



Vyara Ivanova  
Rechtsanwältin

## Anforderungen für den Abschluss eines Anleihevertrags in Bulgarien

Die Anleihen werden allgemein im Handelsgesetz geregelt (Kapitel 14, Art. 204-218). Sondervorschriften sind in folgenden Gesetzen enthalten: Gesetz über das öffentliche Angebot von Wertpapieren, Gesetz über die Pfandbriefe, Gesetz über die Sonderpfandrechte, Gesetz über die Kreditinstitute u. a.

Von den Handelsgesellschaften ist nur die Aktiengesellschaft (AG) zur Anleiheemission berechtigt. Weder das bulgarische noch das EU-Recht enthalten eine gesetzliche Bestimmung des Begriffs Anleihe. Gerade aus diesem Grund betrachtet die Rechtswissenschaft die Anleihe aus zwei Grundaspekten: als **Anleihevertrag** und als **Wertpapier**.

Die Anleihe ist ein Instrument zur Steigerung der Finanzmittel einer AG aus fremden Quellen. Eine Anleihe ersetzt nicht den Darlehensvertrag in seiner schriftlichen Form, durch sie wird lediglich die Tatsache des Vertragsabschlusses belegt. Es handelt sich dabei um einen Vertrag zwischen der AG in ihrer Eigenschaft als Anleiheausgeberin und Darlehensnehmerin, einerseits, und allen Personen, die die Anleihen gezeichnet und als Gegenleistung der AG entgeltlich Finanzmittel zur zeitweiligen Nutzung zur Verfügung gestellt haben, andererseits. Diese Personen werden Obligationäre genannt. Jede Person kann mit einer AG einen Anleihevertrag abschließen, d. h. Anleihen zeichnen und Gläubiger der Gesellschaft werden. Der Unterschied zwischen dem Obligationär und dem Aktienbesitzer besteht darin, dass der Obligationär Gläubiger der Gesellschaft ist, am Geschäftsbetrieb nicht teilnimmt, hat die daraus entstehenden Folgen nicht zu tragen und seine Interessen werden vor den Interessen der Aktionäre befriedigt. Damit aber eine AG ein Darlehen im Rahmen eines Anleihevertrags erhält, sind die einschlägigen gesetzlichen Voraussetzungen zu erfüllen.

Die Voraussetzungen für die Ausgabe von Anleihen durch eine AG im Rahmen eines öffentlichen Zeichnungsangebots sind folgende: die AG soll mindestens vor zwei Jahren ins Handelsregister eingetragen worden sein und zwei von der Hauptversammlung bestätigte Jahresberichte vorweisen können. Der Anleihevertrag kann durch Zeichnung oder anderweitige Formen des öffentlichen Angebots nach den einschlägigen Rechtsvorschriften zu Stande kommen. Zu berücksichtigen ist dabei, dass im Handelsgesetz die nicht öffentlichen Anleihen geregelt werden.

Anleihen werden nach folgendem Verfahren ausgegeben: Die Hauptversammlung beschließt die Anleihe. Gesetzlich lässt sich diese Befugnis auf das Direktorium bzw. den Verwaltungsrat nach

Art. 196 HG übertragen. Im Beschluss über die Anleihe werden die näheren Umstände geregelt wie Typ und Anzahl der Anleihen, Nenn- und Emissionswert, Ort, Verfahren, Anfangs- und Enddatum für die Zeichnung der Anleihen, Anleihefrist, an die Aktionäre auszahlende Zinsbeträge und die dazugehörigen Zinszahlungsfristen und -voraussetzungen. Auf der Grundlage des Anleihebeschlusses erstellt die Gesellschaft einen Zeichnungsvorschlag. Jeder, der es wünscht, kann Anleihen zeichnen. Die Zeichnung erfolgt auf verschiedene Wege und hängt davon ab, ob sie vorgesehen wurde oder nicht. Die Annahme des Zeichnungsvorschlags drückt sich in der Zeichnung einer bestimmten Anleiheanzahl aus. Ein Anleihevertrag gilt als abgeschlossen, wenn der Emissionswert sämtlicher gezeichneter Anleihen zur Gänze eingezahlt wird. Das Eintreiben von Beträgen und die Übermittlung von Anleihen erfolgt durch eine Bank oder einen Investmentvermittler. Nach den HG-Bestimmungen hat das Verwaltungsorgan der AG binnen einem Monat nach dem Abschlusstermin für die Anleihezeichnung den abgeschlossenen Anleihevertrag im Staatsanzeiger bekanntzugeben. Sollte die Frist ausgelaufen sein, ohne dass die Voraussetzungen für die Anleihe erfüllt worden sind, werden die eingetriebenen Beträge an die Anleihezeichner samt angefallenen Zinsen durch die Bank, in die diese Beträge eingezahlt worden sind, zurückerstattet.

Nach den durch sie verbrieften Rechte werden die Anleihen in einfache und privilegierte unterteilt. Eine einfache Anleihe verbrieft zwei Rechte: das Recht, am Fälligkeitstag einen Betrag zu bekommen, der gleich dem Nennbetrag ist, und das Recht auf Zinszahlung, sollte ein Zins vereinbart worden sein. Die privilegierten Anleihen verbriefen dem Inhaber zusätzliche Rechte. Folgende Vorrechte wären dabei möglich: Indexanleihen, bei denen der Zinssatz nicht als einen festen Zinssatz vereinbart worden ist, sondern von der Inflationsentwicklung abhängt; Anleihen mit Dividenden in Höhe der Aktionären-Dividenden; Anleihen mit Nennwert, Zins und Dividende, die kleiner als die Aktionären-Dividende ist; Anleihen, bei denen eine vorfristige Auszahlung möglich ist.

Wie vorstehend ausgeführt, werden die besonderen Voraussetzungen für das öffentliche Angebot auf dem Primärmarkt und für die Zulassung von Anleihen zum Handeln an einem geregelten Markt im Gesetz über das öffentliche Angebot von Wertpapieren geregelt.

Ein öffentliches Zeichnungsangebot liegt vor, wenn Informationen darüber an 100 und mehr Personen oder an einen unbestimmten Personenkreis in jedweder Form und mit jedweden Mitteln übermittelt werden. Diese Informationen sollen hinreichend Angaben über die Bedingungen des öffentlichen Zeichnungsangebots und die angebotenen Wertpapiere enthalten, damit die Investoren sich für die Zeichnung oder den Erwerb dieser Wertpapiere entscheiden können. Das Wertpapierangebot durch einen Investmentvermittler gilt auch als öffentliches Zeichnungsangebot, auch in den Fällen, in denen am Angebot eine Person teilnimmt, die kein Investmentvermittler oder Wertpapierinhaber ist.

Ein Angebot auf dem Primärmarkt unter den vorstehend genannten Bedingungen umfasst Wertpapiere, die von ihrem Emittenten oder von einem von ihm bevollmächtigten Investmentvermittler gezeichnet werden (Zeichnung) oder Wertpapiere zum Primärmarktverkauf durch einen Investmentvermittler nach einem mit dem Emittenten abgeschlossenen Übernahmevertrag.

Das öffentliche Angebot von besicherten Anleihen auf dem Primärmarkt ist zulässig, wenn der Emittent einen Vertrag mit einem Betrauten des Obligationär abgeschlossen hat. Der Emittent von besicherten Anleihen, die nicht öffentlich angeboten werden und für die in den Emissionsbedingungen die Zulassung zu einem geregelten Wertpapiermarkt geregelt worden ist, ist

verpflichtet, binnen sieben Tagen ab dem Tag der ersten Hauptversammlung der Obligationäre einen Vertrag mit ihrem Betrauten zu schließen. Der Betraute wird im freien Ermessen des Emittenten ernannt. Die Hauptversammlung der Obligationäre bestätigt eine von mindestens zwei von dem Emittenten vorgeschlagenen Betrauten-Kandidaturen. Die Voraussetzung für den Vertragsabschluss mit einem Betrauten der Obligationäre gilt auch für nicht besicherte Anleihen, sollte dies im Anleihebeschluss vorgesehen worden sein, und gilt nicht für Pfandbriefe nach dem Pfandbriefgesetz.

In den Fällen, in denen der Emittent keinen Vertrag mit einem Betrauten der Obligationäre abgeschlossen hat, ist der Ersterer verpflichtet, dem geregelten Markt, auf dem die Anleihen gehandelt werden, und der Finanzdiensleistungsaufsichtsbehörde einen Quartalsbericht über die Einhaltung der Vorgaben für die Anleihe binnen 30 Tagen ab jedem Quartalsende bzw. binnen 60 Tagen ab Quartalsende für Emittenten, die konsolidierte Abschlussberichte aufstellen, vorzulegen.

Zu beachten ist dabei, dass Vereinbarungen, durch die die Haftung des Betrauten gegenüber den Obligationären in Fällen von Fahrlässigkeit ausgeschlossen oder eingeschränkt wird, unwirksam sind.

Der Betraute haftet nicht gegenüber den Obligationären für die von ihnen erlittenen Schäden, wenn seine Handlungen oder Unterlassungen im Rahmen der Umsetzung eines Beschlusses der Hauptversammlung der Obligationäre erfolgen. Der Beschluss soll mit über ½-Mehrheit der Obligationäre, die die Anleihe gezeichnet haben, gefasst worden sein. Betrauter von Obligationären kann ausschließlich eine Geschäftsbank mit Sitz im Inland oder eine anderweitige Bank sein, die im Inland durch eine von der Bulgarischen Notenbank zugelassene Zweigstelle operiert, wobei zusätzlich Sondereinschränkungen im Hinblick auf diese Person und ihre Verbindung mit dem Emittenten der Anleihe bestehen.

Die Forderungen der Obligationäre lassen sich durch ein Pfand, eine Hypothek oder anderweitig besichern, wobei der Betraute der Obligationäre als gesicherten Gläubiger angegeben wird. Handelsunternehmen können nicht zur Besicherung der Forderungen der Obligationäre gepfändet werden. Zu Gunsten der Obligationäre können lediglich erstrangige Pfände und Hypotheken bestellt werden. Das öffentliche Angebot einer Anleihe, für die eine Sicherheit vorgesehen wird, ist nach dem Bestellen der Sicherheit auf dem Primärmarkt zulässig.

Beim Bestellen der Sicherheit oder unmittelbar danach, sollte sie vor dem Vertragsabschluss bestellt worden sein, wie auch in den vertraglich geregelten Fristen, jedoch mindestens einmal im Jahr, wie auch beim Eintreten von Umständen, unter denen eine Wertverringerung der Sicherheit um mindestens 5 v. H. angenommen werden kann, beauftragt die betraute Bank zu Lasten des Emittenten unabhängige Vermögensbewerter mit der Bewertung des gepfändeten und mit einer Hypothek belasteten Eigentums nach dem Verkehrswert.

In Anbetracht der gegenwärtigen Wirtschaftslage und der Kreditressourcen lässt sich schließen, dass die Anleihen mit zu den meist verwendeten Instrumenten auf den entwickelten Märkten gehören. Dieser Trend zur Finanzierung der Aktiengesellschaften durch Anleihen wird auch in Bulgarien zunehmend beobachtet.