НАМАЛЯВАНЕ НА ОСНОВНИЯ КАПИТАЛ НА АКЦИОНЕРНО ДРУЖЕСТВО ЧРЕЗ ОБРАЗУВАНЕ НА РЕЗЕРВ ПО ЧЛ. 202, АЛ. 3 ТЗ. ПРЕДПОСТАВКИ. РЕЗЕРВ ПО ЧЛ. 202, АЛ. 3 – ПРЕДНАЗНАЧЕНИЕ, НАЧИН НА ФОРМИРАНЕ, ЗАКРИВАНЕ



д-р Златка Вангелова
главен асистент в Университета за национално и световно стопанство, София

Ключови думи:

Намаляване на основния капитал на акционерно дружество

Резерв по чл. 202, ал. 3 ТЗ

Резерв по чл. 187в, ал. 4 ТЗ

Придобиване на собствени акции

Собствен капитал

JEL: K22, G32

Резюме

Предмет на изследване са предпоставките, при наличието на които акционерно дружество може да намали основния си капитал чрез образуване на резерв по чл. 202, ал. 3 от Търговския закон (ТЗ), както и правният режим на този резерв. Анализирани са предназначението му, източниците на средствата, от които се образува, и ограниченията за използването му. Тъй като уредбата на резерва по чл. 202, ал. 3 ТЗ препраща към чл. 187в, ал. 4, е направена съпоставка между резерва по чл. 187в, ал. 4 и резерва по чл. 202, ал. 3. Достига се до извода, че докато резервът по чл. 187в, ал. 4 има ограничителна функция по отношение на придобиването на акции с привилегия за обратно изкупуване със средства от разпределяемата част на собствения капитал, резервът по чл. 202, ал. 3 изпълнява функцията на заместител на намалената част от основния капитал. Поради това при намаляване на основния капитал чрез образуване на такъв резерв не се прилагат правилата за защита на кредиторите по чл. 150-153 ТЗ.

Увод

Сред видовете намаляване на основния капитал (ОК) на акционерно дружество (АД) самостоятелно място заема намаляването чрез образуване на резерв по чл. 202, ал. 3 от Търговския закон[1] (ТЗ). Макар да е най-близко по материалноправните си предпоставки до ефективното намаляване на ОК, уредено в чл. 202, ал. 1 ТЗ, при него законът изключва приложението на правилата за защита на кредиторите по чл. 150-153 ТЗ и вместо това предвижда създаването на специален резерв, за който законът препраща към уредбата на чл. 187в, ал. 4 ТЗ.

В настоящото изследване се анализират предпоставките за намаляването на основния капитал чрез образуване на резерв по чл. 202, ал. 3 ТЗ, както и правният режим, функциите и източникът на средствата на резерва. Актуалността на изследването се обуславя от особеностите на законодателната уредба, която допуска намаляване на ОК без прилагане на общите правила за защита на кредиторите, както и липсата на самостоятелно изследване на поставените въпроси в българската правна литература.

§ 1. Предпоставки за намаляването на ОК по чл. 202, ал. 3 ТЗ

Някои от предпоставките, които трябва да са налице, за да се осъществи намаляването чрез образуване на резерв, са изрично посочени в чл. 202, ал. 3 ТЗ, а други се извеждат по тълкувателен път от ал. 1 и ал. 2 на чл. 202 ТЗ. Всички те трябва да са налице кумулативно, за да се реализира диспозицията на нормата на чл. 202, ал. 3. Предпоставките са следните:

- дружеството трябва да притежава собствени акции;
- тези акции трябва да са напълно изплатени;
- тези акции трябва да са придобити безвъзмездно или със средства по чл. 247а, ал. 1 – 3 ТЗ;
- не трябва да е налице загуба по смисъла на чл. 202, ал. 2 ТЗ към момента на намаляване на ОК.

§ 2. Разглеждане на отделните предпоставки

В следващите редове ще бъдат последователно анализирани отделните предпоставки, които трябва да са налице, за да може да се осъществи законосъобразно намаляването на ОК чрез образуване на резерв по чл. 202, ал. 3 ТЗ.

[1] ДВ. бр. 48 от 18 юни 1991 г.; последно изменение ДВ. бр. 55 от 16 юни 2026 г.

2.1. Дружеството трябва да притежава собствени акции

В закона са уредени два основни начина за осъществяване на различните видове намаляване на ОК – чрез обезсилване на издадени от дружеството акции и чрез намаляване на номиналната стойност на всички издадени от дружеството акции (чл. 200 ТЗ). Обезсилването, от своя страна, също бива два вида: обезсилване на собствени акции (чл. 201, ал. 1, предл. 2-ро) и принудително обезсилване на акции, които дружеството не е придобило като собствени (чл. 201, ал. 1, предл. 1-во, ал. 2 и ал. 3 ТЗ).

При намаляването на ОК чрез образуване на резерв по чл. 202, ал. 3 единствено допустимият начин, чрез който може да се осъществи намаляването, е обезсилването на собствени акции. Собствените акции може да са придобити от дружеството н**а деривативно или на оригинерно основание**.

Когато акциите са придобити на **деривативно основание**, става дума за акции, които дружеството е издало на акционер, и впоследствие ги е придобило от него, например чрез договор за покупко-продажба, договор за дарение или чрез завет.

Възможно е дружеството да придобие акции и на **оригинерно основание**. Оригинерните основания могат да бъдат законосъобразни и незаконосъобразни:

1) законосъобразно основание - придобиване на собствени акции в резултат на проведена процедура за номинално увеличаване на ОК на дружеството. При номиналното увеличаване общото събрание решава да увеличи ОК чрез превръщане на част от печалбата в капитал, т.е. ОК се увеличава със собствени на дружеството средства (чл. 197, ал. 3 ТЗ). Това е законосъобразен случай на придобиване на собствени акции, защото законът задължава дружеството, ако то притежава собствени акции преди увеличението, да участва в това увеличение като получи нови акции, съразмерно на вече притежаваните (чл. 197, ал. 3 ТЗ);

2) незаконосъобразни основания – придобиване на собствени акции от дружеството, когато са записани такива на името на дружеството при учредяването му (чл. 161, ал. 4 ТЗ) или при ефективно увеличаване на ОК (чл. 192, ал. 6 ТЗ). И двата случая са незаконосъобразни, защото чрез записването на акции се набира ново имущество за дружеството под формата на вноски. Дружеството няма как да внесе в себе си ново имущество. Ето защо в първия случай внасянето на вноските е вменено в задължение на учредителите, а във втория – на членовете на съвета на директорите („СД”)/управителния съвет („УС”).

2.2. Собствените акции трябва да са напълно изплатени

Когато законът поставя изискване собствените акции да са напълно изплатени (чл. 202, ал. 3 ТЗ), той визира пълното изплащане на тяхната емисионна стойност. Следователно, ако емисионната стойност е по-висока от номиналната, трябва да е изплатена и положителната разлика между двете, нар. ажио (чл. 176, ал. 2 ТЗ). Вноската покрива пропорционално номиналната стойност и ажиото (чл. 174, ал. 1, т. 3 ТЗ). Следователно номиналната стойност не може да бъде изплатена преди ажиото. Дори при ефективното увеличаване на ОК е уредено изключение от горното правило, като то изисква ажиото да бъде изплатено преди номиналната стойност (чл. 192а, ал. 1, т. 2 и т. 3 ТЗ).

Към кой момент трябва да е изплатена напълно емисионната стойност – към момента на придобиване на акцията от дружеството, към момента на вземане на решение за намаляване на ОК или към момента на подаване на заявление за вписване намаляването на ОК в търговския регистър? ТЗ не съдържа изрична уредба по този въпрос. Отговорът следва да се изведе с оглед целта на разглежданото изискване. А целта е да не съществуват непогасени вземания на дружеството за вноски, защото при обезсилването на акциите, те биха се погасили и имуществото на дружеството би намаляло. Не бива имущество на стойност сбора от номиналните стойности на обезсилените акции да напуска дружеството в резултат на намаляването. Нетни активи в същия размер трябва да останат в неразпределяемата част на собствения капитал под формата на резерв по чл. 202, ал. 3. Поради това е достатъчно емисионната стойност да бъде изплатена най-късно към момента на подаване на заявлението за вписване на намаляването.

2.3. Собствените акции трябва да са придобити безвъзмездно или със средства по чл. 247а, ал. 1–3 ТЗ

2.3.1. Законът урежда две алтернативни изисквания за придобиването на собствените акции. Те трябва да са придобити или безвъзмездно, или със средства по чл. 247а, ал. 1-3 ТЗ. Средствата по чл. 247а, ал. 1-3 са такива, от които може да се изплаща дивидент, т.е. това са средствата (нетни активи) от разпределяемата част на собствения капитал[2].

Във всяко от двете алтернативни изисквания е заложена за постигане една и съща цел, а именно – придобиването на собствените акции да не е станало за сметка на неразпределяемата част от собствения капитал. Колкото по-голяма е

[2] Разпределяемата част обхваща печалбата от съответната година, неразпределената печалба от минали години, частта от фонд „Резервен" и другите фондове на дружеството, надхвърляща определения в закона или в устава минимум, намален с непокритите загуби от предходни години и отчисленията за фонд „Резервен" и другите фондове, които дружеството е длъжно да образува по закон или устав (чл. 247а, ал. 3 ТЗ).

неразпределяемата част, толкова по-силна е гаранцията за необезпечените кредитори, че ще получат удовлетворение. Неразпределяемата част съдържа в себе си стойността на инвестицията, която акционерите правят в дружеството. Да бъдат изплащани придобитите собствени акции със средства от тази част, е равнозначно дружеството да връща обратно инвестицията. Но ако придобиването на собствените акции не засяга тази инвестиция, защото е направено безвъзмездно или със средства от разпределяемата част, интересът на кредиторите да получат удовлетворение на своите вземания няма да бъде застрашен.

2.3.2. Когато дружеството придобива акциите **безвъзмездно**, то не изплаща нищо на акционера, от когото ги придобива. Следователно това придобиване не намалява имуществото на дружеството. Затова този начин на придобиване на собствени акции е издигнат в едно от алтернативните изисквания за намаляване на ОК чрез образуване на резерв по чл. 202, ал. 3 ТЗ.

Тук попадат случаите, когато дружеството придобива акциите с договор за дарение или със завет, като е възможно акциите да са придобити преди вземането на решение за намаляване на ОК (чл. 187а, ал. 1, т. 3 ТЗ), или след вземането на това решение (чл. 187а, ал. 1, т. 1, вр. т. 3). Към случаите на безвъзмездно придобиване следва да се причислят и случаите на оригинерно придобиване на акции. При всички тях дружеството не изплаща на никого нищо за придобиването им. Така например, когато дружеството придобива собствени акции на законно оригинерно основание, се пренасят нетни активи от разпределяемата част на собствения капитал в ОК без дружеството да плаща нещо; а когато незаконосъобразно са записани акции на името на дружеството при учредяването му, респ. при ефективното увеличаване на ОК, вноските за акциите се внасят от учредителите (чл. 161, ал. 4 ТЗ), респ. от членовете на СД/УС (чл. 192, ал. 6 ТЗ).

Безвъзмездно придобитите собствени акции от дружеството на основание изключване на акционер поради неизпълнение на задължението му да изплати емисионната стойност на акциите си (чл. 187а, ал. 1, т. 6, вр. чл. 189, ал. 2 и 3) не могат да бъдат обезсилени по реда за намаляване на ОК по чл. 202, ал. 3 ТЗ. Причината е, че част от емисионната стойност на тези акции ще остане неизплатена при обезсилването им и тогава вземането за остатъка от вноската ще се погаси. А ТЗ изрично изисква при намаляването на ОК по чл. 202, ал. 3 обезсилените акции да са напълно изплатени. Дружеството няма право да прехвърли тези собствени акции на трети лица, които биха поели задължението да изплатят остатъка от вноската, а трябва задължително да ги обезсили и да отнесе внесената част от номиналната стойност на акциите във фонд „Резервен".

2.3.3. Второто алтернативно изискване е собствените акции да са придобити **възмездно със средства от разпределяемата част на собствения капитал (със средства по чл. 247а, ал. 1-3 ТЗ)**. ТЗ не въвежда изискване цената, при която дружеството изкупува собствени акции да съответства на тяхната пазарна стойност. Чл. 187б, чл. 187в и чл. 202, ал. 3 поставят лимит изплащането да може да се извърши до разпределяемата част на собствения капитал. ТЗ поставя изискване за справедлива цена на замяна само при хипотезите на преобразуване на търговски дружества (вж. чл. 261б ТЗ), но това са случаи, различни от тук разглежданите.

В оценителската практика често се приема, че икономически обоснованата стойност на акциите следва да съответства на тяхната пазарна (справедлива) стойност, доколкото при липса на борсов пазар именно оценката следва да определи цената, срещу която независими страни биха сключили сделката. Възможно е обаче да възникне конфликт между пазарната стойност на акциите, определени от оценител, и законовото ограничение на чл. 187б, чл. 187в и чл. 202, ал. 3. Ако справедливата стойност на акциите надвишава размера на разпределяемата част на собствения капитал, например акциите са оценени на 25 000 евро, а стойността на разпределяемата част е 20 000 евро, законовото ограничение има предимство и дружеството не може да изплати акциите на тази цена. Преоценъчният резерв не променя този извод, тъй като той не увеличава разпределяемата част на собствения капитал. Следователно общото събрание следва да определи цената на придобиване на акциите в рамките на законовите ограничения, така че възнаграждението да не надхвърля средствата от разпределяемата част на собствения капитал.

Проблемът се усложнява, когато дружеството и акционерът се договарят вместо с парични средства цената на акциите да бъде заплатена чрез прехвърляне на непаричен актив. Ако справедливата стойност на актива надвишава разпределяемата част на собствения капитал, а балансовата му стойност - не, допустимо ли е да се прехвърли активът? Например справедливата стойност на придобиваните акции е 25 000 евро, разпределяемата част на собствения капитал е 25 000 евро, балансовата стойност на недвижимия имот е 20 000 евро, а справедливата му стойност е 100 000 евро. Ако в подобна хипотеза се приеме, че за целите на чл. 187б, 187в и чл. 202, ал. 3 е релевантна единствено балансовата стойност на непаричния актив, ще бъде накърнен интересът на кредиторите, от гледна точка на които имуществото на дружеството няма да намалее с 20 000 евро, а със 100 000 евро. Изискването в изброените разпоредби за лимит в плащането на акциите до разпределяемата част на собствения капитал цели да защити именно кредиторите. Но, приемайки за релевантна единствено балансовата стойност, би се стигнало до възможност да се заобиколи законовото

ограничение. Следователно подобна конструкция заобикаля правилото в чл. 187б, чл. 187в и чл. 202, ал. 3 и може да се охарактеризира като заобикаляне на закона по смисъла на чл. 26, ал. 1, предл. 2 ЗЗД („Нищожни са договорите, които противоречат на закона или го заобикалят …"). Ето защо при подобни случаи договорът, сключен между дружеството и акционера, ще е нищожен.

Случаите на възмездно придобиване са случаи на деривативно придобиване. Това обаче не могат да бъдат всякакви случаи, а само тези, които изрично са уредени в чл. 187а, ал. 1 ТЗ:

1) случаи, попадащи в уредбата на чл. 187а, ал. 1, т. 1 ТЗ – общото при тях е, че дружеството първо взема решение да намали ОК чрез образуването на резерв по чл. 202, ал. 3 и след това пристъпва към придобиване на собствени акции, които да обезсили във връзка с това намаляване. Договорите, които сключва, са възмездни, като поради изискването на чл. 202, ал. 3 ТЗ плащането на акциите се извършва със средства, ненадвишаващи разпределяемата част от собствения капитал. Насрещната престация, дължима от дружеството, може да е или с парични средства (ако акциите се придобиват чрез договор за покупко-продажба) или с непарични активи (ако акциите се придобиват чрез договор за замяна);

2) случаи, попадащи в чл. 187а, ал. 1, т. 2 ТЗ - универсално правоприемство, освен при преобразуване. Хипотезата включва случаите, при които дружеството придобива акции като наследник на акционер по завещание. Тъй като дружеството-наследник придобива не само правата, но и задълженията на наследодателя, поемането на задълженията не бива да води до спадане на собствения му капитал под неговата неразпределяема част. В противен случай икономическият резултат би бил съпоставим с възмездно придобиване на собствени акции със средства, които не принадлежат към разпределяемата част на собствения капитал. А това противоречи на изискванията на чл. 202, ал. 3. Поради това, ако вследствие на поетите наследствени задължения бъде засегната неразпределяемата част на собствения капитал, придобитите по завещание собствени акции няма да могат да бъдат обезсилени по реда на чл. 202, ал. 3 ТЗ;

3) случаи, попадащи в чл. 187а, ал. 1, т. 6 ТЗ – дружеството придобива собствени акции в резултат на принудително изпълнение на задължение на акционер към дружеството.

Посочената хипотеза не визира участието на дружеството в кое да е производство за принудително изпълнение като наддавач, в което закупува собствена акция. Става дума за такова производство за принудително изпълнение, в което дружеството освен наддавач е и кредитор на длъжника, чието вземане подлежи на удовлетворяване в рамките на производството. Законовата хипотеза е тясна. Нейният ограничен характер създава пречка

дружеството да изразходва свободните си парични средства чрез наддаване за собствени акции. Компромис се допуска именно в разглежданата хипотеза, тъй като участието на дружеството в производството едновременно като кредитор и наддавач води до резултат, близък до даване вместо изпълнение. В тази хипотеза се погасява вземането на дружеството, като придобиването на собствените акции е средството, чрез което се постига това. Следователно изключението, заложено в обсъжданата норма, не е продиктувано единствено от интереса на дружеството да придобие акцията си, а от съчетаването му с интереса дружеството да бъде удовлетворено за свое вземане.

Под „принудително изпълнение" в обсъжданата хипотеза се визира както индивидуално принудително изпълнение, така и универсално такова (производство по несъстоятелност).

В индивидуалното принудително изпълнение дружеството може да придобие собствените акции по два начина. Единият е като поиска от съдебния изпълнител да му възложи акциите вместо плащане (чл. 515, ал. 3, т. 1, предл. 2-ро, респ. чл. 516, ал. 6, т. 1, предл. 2-ро). Съдебният изпълнител прехвърля акциите вместо плащане на дълга и вземането на дружеството се погасява (даване вместо изпълнение). Вторият е, когато дружеството участва в публичната продан и спечели наддаването. Така дружеството закупува акциите, а платената цена служи за удовлетворение на кредиторите, включително и на дружеството.

В производството по несъстоятелност дружеството участва в продажбата на акциите, организирана от синдика, и предлага най-високата цена. Придобива акциите, но и неговото вземане бива удовлетворено.

Ако в резултат на тези операции собственият капитал намалее дотолкова, че да бъде засегната неразпределяемата му част, придобитите собствени акции не могат да бъдат обезсилени при намаляване на ОК по чл. 202, ал. 3 ТЗ;

4) случаи, попадащи в чл. 187а, ал. 1, т. 7, вр. чл. 187в – дружеството е издало акции с привилегия за обратно изкупуване.

Издаването на акции с привилегия за обратно изкупуване трябва да е уредено в устава. Уставната разпоредба не трябва да съдържа само абстрактната (потенциалната) възможност[3] за това, но и условията и реда за изкупуването (чл. 187в, ал. 1 ТЗ). Чл. 187в, ал. 3 ТЗ задължава дружеството да извършва изкупуването само със суми, „предназначени за разпределяне съгласно чл. 247а, ал. 1, 2 и 3". Това изискване напълно съответства на изискването на чл. 202, ал. 3

[3] Стефанов, Г. Търговско дружествено право. Търговски дружества – общи положения. Отделни видове търговски дружества, Абагар, 2014, с. 502.

акциите да са изкупени със средства от разпределяемата част на собствения капитал. Поради това, ако дружеството изпълни изискването на чл. 187в, ал. 3, то ще придобие акциите и в съответствие с изискването на чл. 202, ал. 3;

5) случаи, попадащи в чл. 187а, ал. 1, т. 8, вр. чл. 187б ТЗ – дружеството придобива собствени акции при обратното им изкупуване.

Дружеството може да изкупи обратно и акции без да са издадени с привилегия за обратно изкупуване въз основа на решение на общото събрание, което трябва да определи максималния брой акции, подлежащи на обратно изкупуване, условията и реда на изкупуването, определен срок на изкупуване, минимален и максимален размер на цената на изкупуване (чл. 187б, ал. 1 ТЗ). Дружеството е задължено да извършва изкупуването „при съответно прилагане на чл. 247а, ал. 1 и ал. 2" (чл. 187б, ал. 3).

Формулировката относно цената на изкупуване се отличава по начина, по който са формулирани чл. 187в, ал. 3 и чл. 202, ал. 3, при които е казано, че акциите трябва да се изплатят със суми/средства, предназначени за разпределяне съгласно „чл. 247а, ал. 1, 2 и 3"/ „по чл. 247а, ал. 1-3". Различието повдига въпроса, дали то е смислово, или е само във формулировката му? Смятам, че става дума само за разлика във формулировката, но в еднаквост на смисъла. Аргументът ми за това заключение се крепи на факта, че ал. 1 и ал. 3 на чл. 247а уреждат две страни на едно и също правило за капиталова защита. В ал. 1 е посочено какво включва неразпределяемата част на собствения капитал, а в ал. 3 е посочено какво включва разпределяемата му част. Щом обаче цената на обратно изкупуваните акции не може да се изплаща със средства от неразпределяемата част на собствения капитал, значи тя ще може да се изплаща със средства само от разпределяемата му част. Ето защо, дори и в чл. 187б да не е изрично посочена ал. 3 на чл. 247а, тя имплицитно се съдържа в ал. 1 на същия[4]. Когато чл. 187б, ал. 3 говори за „съответно" приложение на чл. 247а, ал. 1 и ал. 2, той подчертава, че нормата на чл. 247а е приложима само дотолкова, доколкото е съвместима с хипотезата на чл. 187б. Обратното изкупуване по чл. 187б може да се извърши и извън момента на приемане на годишния финансов отчет („ГФО"), стига да са налице достатъчно средства в разпределяемата част на собствения капитал. Дружеството може да придобие акции и през годината, когато още няма проведено годишно общо събрание за приемането на ГФО и за разпределяне на печалбата. Ако препращането на чл. 247а, ал. 2 беше пряко, обратното изкупуване би било допустимо единствено след приемането на ГФО, но това не следва от текста на чл. 187б, ал. 3 ТЗ. Във формулировките на чл. 187в, ал. 3 и в чл. 202, ал. 3 не се използва терминът „съответно", защото при тях се поставя

[4]Александър Александров също приема, че чл. 247а, ал. 3 ТЗ „конкретизира и детайлизира чл. 247а, ал. 1" в Александров, А. Придобиване на собствени акции от акционерно дружество по Търговския закон, Апис, 2015, с. 193.

акцент върху категорията средства, от която трябва да се изплащат придобиваните собствени акции („изкупуването може да се извършва със суми предназначени за разпределяне съгласно чл. 247а, ал. 1, 2 и 3"). Нито чл. 187в, ал. 3, нито чл. 202, ал. 3 съдържат самостоятелно правило относно момента на придобиването на собствените акции. Те определят единствено категорията средства, от които се извършва плащането. Ето защо смятам, че и трите тълкувани норми говорят за изплащане на собствените акции от една и съща категория средства.

2.3.4. Към кой момент дружеството трябва да има на разположение средствата от разпределяемата част на собствения капитал (чл. 247а, ал. 1–3 ТЗ) за възмездно придобиване на собствените акции - към момента на придобиване на акциите или към момента на тяхното изплащане, ако е договорено плащането да стане по-късно, след придобиването им? Това следва да е моментът, в който акциите са придобити. Обяснението е, че в този момент възниква задължението за плащане на възнаграждението. Това задължение се осчетоводява в момента на възникването му, а не в момента, в който настъпва падежът за плащането му. С осчетоводяването му ЧСтИм (чиста стойност на имуществото) ще намалее с неговия размер, но не бива да спада под разпределяемата част от нетните активи. Когато по-късно настъпи падежът и задължението бъде платено, плащането няма да се отрази върху размера на ЧСтИм, тъй като към момента на настъпване на падежа ЧСтИм вече е била отразила задължението[5].

2.4. Да не е налице загуба по смисъла на чл. 202, ал. 2 ТЗ в дружеството към момента на намаляване на ОК

Моментът, в който се намалява ОК по чл. 202, ал. 3, е моментът, в който се обезсилват собствените акции и се образува резервът, за който посочената разпоредба говори. Във времево отношение този момент съвпада с вписването на намаляването на ОК в търговския регистър (чл. 231, ал. 4 ТЗ).

Към същия този момент дружеството не трябва да има загуба по смисъла на чл. 202, ал. 2, защото, ако има такава, няма как да формира резерва. За да се формира резервът, дружеството трябва да разполага с нетни активи на стойност сбора от номиналните стойности на обезсилените акции, които дружеството да пренесе в резерва. Ако обаче дружеството има загуба по чл. 202, ал. 2, а това е загуба в резултат на която ЧСтИм е спаднала под ОК, намаляване на ОК по чл. 202, ал. 3 не може да се предприеме. Единствената процедура в този случай по

[5] А. Александров също застъпва мнението, че изискването за наличие на достатъчно разпределяеми нетни активи трябва да е налице към сключване на договора с аргумента, че, ако изискването трябваше да е изпълнено към момента на изплащането им, това щеше да застраши интереса на акционера дружеството да не може да му плати дължимото. - Александров, А. Цит. съч., с. 103-105.

намаляване на ОК би могла да бъде номиналното намаляване на ОК с цел покриване на загуби по чл. 202, ал. 2. Следователно, когато се намалява ОК по чл. 202, ал. 3 ЧСтИм трябва да е равна или по-голяма от ОК.

§ 3. Резерв по чл. 202, ал. 3 ТЗ, вр. чл. 187в, ал. 4 ТЗ

3.1. Правна уредба на резерва по чл. 202, ал. 3 ТЗ

В чл. 202, ал. 3 ТЗ не е изрично посочено нито задължението на дружеството да създаде резерв, нито изискванията за този резерв. Вместо това нормата препраща съответно към чл. 187в, ал. 4 ТЗ, който урежда създаването на резерв при изкупуване на акции с привилегия за обратно изкупуване. Чл. 187в, ал. 4 ТЗ гласи, че резервът трябва да е в размер номиналната стойност на всички изкупени привилегировани акции и че може да се разпределя между акционерите само при намаляване на ОК с изкупените акции, както и да се използва за увеличение на ОК. Тъй като препращането на чл. 202, ал. 3 към чл. 187в, ал. 4 ТЗ е съответно (а не пряко), е необходимо да се изяснят изискванията и предназначението на резерва по чл. 187в, ал. 4 ТЗ, приликите и разликите между хипотезите на чл. 202, ал. 3 ТЗ и чл. 187в, ал. 4 ТЗ и след това резултатът да се приложи съответно към резерва по чл. 202, ал. 3 ТЗ[6].

3.2. Изисквания и предназначение на резерва по чл. 187в, ал. 4 ТЗ

За да се изясни същността на резерва по чл. 187в, ал. 4, трябва да се отговори на следните въпроси: кога трябва да се образува той, каква е целта на образуването му, какъв е източникът на средствата, от който се попълва, чии интереси защитава той.

Резервът по чл. 187в, ал. 4 трябва да се образува **веднага след** изкупуването на акции с привилегия за обратно изкупуване[7]. Този извод следва, на първо място, от изискването дружеството да образува резерв в размер на номиналната стойност на всички „**изкупени”** привилегировани акции (а не на всички издадени акции с такава привилегия). На второ място, този извод следва и от чл. 82 от Директива (ЕС) № 2017/1132[8], от която е транспониран чл. 187в, ал. 4. Съгласно чл. 82, б. „д” резервът трябва да бъде попълнен към момента на изкупуване на акциите, а не в по-късен момент („държавите членки … задължително изискват при обратното изкупуване да се спазват най-малко следните условия: д) сума, равна на номиналната стойност … на всички изкупени акции, се отнася в резерв ..”). Следователно дружеството трябва да разполага с

[6] Марков, М., Тасев, С. Гражданско право, Обща част, помагало, Сиби, 2010, с. 42.
[7] Така смята и Александров, Ал, Цит. съч., с. 194.
[8] Директива (ЕС) 2017/1132 на Европейския парламент и на Съвета от 14 юни 2017 година относно някои аспекти на дружественото право

достатъчно нетни активи, за да има готовност да образува резерва в момента, в който е изкупило акциите[9]. Това означава, че не иде реч за резерв, който се попълва постепенно във времето, какъвто например е фонд „Резервен", в който всяка година, когато дружеството има печалба, отделя най-малко 1/10 от печалбата, а е резерв, който се образува и попълва изцяло към момента на изкупуването на акциите. Щом резервът трябва да се образува веднага след изкупуване на акциите, значи предназначението му не е да се изплаща от него възнаграждение на акционерите при изкупуването на акциите. Възнаграждението на акционерите може да се извършва само със суми, предназначени за разпределяне съгласно чл. 247а, ал. 1, ал. 2 и ал. 3 ТЗ преди да е образуван резервът (извод от чл. 187в, ал. 3, вр. чл. 247а, ал. 1-3 ТЗ).

Резервът трябва да се попълни с нетни активи на стойност, равна на номиналната стойност на изкупените привилегировани акции (чл. 187в, ал. 4 ТЗ). Резервът по чл. 187в, ал. 4 ТЗ трябва да е покрит с нетни активи, зад които стои имущество, различно от придобитите собствени акции[10]. Това следва от разпоредбата на чл. 187а, ал. 6 ТЗ, която има съществено значение за счетоводното отчитане на собствените акции. Съгласно тази разпоредба, собствените акции не се вземат предвид при определяне на ЧСтИм на дружеството по чл. 247а, ал. 2 ТЗ. При прилагане на МСС собствените акции не се вземат предвид при изчисление на ЧСтИм, защото те се записват в дясната страна на баланса „Пасив" като „обратно изкупени (съкровищни) акции" с отрицателен знак. При НСС обаче собствените акции се записват по номинална стойност в лявата страна на баланса като актив. Поради това ЧСтИм би се оказала счетоводно завишена, ако тези акции бъдат включени в изчислението. Именно затова чл. 187а, ал. 6 ТЗ изисква те да бъдат изключени при определяне на ЧСтИм, респ. при преценката дали могат да бъдат изплатени дивиденти. Следователно при НСС, макар и това да не е изрично счетоводно записано, трябва да не се вземат предвид част от разпределяемите нетни активи от собствения капитал, защото на тях съответстват собствените акции, записани като актив в баланса. На базата на заключенията, които направихме във връзка с тълкуването на чл. 187а, ал. 6, може да се направи извод, че резервът следва да се формира от разпределяеми нетни активи, различни от тези, които вече са необходими за покриване на изкупените собствени акции съгласно чл. 187в, ал. 6. Този извод се потвърждава и от възможността резервът да се използва за увеличение на ОК. Следователно, когато дружеството изкупува акции с привилегия за обратно изкупуване, то трябва да разполага с толкова разпределяеми нетни активи, че да му стигнат да покрият покупната цена на

[9] Вж. също чл. 71 от ГермЗаД, който използва формулировката „е способно".
[10] Същият извод прави Александров, Ал, Цит съч., с. 195.

акциите и да формират резерв в размер на сбора от номиналните стойности на тези акции [11].

Какво е предназначението на резерва по чл. 187в, ал. 4 ТЗ? То е да гарантира на кредиторите, че макар че се изкупуват привилегировани акции по чл. 187в, в дружеството остава имущество, чиято стойност не само че не засяга неразпределяемата част на собствения капитал, но и е поне в размер на номиналната стойност на изкупените акции. Така се поставя спирачка на дружеството да не изкупува повече акции, което би изчерпило разпределяемите нетни активи и би стигнало до границата на неразпределяемите такива.

Какви са начините за закриване на резерва по чл. 187в, ал. 4 ТЗ? Резервът по чл. 187в, ал. 4 е неразпределяем, тъй като от него не могат да се изплащат дивиденти на акционерите. Две са основанията, които законът изрично е уредил, за закриването му:

1) при увеличение на ОК със средствата от резерва. Чрез увеличението средствата от неразпределяемия резерв по чл. 187в, ал. 4 се прехвърлят в ОК, който също представлява неразпределяема част от собствения капитал. Това е много добър начин акционерите, които не могат да получат дивидент от резерва по чл. 187в, ал. 4 все пак да извлекат имуществена полза от него чрез получаването на нови акции[12]. Същевременно този начин на закриване на резерва по никакъв начин не застрашава интереса на кредиторите, тъй като тези средства запазват неразпределяемия си характер;

2) при намаляване на ОК чрез обезсилване на изкупените акции. В този случай резервът не е преобразуван в ОК и съществува като самостоятелен елемент. Той служи като буфер спрямо неразпределяемата част на собствения капитал, включително и спрямо ОК. Когато обаче собствените акции, заради които е формиран, бъдат обезсилени, неговото предназначение отпада. Акциите, заради които той е образуван, вече не съществуват. Ето защо, след обезсилване на акциите резервът се закрива, а средствата от него възстановяват разпределяемия си характер и могат да бъдат използвани за изплащане на дивидент.

3.3. Изисквания и предназначение на резерва по чл. 202, ал. 3 ТЗ

Образуването на резерва по чл. 202, ал. 3 ТЗ е задължителна последица от намаляването на ОК, уредено в цитирания текст. Хипотезите за образуване на този резерв и резерва по чл. 187в, ал. 4 ТЗ са различни и затова чл. 187в, ал. 4 ТЗ се прилага съответно, а не пряко, по отношение на резерва по чл. 202, ал. 3 ТЗ.

[11] Същия извод прави и Александров, Ал. Цит. съч., с. 194.
[12] Става дума за увеличаване на ОК със собствени средства на дружеството.

Резервът по чл. 187в, ал. 4 ТЗ обхваща стойност, равна на сбора от номиналните стойности на изкупените акции, а резервът по чл. 202, ал. 3 ТЗ обхваща стойност равна на сбора от номиналните стойности на обезсилените акции, с които се намалява ОК.

От резерва по чл. 187в, ал. 4 не може да се изплаща дивидент и с него не могат да се покриват загуби. Същите правила следва да се приложат и към резерва по чл. 202, ал. 3 ТЗ. Това следва не само от препращането на чл. 202, ал. 3 към уредбата на резерва по чл. 187в, ал. 4, но и от уредбата за намаляване на ОК, която винаги следи за интереса на кредиторите. Щом чл. 150–153 ТЗ не се прилагат при намаляване на ОК по чл. 202, ал. 3, значи разпределение между акционерите на освободените нетни активи, не може да се прави.

Правилата за закриването на резерва по чл. 187в, ал. 4 ТЗ също следва да се приложат съответно спрямо правилата за закриване на резерва по чл. 202, ал. 3 ТЗ. На първо място, резервът по чл. 202, ал. 3 може да послужи за увеличаване на ОК със собствени средства. На акционерите ще бъдат издадени нови акции или ще бъде увеличена номиналната стойност на вече издадените акции, а резервът ще бъде закрит. Вторият начин за закриване на резерва по чл. 187в, ал. 4 чрез обезсилване на акции, заради които е създаден, обаче няма как пряко да бъде приложен към резерва по чл. 202, ал. 3, защото последният се образува в резултат на обезсилването на собствени акции, когато се намалява ОК. Предназначението на резерва по чл. 202, ал. 3 е чрез неговото образуване да се избегне прилагането на правилата по чл. 150-153 ТЗ, защитаващи кредиторите. Всъщност, резервът по чл. 202, ал. 3 и защитните правила по чл. 150-153 са алтернативни механизми, защитаващи кредиторите при намаляване на ОК. Ето защо, за да се закрие този резерв и нетните му активи да придобият разпределяем характер, е необходимо да се осигури защита на кредиторите по чл. 150-153 ТЗ. А такава защита се осигурява при ефективното намаляване на ОК. Следователно, ако бъде взето решение за закриване на резерва, то трябва да бъде съчетано с решение за ефективно намаляване на ОК (т.е. при спазване на процедурата по чл. 150-153 ТЗ)[13]. Тогава, макар че резервът по чл. 202, ал. 3 се закрива, интересът на кредиторите няма да бъде застрашен, защото те ще могат да получат удовлетворение на вземанията си или обезпечение на същите.

В заключение може да се обобщи: резервът по чл. 202, ал. 3 се образува в размер на сбора от номиналните стойности на обезсилените акции при намаляване на ОК по чл. 202, ал. 3. От него не може да се изплаща дивидент и не

[13] В чл. 733 от Законът за дружествата на Великобритания е уреден резерв, аналогичен на този по чл. 202, ал. 3 и е наречен „резерв от обратно изкупен капитал" (capital redemption reserve). В ал. 6 е посочено, че този резерв трябва да се третира като част от основния капитал.

могат да се покриват загуби. Със средствата от резерва може да се увеличи ОК на дружеството по всяко време докато той съществува. Резервът може да се прекрати с решение на общото събрание, съчетано с решение за ефективно намаляване на ОК. Той замества частта от ОК, която е била намалена. Той изпълнява функцията на заместител на намалената част на ОК.

§ 4. Чл. 202, ал. 3 ТЗ урежда право, а не задължение на дружеството да намалява ОК по указания в него ред

Нормата на чл. 202, ал. 3 ТЗ е формулирана като забранителна: „Правилото на ал. 1 не се прилага и когато ….". Това поражда въпроса – задължение или право има дружеството да използва реда за намаляване на ОК чрез образуване на резерв, когато обезсилва изцяло изплатени собствени акции, които са придобити безвъзмездно или със средства по чл. 247а, ал. 1 – 3 ТЗ? Или казано с други думи, има ли право дружеството да избира между ефективното намаляване на ОК и това по чл. 202, ал. 3 при наличие на описаните хипотези?

Смятам, че дружеството има право на избор между процедурата по чл. 202, ал. 1 и процедурата по чл. 202, ал. 3 ТЗ поради следните аргументи:

1) независимо коя от двете процедура ще предпочете дружеството, интересът на кредиторите няма да бъде засегнат. Ако предпочете ефективното намаляване на ОК, ще трябва да приложи защитните правила по чл. 150–153 ТЗ, а ако предпочете намаляването по чл. 202, ал. 3 ТЗ, ще трябва да образува неразпределяемия резерв;

2) не винаги е удачно за дружеството да образува неразпределяем резерв, защото така се „блокират" нетни активи, които не могат нито да се разпределят като дивидент, нито да послужат за покриване на загуби. Дружеството трябва да разполага със своя автономност по отношение на финансовата си политика, която ще прилага.

Поради горните аргументи смятам, че в чл. 202, ал. 3 ТЗ е уредено право на дружеството да намалява ОК чрез образуване на резерв. Дружествените органи следва да подхождат внимателно при избора на процедура за намаляване на ОК. Процедурата по чл. 202, ал. 3 ТЗ е по-опростена в сравнение с тази по чл. 202, ал. 1 ТЗ, но за сметка на това може да се окаже, че чрез нея се заделят („блокират") твърде много нетни активи в неразпределяемата част на собствения капитал[14]. А за да се „разблокират" те, ще трябва да се проведе и процедура за ефективно намаляване на ОК.

[14] Mäntysaari, P. The law of corporate finance: general principles and EU law, Springer-Verlag Berlin Heidelberg, 2010, p. 341.

§ 5. Правно действие на вписването на намаляването на ОК. Други последици.

Намаляването на ОК влиза в сила от вписването на решението за намаляване на ОК в ТР (чл. 231, ал. 4 ТЗ). В този момент настъпва обезсилването на акциите. Не е необходимо решение на СД/УС за обезсилването, тъй като не изпълнителният орган обезсилва акциите, а общото събрание с решението му за намаляване на ОК и с посочване на обезсилването на собствени акции като начин за намаляване. Затова в решението на общото събрание трябва да са посочени и броят, номерата и видът на акциите (ако има различни видове акции), които ще бъдат обезсилени. Смятам, че ако в решението е пропуснато да се посочат номерата на акциите, СД/УД може да стори това в свой констативен протокол, че при вписването на намаляването на ОК ще бъдат обезсилени точно определени акции.

След вписването, СД/УС трябва да унищожи акциите и да състави протокол за това действие.

Веднага след намаляването на ОК дружеството трябва да създаде резерва по чл. 202, ал. 3 в размер на номиналната стойност на обезсилените акции. Дружеството не следва да представя пред длъжностното лице по регистрацията доказателства за образуван резерв при подаване на заявлението за вписване на намаляването, тъй като той се образува след обезсилването на акциите.

Кой е длъжен да следи дали дружеството е спазило изискването за образуването на резерва? На първо място, при обявяването на годишния финансов отчет в търговския регистър длъжностното лице по регистрацията към Агенцията по вписванията може да установи дали в него е отразено образуването на резерва. Следва да се приеме, че то е длъжно да извърши такава проверка в рамките на правомощията си по чл. 21, т. 5 от Закона за търговския регистър и регистъра на юридическите лица с нестопанска цел[15]. Отделно от това, когато дружеството подлежи на независим финансов одит (чл. 248, ал. 1 ТЗ, чл. 37 Закона за счетоводството[16]), регистрираният одитор също проверява дали резервът е надлежно образуван.

Заключение

В резултат на извършения анализ се установява, че намаляването на ОК по чл. 202, ал. 3 ТЗ представлява самостоятелен вид намаляване на ОК, алтернативен на ефективното намаляване по чл. 202, ал. 1 ТЗ. Изследването показа, че когато дружеството е придобило собствени акции безвъзмездно или със средства по чл.

[15] ДВ. бр. 34 от 25 април 2006 г.; последно изменение ДВ. бр. 25 от 10 март 2026 г.
[16] ДВ. бр. 95 от 8 декември 2015 г.; последно изменение ДВ. бр. 30 от 27 март 2026 г.

247а, ал. 1–3 ТЗ, при наличие на предпоставките и за двата вида намаляване изборът между тях принадлежи на дружеството.

Анализът на нормативната уредба обосновава извода, че процедурата по чл. 202, ал. 3 ТЗ е облекчена спрямо тази по чл. 202, ал. 1 ТЗ, тъй като при нея не се прилагат защитните механизми по чл. 150–153 ТЗ. Това облекчение обаче е компенсирано от задължението за образуване на неразпределяем резерв, в който се блокират нетни активи, които не могат да послужат за разпределение на дивидент или за покриване на загуби.

Изследването установи още, че резервът се образува след вписването на намаляването на ОК, че размерът му е равен на сбора от номиналните стойности на обезсилените по чл. 202, ал. 3 акции и че неговото предназначение е да замести намалената част от ОК, като по този начин се запази размерът на неразпределяемите нетни активи на дружеството.

Библиографска справка:

1. Александров, А. (2015) Придобиване на собствени акции от акционерно дружество по Търговския закон, Апис;
2. Марков, М., Тасев, С. (2010) Гражданско право, Обща част, помагало, Сиби;
3. Стефанов, Г. (2014) Търговско дружествено право. Търговски дружества – общи положения. Отделни видове търговски дружества, Абагар;
4. Mäntysaari, P. (2010) The law of corporate finance: general principles and EU law, Springer-Verlag Berlin Heidelberg.
5. Закон за счетоводството, обнародван ДВ. бр. 95 от 8 декември 2015 г.; последно изменение ДВ. бр. 30 от 27 март 2026 г.
6. Закон за търговския регистър и регистъра на юридическите лица с нестопанска цел, обнародван ДВ. бр. 34 от 25 април 2006 г.; последно изменение ДВ. бр. 25 от 10 март 2026 г.
7. Търговски закон, обнародван ДВ. бр. 48 от 18 юни 1991 г.; последно изменение ДВ. бр. 55 от 16 юни 2026 г.
8. Директива (ЕС) 2017/1132 на Европейския парламент и на Съвета от 14 юни 2017 година относно някои аспекти на дружественото право.

REDUCTION OF THE SHARE CAPITAL OF A JOINT-STOCK COMPANY BY ESTABLISHING A RESERVE UNDER ART. 202(3) OF THE BULGARIAN COMMERCIAL ACT - REQUIREMENTS. THE RESERVE UNDER ART. 202(3) - PURPOSE, FORMATION, TERMINATION

Zlatka Vangelova, PhD
Chief Assistant Professor at the University of National and World Economy, Sofia

Key words:

reduction of the share capital of a joint-stock company,

reserve under art. 202(3) of the Commercial Act

reserve under art. 187v(4) of the Commercial Act

acquisition of treasury shares

equity

JEL: K22, G32

Summary

This article examines the requirements that must be satisfied for a joint-stock company to reduce its share capital by establishing the reserve provided for in art. 202(3) of the Bulgarian Commercial Act, as well as the legal regime governing that reserve. It analyses the purpose of the reserve, the sources from which it may be funded, and the restrictions on its use. Since the regulation of the reserve under art. 202(3) refers to art. 187v(4) of the Commercial Act, a comparative analysis is undertaken between the reserve under art. 187v(4) and the reserve under art. 202(3). The article concludes that, whereas the reserve under art. 187v(4) serves to restrict the acquisition of redeemable shares from the distributable portion of the company's equity, the reserve under art. 202(3) functions as a substitute for the reduced portion of the share capital. Consequently, where the share capital is reduced through the establishment of such a reserve, the creditor protection rules laid down in art. 150–153 of the Commercial Act do not apply.