

OBLIGĀCIJU VEIDU UN CIVILTIESISKĀS APGROZĪBAS ATTĪSTĪBA

DEVELOPMENT OF BOND TYPES AND CIVIL CIRCULATION

Pauls Zeņķis, Mg. iur.

Latvijas Universitātes Juridiskās fakultātes
Civiltiesisko zinātņu katedras lektors, doktors

Summary

A bond is a debt security, under which its issuer undertakes to repay to the bondholder the principal of the bond and the interest (the coupon) at a specified point in time, that is to be considered as the extinguishing of bonds. There are several types of bonds: bonds issued by the public sector, bonds issued by capital companies, publicly available bonds, private bonds, convertible bonds, subordinated bonds, etc. Several forms of bonds – bonds of materialized and dematerialized form – are also present. Bonds, their types, emission, purchase, acquisition of ownership, circulation on the secondary market and extinguishing of bonds have been developing since the origins of bond. This necessitates an understanding of the changes in the basic characteristics of bonds and their civil circulation.

Atslēgvārdi: obligācijas, vērtspapīri, civiltiesiskā apgrozība.

Keywords: bonds, securities, civil circulation.

Ievads

Statistikas dati liecina, ka 2016. gadā 9% jeb teju katram desmitajam Eiropas Savienības iedzīvotājam piederēja vismaz viens vērtspapīrs.¹ Tomēr vērtspapīriem ir vairāki veidi un obligācijas ir tikai viens no tiem. Līdz ar to būtiski noskaidrot, kas ir obligācija un kā tā nošķirama no citiem vērtspapīriem, piemēram, akcijām.

Vienlaikus arī pašai obligācijai ir vairāki veidi – publiskā sektora (valsts un pašvaldību) emitētās obligācijas, kapitālsabiedrību emitētās obligācijas, publiskā apgrozībā esošas obligācijas, privātā apgrozībā esošas obligācijas, konvertējamās obligācijas un subordinētās obligācijas. Tādēļ nepieciešams izprast arī katra veida obligācijas būtību, civiltiesiskās apgrozības priekšnoteikumus un tiesiskās sekas katram no obligācijas veidiem.

¹ Sk.: Special Eurobarometer 446. Report “Financial Products and Services”, p. 6. Pieejams: <https://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/index.cfm/ResultDoc/download/DocumentKy/74150> [aplūkots 14.03.2021.].

Latviešu valodas skaidrojošajā vārdnīcā jēdziens “obligācija” tiek skaidrots kā “Vērtspapīrs, kas dod tā īpašniekam iepriekš noteiktu ienākumu procentu veidā”². Jēdziens “obligācija” (*obligatio* – latīņu val.) ir latīņu termins,³ kas cēlies no romiešu tiesībām.⁴ Jau romiešu tiesībās ar jēdzienu “obligācija” plašākā nozīmē saprata juridisku attiecību,⁵ no kuras šaurākā nozīmē izriet pienākums maksāt noteiktu “lietu” saskaņā ar tiesībām.⁶ Tādējādi viena no obligācijas pamatiezīmēm jau vēsturiski bijusi – saistība dot izpildījumu.

Obligācijas, to veidi un civiltiesiskā apgrozība

Obligācijas jēdziens

Atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma⁷ 1. panta pirmās daļas 43. punktam obligācija ir “parāda vērtspapīrs” jeb “pārvedams vērtspapīrizēts parāds”. Tādējādi, lai labāk izprastu jēdziena “obligācija” saturu, sākotnēji noskaidrojams, ar ko saprotams jēdziens “vērtspapīrs”. Ar jēdzienu “vērtspapīrs” saprot dokumentu (piemēram, vekseli, čeku, akciju, obligāciju u. c.), kurā izteiktas tā īpašnieka saistības un mantiskās tiesības.⁸

Šobrīd jau spēku zaudējušā likuma “Par vērtspapīriem”⁹ 1. panta 1. punktā vērtspapīrs tika definēts kā “privāttiesību dokuments, kas apliecina emitenta saistību pret dokumenta valdītāju un var būt par publiskās apgrozības objektu, nemainoties tajā nostiprināto tiesību apjomam”. Plašākā nozīmē vērtspapīrs ir dokuments, kas ietver (nostiprina) subjektīvo tiesību tādējādi, ka šo tiesību var izlietot vienīgi dokumenta turētājs. Šaurākā nozīmē vērtspapīrs ir dokuments par mantiskā rakstura tiesībām, kura gadījumā rīcība ar dokumentā ietvērto (nostiprināto) tiesību notiek, rīkojoties ar pašu papīru.¹⁰ Tiesību doktrīnā ir norādīts, ka tiesība prasīt no parādnieka samaksu ir jānošķir no šīs tiesības leģitimēšanas līdzekļa. Vērtspapīrs kā dokuments ir atzīstams par tiesību leģitimēšanas līdzekli. Tādēļ vērtspapīra valdījums ir kreditora leģitimācija un, uzrādot vērtspapīru, tiek pierādīta tiesība.¹¹ Proti, kreditora tiesība prasīt no parādnieka samaksu. Tādējādi secināms, ka obligācija ir vērtspapīrs, kas apliecina parādnieka (emitenta) saistības pret tā faktisko valdītāju – turētāju (obligacionāru) –, kas līdz ar to ir uzskatāms par emitenta jeb parādnieka leģitīmo kreditoru.

Attiecībā uz pašu jēdzienu “obligācija” jānorāda uz juridiskajā literatūrā atzīto, ka iepretim jēdzienam “vērtspapīrs” jēdziens “obligācija” tiesību zinātnes

² Bāliņa, R., Ēdelmane I., Grase I., Guļevska D., Rozenštrauha I., Skujiņa V., Šnē D. Latviešu valodas vārdnīca. 30 000 pamatvārdu un to skaidrojumu. Rīga: Avots, 2006, 743. lpp.

³ Sk.: Juridisko terminu vārdnīca. Sastādījis autoru kolektīvs O. Grinberga redakcijā. Rīga: Liesma, 1970, 498. lpp.

⁴ Sk.: Kalniņš V. Romiešu civiltiesību pamati. Rīga: Zvaigzne, 1977, 3.–4. lpp.

⁵ Sk.: turpat, 127. lpp.

⁶ Sk.: Berger A. Encyclopedic Dictionary of Roman Law. Philadelphia: American Philosophical Society, 1953, p. 603.

⁷ Finanšu instrumentu tirgus likums: LV likums. Pieņemts 20.11.2003. [06.02.2021. red.].

⁸ Sk.: Bāliņa R., Ēdelmane I., Grase I., Guļevska D., Rozenštrauha I., Skujiņa V., Šnē D. 2006, 743. lpp.

⁹ Likums “Par vērtspapīriem”: LV likums. Pieņemts 23.08.1995. [31.12.2003. red.].

¹⁰ Sk.: Habersack M. (Red.). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Bd. 6. 7. Aufl. München: C. H. Beck, 2017, vor § 793, Rn. 7.

¹¹ Sk.: Vinzarājs N. Vērtspapīru teorija. Grām.: Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 122. lpp.

kontekstā nav tik padziļināti skaidrots kā ekonomikas zinātne.¹² Tādēļ obligācijas jēdziena pilnīgākai izpratnei nepieciešams aplūkot arī ekonomikas zinātnē paustos viedokļus par obligācijām.

Latvijas finanšu literatūrā obligācija definēta kā pārada vērtspapīrs, kas apliecina tā īpašnieka līdzekļu ieguldījumu un apstiprina emitenta saistības izmaksāt regulāro fiksēto ienākumu un atlīdzināt šī vērtspapīra nominālvērtību noteiktā dzēšanas termiņā.¹³ Tāpat ekonomists Ē. Vēciņš obligāciju skaidro kā vērtspapīru, kas reprezentē parāda saistību un dod tā turētājam tiesības saņemt iepriekš noteiktu (fiksētu) ienākumu, izteiktu procentos no obligācijas nominālvērtības.¹⁴

Vienlaikus Latvijas finanšu literatūrā ir sastopams arī šaurāks jēdziena “obligācija” skaidrojums. Proti, norādot, ka obligācija ir parāda vērtspapīrs uzņēmējdarbībā, ar kuru tās emitents apsolās obligācijas īpašniekam atmaksāt tās pilno vērtību un procentu likmi (kuponu) noteiktā vēlākā datumā, ko sauc par dzēšanas termiņu.¹⁵ Tomēr jāatzīst, ka minētā obligācijas definīcija ir nepamatoti sašaurināta, attiecinot to tikai uz uzņēmējdarbībā sastopamu parāda vērtspapīru. Obligācijas kā parāda vērtspapīri ir sastopamas ne tikai uzņēmējdarbībā – komercietiskajā apītē – privātajā sektorā, bet arī publiskajā sektorā.

Pasauleslavenais ekonomikas žurnāls *Forbes*, skaidrojot jēdzienu “obligācija”, norāda, ka “Obligācijas ir ieguldījumu vērtspapīri, ar kuru ieguldītājs aizdod naudu komercsabiedrībai vai valdībai uz noteiktu laika posmu apmaiņā pret regulāriem procentu maksājumiem”¹⁶. Arī ģenerālvokāts Pedro Kruss Viljalons (*Pedro Cruz Villalón*) Eiropas Savienības Tiesā izskatāmajā lietā Nr. C-62/14 ir norādījis, ka valsts obligāciju emisija ir viens no svarīgākajiem finansēšanas avotiem, kas ir valsts rīcībā. Ikviens, kas iegādājas valsts emitētās obligācijas, valsti finansē, un šāds darījums pēc sava satura līdzinās aizdevumam, jo valsts obligāciju turētājam ir prasījuma tiesības pret valsti, kas emitējusi obligācijas, tādējādi tas uzskatāms par valsts kreditoru.¹⁷ Līdz ar to secināms, ka arī valsts ir tiesīga izlaist (emitēt) obligācijas, lai iegūtu tai nepieciešamos finanšu līdzekļus, un tādēļ obligācijas nav sastopamas tikai privātajā sektorā.

Vērtspapīrus var iedalīt vārda vērtspapīros un uzrādītāja vērtspapīros. Atšķirība starp šiem vērtspapīriem ir saistīta ar emitentam zināmo informāciju par vērtspapīra īpašnieku. Civillikuma¹⁸ 1524. pants noteic, ka “Kreditors var būt persona, kas nav individuāli noteikta, ja parādnieks izdotā dokumentā apņemas izpildīt tajā apzīmēto saistību katram tā uzrādītājam”. Vienlaikus Civillikuma 1526. pants paredz, ka “Uzrādītāja papīra turētājs, kamēr šis papīrs atrodas viņa rokās, uzskatāms par kreditoru pret tā izdevēju, bet pēdējais par viņa parādnieku”.

Tādējādi uzrādītāja vērtspapīri ir dokumenti, kuros ietvertas (nostiprinātas) mantiskas tiesības, kas nav saistītas ar kādu konkrētu personu. Proti, uzrādītāja

¹² Sk.: Saulietis A., Kokorevičs G. Obligāciju ekonomiskā un juridiskā daba. *Jurista Vārds*, 2013, Nr. 50, 6.–13. lpp.

¹³ Sk.: Praude V. *Finanšu instrumenti 1*. Rīga: Burtene, 2009, 217. lpp.

¹⁴ Sk.: Vēciņš Ē. *Naudas lietas. Skaidrojošā vārdnīca*. Rīga: Zvaigzne, 1993, 99. lpp.

¹⁵ Sk.: Melalksne D. A., Dubrovskis J., Grišins J., Janvars M., Krūtainis M., Skutelis J., Tihomirows G., Viksna A. *No idejas līdz panākumiem. Alternatīvie finansējuma avoti*. Rīga: Lietišķās informācijas dienests SIA, 2009, 143.–170. lpp.

¹⁶ Napoletano E. What is a Bond? Pieejams: <https://www.forbes.com/advisor/investing/what-is-a-bond/> [aplūkots 14.03.2021.].

¹⁷ Sk.: Peter Gauweiler u. c. pret Deutscher Bundestag, C-62/14, 14.02.2015. spriedums, 222. punkts.

¹⁸ Civillikums: LV likums. Pieņemts 28.01.1937.

vērtspapīros, atšķirībā no vārda vērtspapīriem, nenosauc tiesīgās personas vārdu, līdz ar to katrs šāda dokumenta turētājs var izlietot minēto tiesību. Uzrādītāja parādvērtspapīri cita starpā ir vērtspapīrā nostiprināti aizņēmumi, banku aizņēmumi, arī publiskie aizņēmumi.¹⁹

Uzrādītāja vērtspapīri tiek iedalīti atkarībā no tajos nostiprināto tiesību veida – kā kapitāla vērtspapīri un parāda vērtspapīri. Akcijas nav uzrādītāja parādvērtspapīri, jo tās nostiprina nevis prasījuma tiesības, bet gan līdzdalības tiesības akciju sabiedrībā.²⁰ Uzrādītāja akcijas priekšmets ir līdzdalības tiesības akciju sabiedrībā. Turpretī uzrādītāja parādvērtspapīra priekšmets ir prasījuma tiesības.²¹ Arī Finanšu instrumentu tirgus likums izšķir kapitāla vērtspapīrus un parāda vērtspapīrus, nosakot, ka akcija ir kapitāla vērtspapīrs, kas nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā. Atbilstoši Komerclikuma²² 226. panta pirmajai daļai konstatējams, ka akcija atkarībā no tās kategorijas dod akcionāram tiesības piedalīties sabiedrības pārvaldē, saņemt dividendi un sabiedrības likvidācijas gadījumā – likvidācijas kvotu. Tādējādi ar līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā un akcionāra stāvokļa iegūšanu akcionārs bauda dažādas gan personiskās, gan mantiskās tiesības.²³ Savukārt obligācija kā uzrādītāja parādvērtspapīrs ir juridiska fikcija, kas sastāv tikai no prasījumiem. Obligācija tās turētājam nepiešķir nekādas citas tiesības kā tikai prasījumus uz obligācijas nominālvērtības un procentu (kupona) izmaksu noteiktā termiņā.

Salīdzinot parāda vērtspapīru (piemēram, obligāciju) juridisko dabu ar kapitāla vērtspapīriem (piemēram, akcijām), var secināt to būtiskāko atšķirību. Proti, obligāciju atsavināšanas gadījumā tiek nodota obligācijā ietvertā prasījuma tiesība, taču akciju nodošanas gadījumā tiek atsavināta pati akcija, jo no tās izriet gan prasījuma tiesības, gan līdzdalības tiesības akciju sabiedrībā. Līdz ar to obligācijā ietvertie prasījumi raksturo pašu obligāciju un obligācija nav nekas cits kā prasījums.

Obligāciju civiltiesiskā apgrozība

Jēdziena “obligācija” pilnīgai izpratnei būtiski ir nošķirt, vai tās ir privātā kārtā izsniegtas obligācijas vai publiskā apgrozībā esošas obligācijas. Proti, privāti izsniegtas obligācijas pēc būtības ir Civillikuma 1934. pantā minētais aizdevums: “[...] zināma daudzuma atvietojamu lietu nodošana īpašumā, ar pienākumu atdot saņemto tādā pašā daudzumā un tādas pašas šķiras un labuma lietās.” Tādējādi privāti izdotu obligāciju var uzskatīt par aizdevuma līgumu, ar kuru aizņēmējam rodas pienākums atdot saņemtos naudas līdzekļus, maksājot par to atlīdzību, kas izpaužas kā procentu maksājums par sveša kapitāla lietošanu. Tādējādi tikai publiskā apgrozībā esošas obligācijas ir vērtspapīrs. Proti, vērtspapīrizēts prasījums. Tas savukārt nozīmē, ka, nododot obligāciju, var nodot visas tiesības, kas izriet no obligācijas. Tādējādi publiskā apgrozībā esošām obligācijām ir vairāk liettiesisks raksturs un tās iespējams atsavināt kā patstāvīgu objektu.

¹⁹ Sk.: Habersack M. 2017, § 793, Rn. 10.

²⁰ Sk.: *ibid.*, Rn. 11.

²¹ Sk.: Schulze R. (Schriftleitung) Bürgerliches Gesetzbuch. Handkommentar. 4. Aufl. Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft, 2005, § 793, Rn. 2.

²² Komerclikums: LV likums. Pieņemts 13.04.2000. [06.02.2021. red.].

²³ Sk.: Čakste K. Tirdzniecības tiesības. Rīga: [b. i.], 1940, 116. lpp.

Iepriekš minētā kontekstā būtiski norādīt, ka Civillikuma 841. pants lietas iedala ķermeniskās un bezķermeniskās. Šāds iedalījums ir pārņemts no romiešu tiesībām,²⁴ bet tas ir pretstatā daudzu citu valstu civiltiesībām, kur lietas tiek iedalītas ķermeniskās lietās un tiesībās un kur ar jēdzienu “lieta” tiek saprasts vienīgi ķermeniski tverams priekšmets (piemēram, Vācijā un Šveicē).²⁵ Tradicionālajā izpratnē lietu tiesības nozīmē varu pār lietu – varu, ko realizē tiesīgā persona, iedarbojoties tieši uz materiālu lietu. Šīs tiesības saista tiesīgo personu – tiesību subjektu – ar lietu kā tiesību objektu.²⁶ Civillikuma 841. panta otrā daļa satur “bezķermenisku lietu” definīciju, nosakot, ka ar bezķermeniskām lietām ir saprotamas “[...] dažādas personiskas, lietu un saistību tiesības, ciktāl tās ir mantas sastāvdaļa”. Tas nozīmē, ka bezķermeniskas lietas ir tās tiesību subjektam piederošās subjektīvās tiesības, kurām ir mantiska vērtība, jeb naudā novērtējamās subjektīvās tiesības.²⁷

Saskaņā ar legāldefinīciju, kas ietverta Civillikuma 927. pantā, īpašums ir pilnīgas varas tiesības pār lietu. Lai arī, virspusēji raugoties, varētu šķist, ka tādējādi obligācijas (līdzīgi arī akcijas) kā bezķermeniska lieta varētu būt īpašums Civillikuma izpratnē, tomēr tiesību doktrinā dominē viedoklis, ka bezķermeniskas lietas nevar būt īpašuma priekšmets.²⁸ Tādējādi atbilstoši Civillikumam jēdziens “īpašums” tiek saprasts sašaurināti – tikai kā ķermeniska lieta. Tieši ar šādu izpratni ir saistāmi tādi jēdzieni kā “īpašuma tiesības” un “īpašuma prasība”. Piemēram, lai atjaunotu sev piederošās tiesības uz īpašumu, ir ceļama Civillikuma 1041. pantā nostiprinātā īpašuma prasība (*rei vindicatio* – latīņu val.),²⁹ kuras mērķis ir īpašuma tiesību atzīšana un valdījuma atjaunošana.

Neskatoties uz iepriekš minēto jēdziena “īpašums” izpratni Civillikumā, praksē ar šo jēdzienu apzīmē jebkuru lietu paplašinātā nozīmē (gan ķermenisku lietu, gan tiesības). Arī obligācijas kā tiesības atrodas personas īpašumā. Tas ir personas tiesību īpašums. Tomēr jēdziena “īpašums” saturs mainās, ja ar to vēlamies apzīmēt tiesību objektu vai pašu tiesību. Tā kā īpašuma prasība nav iespējama attiecībā uz tiesības iegūšanu īpašumā, jēdziena “īpašuma prasība” tvērums attiecas tikai uz ķermeniskām lietām, bet, piemēram, viens no akciju atgūšanas veidiem ir prasījums par aizskartā valdījuma atjaunošanu.³⁰ Tas pats attiecināms uz parāda vērtspapīru – obligāciju.

Kā norādīts juridiskajā literatūrā, vērtspapīrs ir privāttiesību publiskās apgrozības objekts, nemainoties tajā nostiprināto tiesību apjomam. Parāda vērtspapīru dzēšanas termiņš ir diena, kad vērtspapīra turētājam tiek atmaksāta

²⁴ Sk.: Balodis K. Ievads civiltiesībās. Rīga: Zvaigzne ABC, 2007, 111. lpp.

²⁵ Sk.: Kalniņš E. Pētījums par Civillikuma lietu tiesību daļas pirmās, otrās un trešās daļas modernizācijas nepieciešamību, 23. lpp. Pieejams: http://at.gov.lv/files/uploads/files/7_Resursi/Petijumi/lv_documents_petijumi_civillikuma_modernizacija.doc [aplūkots 14.03.2021.].

²⁶ Sk.: Višņakova G., Balodis K. Latvijas Republikas Civillikuma komentāri. Lietas. Valdījums. Tiesība uz svešu lietu. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 8. lpp.

²⁷ Sk.: Balodis K. 2007, 111. lpp.; Kalniņš E. Privāttiesību teorija un prakse. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2005, 35.–36. lpp.

²⁸ Sk.: Grūtups A., Kalniņš E. Komentārs Civillikuma 927. pantam. Grām.: Grūtups A., Kalniņš E. Civillikuma komentāri. Trešā daļa. Lietu tiesības. Īpašums. Otrās papild. izd. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2002, 20. lpp.; Balodis K. 2007, 111. lpp.

²⁹ Sk.: Grūtups A., Kalniņš E. Komentārs Civillikuma 1041. pantam. Grām.: Grūtups A., Kalniņš E. 2002, 197.–227. lpp.

³⁰ Sk.: Tihonovs V. Ieskaats akciju piederības jautājumā. Jurista Vārds, 2012, Nr. 21. Pieejams: www.juristavards.lv/doc/247922-ieskaats-akciju-piederibas-jautajuma/ [aplūkots 06.02.2021.].

nominālvērtība. Tikai šajā dienā vērtspapīrs tiek izņemts no apgrozības un tiek dzēsts.³¹ Tādējādi, kamēr vērtspapīrs ir apgrozībā, tikmēr to var pirkt, pārdot kā jebkuru lietu.³²

Ņemot vērā iepriekš minēto, proti, ka obligācija ir vērtspapīrs, tā var būt civiltiesiska darījuma – pirkuma līguma – objekts atšķirībā, piemēram, no vienkārša prasījuma, kas var izrietēt no privātā kārtā izdotas obligācijas – aizdevuma līguma –, ko var nodot tālāk tikai ar cesiju.

Šeit būtiska nozīme ir Civillikuma 1527. pantā noteiktajam, ka “Ar uzrādītāja papīru nodibinātu prasījumu tiesību cedē, nododot šo papīru no rokas rokā”. Tāpat atbilstoši Civillikuma 1529. pantam “Uzrādītāja papīra parādnieks nevar celt pret uzrādītāju nekādas ierunas, kas viņam būtu bijušas pret pirmo vai kādu sekojošo papīra turētāju; tāpat arī viņš nevar izvairīties savu saistību izpildīt, atsaucoties uz to, kādā kārtā vai par kādu cenu uzrādītājs šo papīru ieguvis”.

Obligāciju veidi

Vienlaikus jēdziena “obligācija” pilnīgai izpratnei būtiski ir nošķirt vairākus obligācijas veidus – iepriekš jau analizētās un praksē tā sauktās parastās obligācijas no konvertējamām obligācijām un subordinētām obligācijām.

Komerclikuma 244. pants sniedz konvertējamo obligāciju definīciju. Proti, atbilstoši minētā panta pirmajai daļai konvertējamas obligācijas ir tādas obligācijas, kuras obligacionārs noteiktā termiņā ir tiesīgs apmainīt pret obligāciju emitenta akcijām. Tādējādi konvertējamas obligācijas ir parāda vērtspapīrs, kuru iespējams konvertēt par kapitāla vērtspapīru.

Savukārt subordinēto obligāciju būtiskākā atšķirība no citu veidu obligācijām ir tajās nostiprināto prasījumu izpildes pakārtotībai. Pakārtotība (*Nachrangigkeit* – vācu val.) nozīmē, ka maksātnespējas gadījumā (vai aizņēmēja (emitenta) likvidācijas gadījumā) sākumā tiek apmierināti visi augstāku kārtu kreditoru (tostarp to, kuru prasījuma tiesības izriet no parastām obligācijām) prasījumi, tad pakārtotā prasījuma turētāja prasījumi un, visbeidzot, pamatkapitāla devēju (akcionāru) prasījumi.³³

Obligācijas subordinētās saistības rodas līdz ar brīdi, kad tiek noslēgts līgums, kurā ir ietverta klauzula par subordinētas saistības nodibināšanu, vai ar komercsabiedrības publiski izteiktu oferti nodibināt subordinēto saistību. Piemēram, biržā izliktu subordinēto obligāciju tirdzniecības piedāvājumu, kam izteikta kreditora (obligacionāra) piekrišana.

Subordinēto obligāciju izcelsme meklējama Amerikas Savienotajās Valstīs, kad 1936. gadā komercsabiedrība *General Finance Corporation* izdeva subordinētas obligācijas ar 5% likmi uz termiņu – 10 gadi, kas tam laikam bija nepieredzēti augsta procentu likme.³⁴ Jau vēsturiski būtiskākā atšķirība, kas izcēla subordinētās

³¹ Sk.: Apsītis G., Aščuks I., Cērps U., Kokorevičs G., Ozols Ģ., Sedlenieks A., Zuļģis H. Vērtspapīru tirgus zinības. Otrais papild. izd. Rīga: Jumava, 2006, 61. lpp.

³² Sk.: Melalksne D. A., Dubrovskis J., Grišins J., Janvars M., Krūtainis M., Skutelis J., Tihomirovs Ģ., Viksna A. 2009, 163.–170. lpp.

³³ Sk.: Westermann H. P. (Red.), Berger K. P. Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 4. Schuldrecht. Besonderer Teil I. §§ 433–534. Finanzierungsleasing. CISG. 8. Auflage. München: C. H. Beck, 2019, Vorbemerkung (Vor § 488), Rn. 107.

³⁴ Sk.: Johnso R. Subordinated Debentures: Debt That Serves as Equity. *The Journal of Finance*, 1955, Vol. 10, p. 4.

obligācijas, bija tāda, ka subordinēto obligāciju gadījumā līdz ar tajā nostiprināto pamatsaistību (naudas līdzekļu atmaksas pienākumu) tika nodibināta arī pakārtota saistība, ar kuru persona, kas aizdeva savus līdzekļus komersantam, vienlaikus apņēmas neprasisīt šī aizdevuma ātrāku atdošanu³⁵ un piekrita būt par personu, kura būs vienā no pēdējām kreditoru kārtām gadījumā, ja subordinēto obligāciju emitents īsteno maksātnespējas, likvidācijas vai reorganizācijas procedūru.³⁶

Tādējādi var pievienoties Eiropas Savienības Tiesas secinājumam, ka subordinētās obligācijas ir ar tām pašām iezīmēm kā parastās obligācijas, tikai ņemot vērā apstākli, ka emitenta maksātnespējas vai likvidācijas gadījumā pakārtoto jeb subordinēto obligāciju turētāju prasījumi tiek apmierināti pēc parasto obligāciju turētāju prasījumiem, bet pirms akcionāriem no tiem piederošajiem kapitāla vērtspapīriem izrietošajiem prasījumiem.³⁷

Visbeidzot, secināms, ka obligācijas jēdziena pamatzīmes ir kopīgas visiem obligāciju veidiem. Proti, gan privātā kārtā izdotā obligācijā, gan publiskā apgrozībā esošā obligācijā, kā arī konvertējamā obligācijā un subordinētā obligācijā ir nostiprināta parādsaistība. Savukārt to būtiskākā atšķirība izpaužas to civiltiesiskajā apgrozībā.

Kopsavilkums

1. Viena no obligācijas pamatzīmēm jau vēsturiski bijusi tajā nostiprinātā parādsaistība jeb saistība dot izpildījumu.
2. Obligācija ir parāda vērtspapīrs, kas apliecina parādnieka (emitenta) saistības pret tā faktisko valdītāju – turētāju (obligacionāru) –, kas līdz ar to ir uzskatāms par emitenta jeb parādnieka leģitīmo kreditoru.
3. Salīdzinot parāda vērtspapīru (piemēram, obligāciju) juridisko dabu ar kapitāla vērtspapīriem (piemēram, akcijām), var secināt to būtiskāko atšķirību. Proti, obligāciju atsavināšanas gadījumā tiek nodota obligācijā ietvertā prasījuma tiesība, taču akciju nodošanas gadījumā tiek atsavināta pati akcija, jo no tās izriet gan prasījuma tiesības, gan līdzdalības tiesības akciju sabiedrībā. Līdz ar to obligācijā ietvertie prasījumi raksturo pašu obligāciju un obligācija nav nekas cits kā prasījums.
4. Tā kā obligācija ir parāda vērtspapīrs, tā var būt civiltiesiska darījuma – pirkuma līguma – objekts (atšķirībā, piemēram, no vienkārša prasījuma, kas var izrietēt no privātā kārtā izdotas obligācijas – aizdevuma līguma), ko var nodot tālāk tikai ar cesiju.
5. Konvertējamās obligācijas ir parāda vērtspapīrs, kurā nostiprinātās papildsaistības dēļ to iespējams konvertēt par kapitāla vērtspapīru.

³⁵ Sk.: Johnso R. Subordinated Debentures: Debt That Serves as Equity. The Journal of Finance, 1955, Vol. 10, p. 1.

³⁶ Sk.: Calligar M. Subordinated Agreements. Yale Law Journal, 1971, Vol. 70, p. 376.

³⁷ Sk.: Tadej Kotnik and Others v Državni zbor Republike Slovenije, C-526/14, 19.07.2016. spriedums, 27. punkts.

6. Subordinēto obligāciju būtiskākā atšķirība no citu veidu obligācijām ir tajās nostiprināto prasījumu izpildes pakārtotībai. Tām ir tās pašas iezīmes kā parastai obligācijai, tikai ņemot vērā apstākli, ka emitenta maksātnespējas vai likvidācijas gadījumā subordinēto obligāciju turētāju prasījumi tiek apmierināti pēc parasto obligāciju turētāju prasījumiem, bet pirms akcionāriem no tiem piederošajiem kapitāla vērtspapīriem izrietošajiem prasījumiem.
7. Jēdziena “obligācijas” pamatiezīmes ir kopīgas visiem obligāciju veidiem. Gan privātā kārtā izdotā obligācijā, gan publiskā apgrozībā esošā obligācijā, konvertējamā obligācijā un subordinētā obligācijā ir nostiprināta parāda saistība. Savukārt to būtiskākā atšķirība izpaužas to civiltiesiskajā apgrozībā.