортирано в капитала на дружеството-заемополучател по процедурата за извършване на непарична вноски, уредена в чл.72 от Търговския закон. В рамките на същата, три независими вещи лица, назначени от Агенция по вписванията, извършват оценка на заема и определят максималния брой акции или дружествени дялове, които заемодателят може да запише от капитала, на основание извършването на непарична вноска. На практика, инвеститорът записва дялове или акции, в размер много по-малък от определения от вещите лица, освен ако дружеството-заемополучател не е с висок размер на капитала. В противен случай, капиталовото участие на съществуващите съдружници или акционери би било разводнено в значителна степен.

Като риск по отношение на защитата на интереса на инвеститора се явява обстоятелството, че за целите на осъществяване на процедурата по апорт, увеличаването на капитала на инвестиционния обект, а в случаите на дружество с ограничена отговорност – и за приемането му като съдружник, е необходимо съдействието на дружеството-заемополучател. Инвеститорът може да инициира сам процедурата по оценка на конвертируемия заем от вещи лица, назначени от Агенция по вписванията, но още на този етап, последните биха изискали счетоводни документи от заемополучателя с оглед доказване на правата на вносителя на непаричната вноска. На следващо място, в случаите на дружество с ограничена отговорност, решението за приемане на нов съдружник се взима с мнозинство ¾ от капитала, а това за увеличаване на капитала, с единодушие от всички съдружници. По отношение на акционерните дружества, Търговският закон предвижда мнозинство 2/3 от представения на общото събрание на акционерите капитал за вземане на решение за увеличаване на капитала. Посочените мнозинства са приложими, в случай, че в дружественият договор или респективно в устава на заемополучателя не са предвидени по-големи. Отчитайки горното, инвеститорът няма правен способ едностранно да преобразува предоставения от него конвертируем заем в капитал на заемополучателя. В тази връзка, се формулират клаузи за заплащане на неустойка от заемополучателя, в случай на неоказване на съдействие за конвертиране на заема. Последните, до голяма степен са стимул за добросъвестно изпълнение на договора за

CR legal DL 2018. Всички права запазени.

конвертируем заем, но в крайна сметка не представляват абсолютна гаранция за реално изпълнение на задължението за конвертиране на заема в капитал. На практика, имиджовият риск за заемополучателя, в случай на неизпълнение, е съществен стимул за добросъвестно поведение.

За да се избегне дългата процедура по апорт, честа практика е заемополучателят да върне заема, а на следващия ден инвеститорът да заплати същата сума за придобиване на дяловете или акциите. Това от своя страна е свързано с акумулиране на излишни разходи като банкови такси и други.

Възможността на страните да намерят по-гъвкаво решение за преобразуването на дълга в капитал, следва да бъде преценявана във всеки конкретен случай доколкото може да доведе до данъчни импликации.

CR legal DL 2018. Всички права запазени.