

## Изисквания за сключване на облигационен заем в България

[Адв. Вяра Иванова](#)

Общата уредба, касаеща облигациите, се съдържа в Търговския закон (Глава 14, чл. 204-218), а специални норми - в Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК), Закона за ипотечните облигации, Закона за особените залози, Закона за кредитните институции и др.

От търговските дружества само акционерното дружество (АД) има право да емитира облигации. Нито в българското, нито в европейското законодателство, съществува легално определение на понятието „облигация“. Точно поради отсъствието на такава дефиниция, правната наука разглежда облигацията в два основни аспекта: **като договор за облигационен заем и като ценна книга.**

Облигационният заем е способ за увеличаване на финансовите средства на АД от чужди източници. Облигацията не замества договора за заем в неговата писмена форма, а само удостоверява факта на неговото сключване. Това е договор, сключен между от една страна АД, в качеството му на издател на облигации и заемател на пари, а от друга страна, всички лица, които са записали облигациите и срещу тях са предоставили на АД парични средства за временно ползване, срещу възнаграждение. Тези лица се наричат облигационери. Всяко лице може да сключи облигационен заем с АД, т.е да запише облигации и да стане кредитор на дружеството. Разликата между облигационера и акционерера е, че облигационерът е кредитор на дружеството, не участва в стопанската дейност, не носи последиците от нея и неговите интереси се удовлетворяват преди тези на акционерите. За да получи, обаче АД кредит по договор за облигационен заем, трябва да се изпълни определен в закона ред.

Предпоставките за издаване от АД на облигации чрез публично предлагане са: да са изминали поне две години от вписването на АД в търговския регистър и да има два годишни финансови отчета, приети от общото събрание. Облигационният заем може да се сключи чрез подписка или други форми на публично предлагане по ред и при условия, установени със закон. Следва да се има предвид, че ТЗ урежда непубличната емисия облигации.

Редът за издаване на облигации е следният: общото събрание на акционерите взема решение за емитиране на облигации, което правомощие законът допуска да бъде делегирано на Съвета на директорите, респективно Управителния съвет по реда на чл. 196 от ТЗ. В решението за емитиране на облигации се определят обстоятелства като вид и брой

на издаваните облигации, тяхната номинална и емисионна стойност, мястото, редът и началната и крайна дата за записване на облигациите, срок на облигационния заем, както и лихвата, която ще се плаща на облигационерите, съответно редът и сроковете за нейното изплащане. Въз основа на решението за емитиране на облигации дружеството изготвя предложение за записване на облигации. Всеки, който пожелае може да запише облигации, като записването им се извършва по различен начин, в зависимост от това дали облигационният заем се издава с извършването на подписка или без подписка. Приемането на предложението се изразява в записване на определен брой облигации. Заемът ще се счита за сключен, ако емисионната стойност на всички записани облигации бъде изцяло изплатена. Набирането на суми, както и предаването на облигации се извършва чрез банка или инвестиционен посредник. Съгласно разпоредбите на ТЗ управителният орган на АД в едномесечен срок след крайната дата за записване на облигации е необходимо да направи обявление в Търговския регистър за сключения облигационен заем. В случай, че посоченият срок изтече, без да се изпълнят предвидените за сключването на заема условия, набраните суми се връщат на записалите облигации заедно с начислената лихва от банката, в която са внесени.

Според правата, които облигациите дават, биват обикновени и привилегировани. Обикновената облигация материализира две права: право да се получи на падежа сума, равна на номиналната, и лихва, ако такава е предвидена. Привилегированата облигация дава допълнителни права на своя титуляр като съществуват следните възможни привилегии: индексирани облигации – облигации, при които лихвата не е твърдо уговорена, а се определя от инфлацията; такива, които дават освен номинал и дивидент, който е като на акционерите; и облигации, които дават номинал, лихва и дивидент, по-малък от този на акционерите; облигации, които дават възможност за предсрочно плащане.

Както бе посочено по-горе, особени изисквания при първично публично предлагане и допускане до търговия на регулиран пазар на облигации, се съдържат в ЗППЦК.

Публично предлагане на ценни книжа е налице, когато се предоставя информация за предлагане на ценни книжа, адресирана до 100 и повече лица или до неопределен кръг лица в каквато и да е форма и чрез каквито и да е средства, съдържаща достатъчно данни за условията на предлагането и предлаганите ценни книжа, така че да могат инвеститорите да вземат решение за записване или закупуване на тези ценни книжа. Предлагането на ценни книжа чрез инвестиционен посредник също се смята за публично предлагане, както и ако в предлагането на ценните книжа вземе участие лице, което не е инвестиционен посредник или притежател на ценните книжа.

Първично публично предлагане е предлагане при посочените по-горе условия на: ценни книжа за записване от техния емитент или упълномощен от него инвестиционен посредник (подписка), или ценни книжа за първоначална продажба от инвестиционен посредник съгласно сключен с техния емитент договор за поемане;

Първично публично предлагане на обезпечени облигации се допуска, ако емитентът е сключил договор с довереник на облигационерите. Емитент на обезпечени облигации, предложени не при условията на публично предлагане и за които е предвидено в условията на емисията допускането им до търговия на регулиран пазар на ценни книжа, е длъжен да сключи договор с довереник на облигационерите в 7-дневен срок от провеждане на първото общо събрание на облигационерите. Довереникът се определя по избор на емитента. Общото събрание на облигационерите одобрява една от предложените от емитента най-малко две кандидатури за довереник. Изискването за сключване на договор с довереник на облигационерите се прилага и относно необезпечени облигации, ако това е предвидено в решението за емитиране на облигационния заем, като не се прилага относно облигации, емитирани по Закона за ипотечните облигации.

В случаите, когато емитентът не е сключил договор с довереник на облигационерите, той е длъжен да представи на регулирания пазар, където се търгуват облигациите, и на Комисията за финансов надзор тримесечен отчет за спазване на условията по облигационния заем в срок до 30 дни от края на всяко тримесечие, съответно в срок до 60 дни от края на всяко тримесечие – за емитент, изготвящ консолидирани отчети.

Следва да се обърне внимание, че са недействителни уговорките, с които се изключва или ограничава отговорността на довереника към облигационерите в случаите на небрежност.

Довереникът не отговаря пред облигационерите за претърпените от тях вреди, когато неговите действия или бездействия са в изпълнение на решение на общото събрание на облигационерите, взето с мнозинство повече от 1/2 от гласовете на облигационерите, записали заема. Довереник на облигационерите може да бъде само търговска банка със седалище в страната или банка, която извършва дейност в страната чрез клон, лицензиран от Българската народна банка, като допълнително съществуват специални ограничения по отношение на това лице и свързаността му с емитента на облигационния заем.

Вземанията на облигационерите могат да бъдат обезпечени със залог, ипотека или по друг начин, като за обезпечен кредитор се посочва довереникът на облигационерите. Търговски предприятия не могат да бъдат залагани за обезпечаване на вземанията на

облигационерите. В полза на облигационерите могат да бъдат учредявани само първи по ред залози и ипотeki. Първично публично предлагане на емисия облигации, за която е предвидено обезпечение, се допуска след учредяване на обезпечението.

При учредяване на обезпечението, а ако то е учредено преди сключването на договора - непосредствено след сключването му, както и в срокове, установени в договора, но най-малко веднъж годишно, както и при настъпване на обстоятелства, при които може да се смята, че стойността на обезпечението се е намалила с поне 5 на сто, банката довереник възлага за сметка на емитента на независими оценители извършването на оценка на заложеното и ипотекрираното имущество по пазарна цена.

Имайки предвид, настоящата икономическа обстановка и при условията на кредитния ресурс се налага извода, че облигационните заеми са едни от най-популярните финансови инструменти в развитите пазари и се наблюдава тенденция и в България да се превърнат в един от основните способи за финансиране на акционерните дружества.