

д-р Боян Иванчев

ИСТОРИЯ НА БЪЛГАРСКИЯ КАПИТАЛОВ ПАЗАР

**Том I
(1862–1948)**

София, 2014

Всички права запазени. Нито една част от тази книга не може да бъде размножавана или предавана по какъвто и да било начин без изричното съгласие на „Изток-Запад“.

© д-р Боян Иванчев, автор, 2014
© Издателство „Изток-Запад“, 2014

ISBN 978-619-152-553-9

БОЯН
ИВАНЧЕВ

ИСТОРИЯ НА
БЪЛГАРСКИЯ
КАПИТАЛОВ
ПАЗАР Т.1 (1862–1948)



На покойната ми майка Мария

СЪДЪРЖАНИЕ

Към читателя	7
--------------------	---

ПЪРВА ЧАСТ

СЪЗДАВАНЕ И РАЗВИТИЕ НА БОРСОВОТО ЗАКОНОДАТЕЛСТВО В ЦАРСТВО БЪЛГАРИЯ

Въведение	11
-----------------	----

ГЛАВА I.

Търговско-индустриалните камари по света и в Царство България	21
Въведение	21
Търговските камари по света	21
Търговските камари в България	22
1. Закон за търговско-индустриалните камари от 1895 г.	25

ГЛАВА 2

Борсовото дело в чужбина и в България	33
Въведение	33
Борсите в началото на ХХ век: девизиция, възникване и развитие	33
1. Българският Закон за борсите от 1907 и 1912 г. Сравнение с немското, австрийското и италианското борсово законодателство	44
Началото 1907–1912 г.	44
1.1. Общи положения, държавен контрол и намеса в дейността на борсата.....	46
1.2. Борсова корпорация	51
1.3. Управителен съвет.....	54

1.4. Борсови посредници и синдик на борсата.....	57
1.5. Помирителен борсов съд.....	67
1.6. Приемане на ценни книги за търговия	70
1.7. Борсови операции.....	79
1.8. Наказателни разпоредби.....	80
1.9. Преходни и заключителни разпоредби.....	81
Заключение	81

ВТОРА ЧАСТ

ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕДПОСТАВКИ ЗА СЪЗДАВАНЕ И РАЗВИТИЕ НА ФОНДОВА БОРСА В ЦАРСТВО БЪЛГАРИЯ

ВЪВЕДЕНИЕ	85
------------------------	-----------

ГЛАВА I

Основаване на Софийска фондова борса	101
1. 1914–1917 г.	101
2. Правилник на Софийска фондова борса от 1915 г.	105

ГЛАВА II

Откриване на Софийска фондова борса през 1918 г.....	115
1. Дейност и промени в борсовото законодателство до 1947 г.	115
2. Софийската фондова борса от 1920 до 1929 г.	122
3. Софийската фондова борса от Голямата депресия до 1947 г.	148
3.1. Сградата на Софийска фондова борса	172
3.2. Краят на Софийска фондова борса.....	179
3.3. Служба „Фондова борса“ при Българска народна банка 1948–1949 г.	180

КРАЙ-НАЧАЛО	185
--------------------------	------------

БЛАГОДАРНОСТИ.....	187
---------------------------	------------

ЛИТЕРАТУРА	189
-------------------------	------------

Уважаеми читателю,

книгата е резултат от дългогодишния ми интерес в конкретната област, породил се още през 1991 г. по време на следването ми в Полша, и вследствие на прочита на първите текстове за фондови борси и на последвалата дипломна работа и докторантурата, посветени на капиталовите пазари, при проф. Мечислав Пулавски.

Конкретният повод за написването на настоящата книга е случайното откриване на докторската ми дисертация на полски език във фондовете на Народна библиотека „Св. св. Кирил и Методий“. Това припомни дълга да се разшири, допълни и завърши изследването на този исторически период в развитието на капиталовия пазар в България и представянето му на български език.

Първата част на книгата въвежда в историческия контекст и обяснява икономическите и социалнополитически предпоставки за създаване на борсово законодателство в България. Изследването приема за отправна точка създаването на първото акционерно дружество в България – „Българско търговско парапловно дружество „Провидение“ – през 1862 г.

Проследява се възникването на търговските камари в контекста на публично-частноправната система. В България те имат изключително значение за създаването на Софийска фондова борса. Анализът и сравнението на правните текстове и законодателни решения в нашето законодателство с това на Германия, Австрия и Италия показват модерността и качеството на българските норми през този исторически период. В същото време става ясно, че намесата на държавата и държавните чиновници в дейността на немските и австрийски камари е по-малка и по-ограничена от тази в случая с България.

Този извод е важен, защото при сравнителния анализ на европейското борсово дело и борсово законотворчество в България

се забелязва придържането към по-силната държавна намеса в регулацията и контрола на дейността на фондовата борса и капиталовия пазар. Една от интересните подробности в българското борсово законодателство е конституирането на „борсов синдик“, който в крайна сметка е одобряван от българския цар, даващ му пряк достъп до случващото се на фондовата борса.

Трябва да подчертая възхищението си от добре написаните и обяснени правни актове, както и от бързината на тяхното приемане и актуализиране. Борсовото законодателство и правилник на Софийска фондова борса са наистина модерни за времето си и определено по-добри от наличната регламентация в България до края на 90-те години на XX в.

В началото на миналия век в Царство България на борсата се търгуват акции, валута, държавни и гарантирани от държавата ценни книги. Има възможност да се сключват налични и срочни сделки. Днес, през XXI в. – сто години по-късно!, – на Българска фондова борса не се търгуват държавни ценни книги, емитирани от българската държава, няма клирингова къща и не се сключват срочни сделки.

Втората част на книгата е своеобразна възстановка на дейността на Софийска фондова борса година по година – от нейното основаване през 1914 г. и началото на нейната дейност през 1918 г. до окончателното ѝ затваряне през 1947 г. Дейността на борсата се представя в съзвучие с най-важните политическо-икономически аспекти на местния и европейски контекст и съпътстващите законодателни промени и причините за тях.

Развитието на банково-финансовия пазар и неговото целеполагане със създаването на инфраструктурата – правна и интелектуална – и с оформянето на финансов център в София, включително сграда на фондовата борса, дават повод за гордост от постиженията през конкретния исторически период.

По-късно, след края на Втората световна война, устремът в изграждане на пазарно общество и класова система в смисъла на принадлежност към определени групи хора с професионални умения, елит, морал и етика е прекъснат от бръзко настъпилото от новата власт разрушаване на българската финансова индустрия.

Нанесените поражения в социално-икономическото развитие на България тежат и до днес със сиромахомилските и егалитаристки модели на поведение. Семиотичният и невролингвистичен анализ на изразните средства на населението, научено по време на большевисткия период, че „те“ трябва да се грижат за „нас“, показва, че все още гражданското общество, елит и бизнес са слаби и несамостоятелни.

Една от целите на книгата е да покаже периодите на възход на България, когато е използвано не определението „тази страна“, а „любимото Отечество“, „милата родина“ или „Велика България“.

ноември 2014 г.

ПЪРВА ЧАСТ

СЪЗДАВАНЕ И РАЗВИТИЕ НА БОРСОВОТО ЗАКОНОДАТЕЛСТВО в ЦАРСТВО БЪЛГАРИЯ

ВЪВЕДЕНИЕ

След Освобождението на България от турско робство на 03.03.1878 г. започва изграждането на институциите и правната рамка на Княжество България. Естественото продължение на тези процеси е създаването на правни основи на пазара на ценни книги и на борсово законодателство в България – законотворческа дейност, която се развива в края на XIX и началото на XX в.

Настоящият труд, освен въвеждане в историческия и икономически контекст на конкретната епоха в развитието на България, предлага правен преглед на българското борсово законодателство, както и сравнението му с това на Германия, Австрия и някои законодателни решения в Италия.

Борсовото законодателство е сложна материя – отражение и резултат не само от икономическите и социални процеси, но и от политическата ситуация в конкретните държави и региони. Сравнителните анализи на различните законодателни решения и системи в областта на международното борсово законодателство и капиталовите пазари са по-скоро рядкост и не получават дължимото внимание в научната литература¹, което утежнява настоящото изследване. Направеният сравнителен анализ на бор-

¹ Вж. Fleckner A. M., Hopt K. J., Stock Exchange Law: Concept, History, Chalanges, Virginia Law&Business Review, Vol. 7, 2013, N 3.

совото законодателство в Царство България е първи по рода си в научната литература за България – факт, който наред с оскъдната архивна литература и документация, допълнително затрудни създаването на тази книга.

Фундаментално значение за икономическия живот в България, правната регламентация, институциите и развитието на българската индустрия и търговия има актът на приемане на Закона за търговско-индустриалните камари в България, обнародван в Държавен вестник, бр. 21 от 27.01.1895 г. (вж. картина 1).

С този закон търговските камари, освен получаването на други важни функции за икономическия живот в страната, по силата на чл. 11(д) получават правомощия да инициират и създават „заведения, чрез които има да се постигне подобрене на търговията“² (под *заведение* да се разбира включително и борси).

Две години по-късно, през 1897 г., правната рамка на България е допълнена с приемането на първия Търговски закон, обнародван в Държавен вестник, бр. 114 от 29.05.1897 г. Този закон, основополагащ за стопанската дейност и икономическия контекст в страните от континентална Европа в края на XIX в., освен цялостното уреждане на стопанските отношения, регламентира и дейността на акционерните дружества (Глава IV), облигациите (Глава VI), търговските сделки с ценни книги (Дял трети, Глава I), посредническия договор (Глава VIII), търговските ефекти и чекове (Глава X–XII).

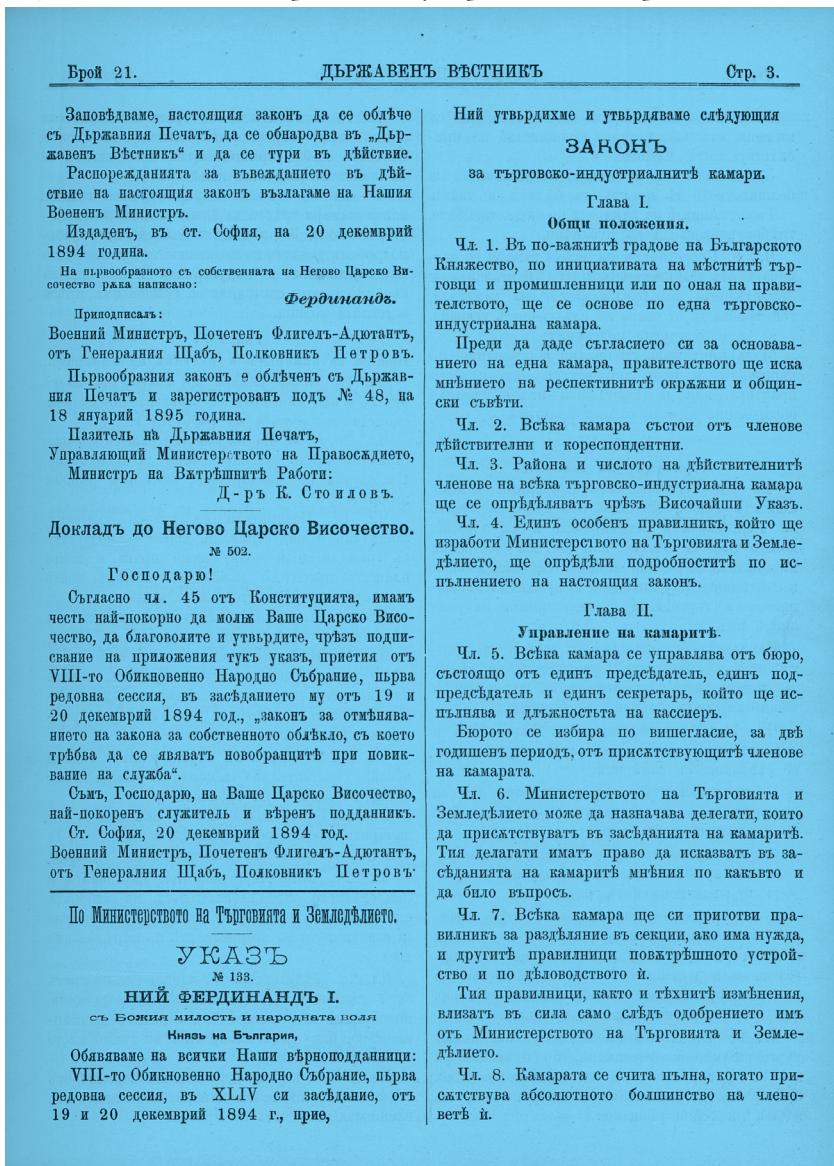
Тази законова уредба поставя правните основи и рамки за търговските отношения, без които по-късното регламентиране и функциониране на съвременен пазар на ценни книги и фондови борси би било проблематично.

Законът за търговско-индустриалните камари от 1895 г. претърпява промени през 1907 г.³ и в новата му версия текстът на чл. 5 е допълен, като в него вече е използвана думата *борса*. По този начин се доуточняват смисълът и ролята на търговските камари,

² ДВ, бр. 21 от 27.01.1895 г., стр. 4.

³ ДВ, бр. 10 от 13.01.1907 г.

Картина 1. Закон за търговско-индустриалните камари от 1895 г.



Източник: Закон за търговско-индустриалните камари въ България, утвърден с Указ № 133 на княз Фердинанд I, гласуван и приет от Народно събрание на заседание на 19–20 декември 1894 г. и обнародван въ ДВ, бр. 21 от 27.01.1895 г.

положени със стария закон от 1985 г., по отношение на предоставената им инициативата за създаване на борси в страната и тяхната административна субординация към камарите.

През същата година, след промяната на Закона за търговските камари, е приет и първият Закон за борсите в България, утвърден с Указ № 49 от княз Фердинанд I на 27.01.1907 г., гласуван и приет от Народното събрание на заседанието си на 27 януари и обнародван в Държавен вестник, бр. 51 от 08.03.1907 г. (вж. картина 2).

На базата на този закон функционират и първите стокови борси в страната във Варна и Бургас, а по-късно и в София.

През 1907 г. е приет и *Правилник за службата по ценни книжа на държавата*⁴, съгласно който (както и на базата на новия закон за *Касовата служба на държавата*) се възлага на Министерство на финансите да създаде *държавно хранилище за ценни книжа* и да организира съхранението, отпускането на кредит и продажбата на държавни ценни книжа в България. Така се ureжда по-прецизното функциониране на тази дейност, отнасяща се до пазара на държавни ценни книжа но само в смисъла на:

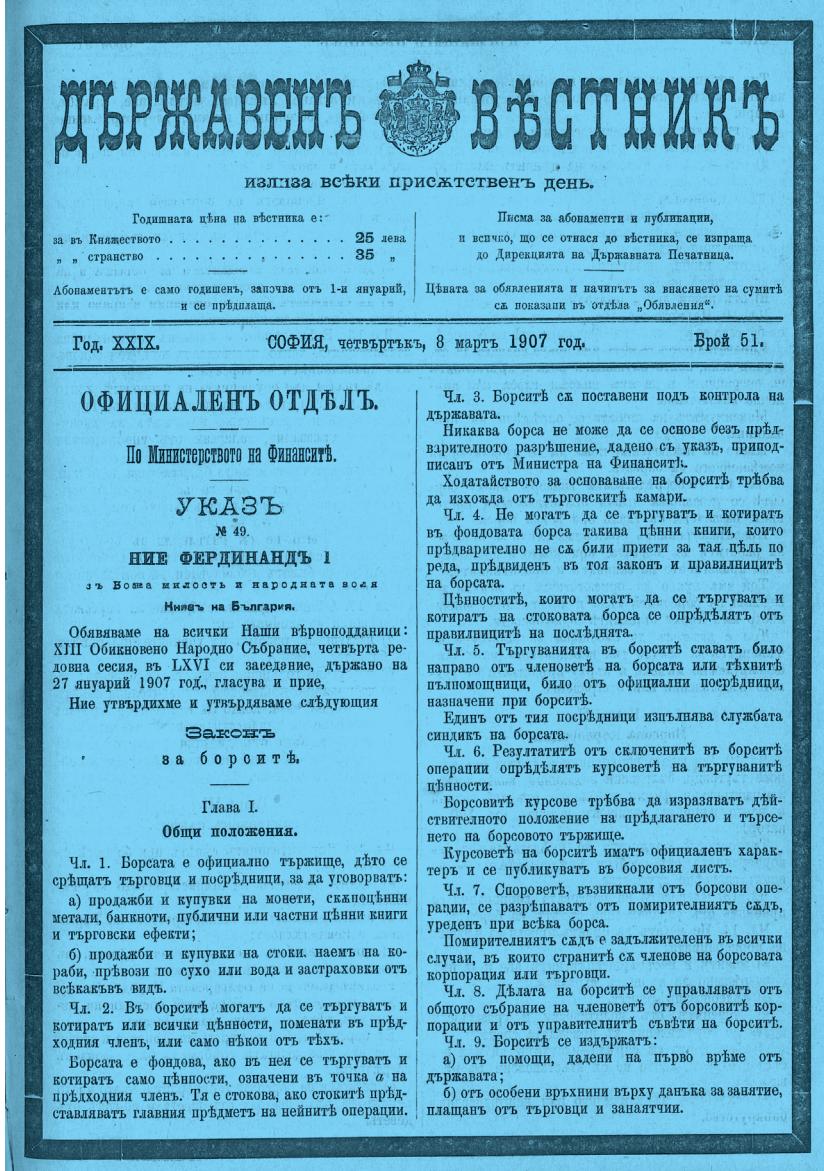
*гербови марки, гербови хартии, пощенски записи и бонове, бандероли за тютюневи изделия, задгранични паспорти и билети, билети за носене на оръжие, лов, риболов, за спестовни марки, за дадените на кредит ценни книжа по отделно за всеки вид и оставените за пазене в склада на хранилището ковчези, вензели и пр.*⁵

Борсовото законотворчество в България продължава пет години по-късно, когато с царски указ № 1 е утвърден нов Закон за борсите, гласуван и приет от Народно събрание на 21.02.1912 г. и обнародван в Държавен вестник, бр. 48 от 29.02.1912 г. (вж. картина 3). Законът влиза в сила на 01.03.1912 г. и отменя Закона за борсите от 1907 г.

⁴ ДВ, бр. 114 от 30.05.1907 г.

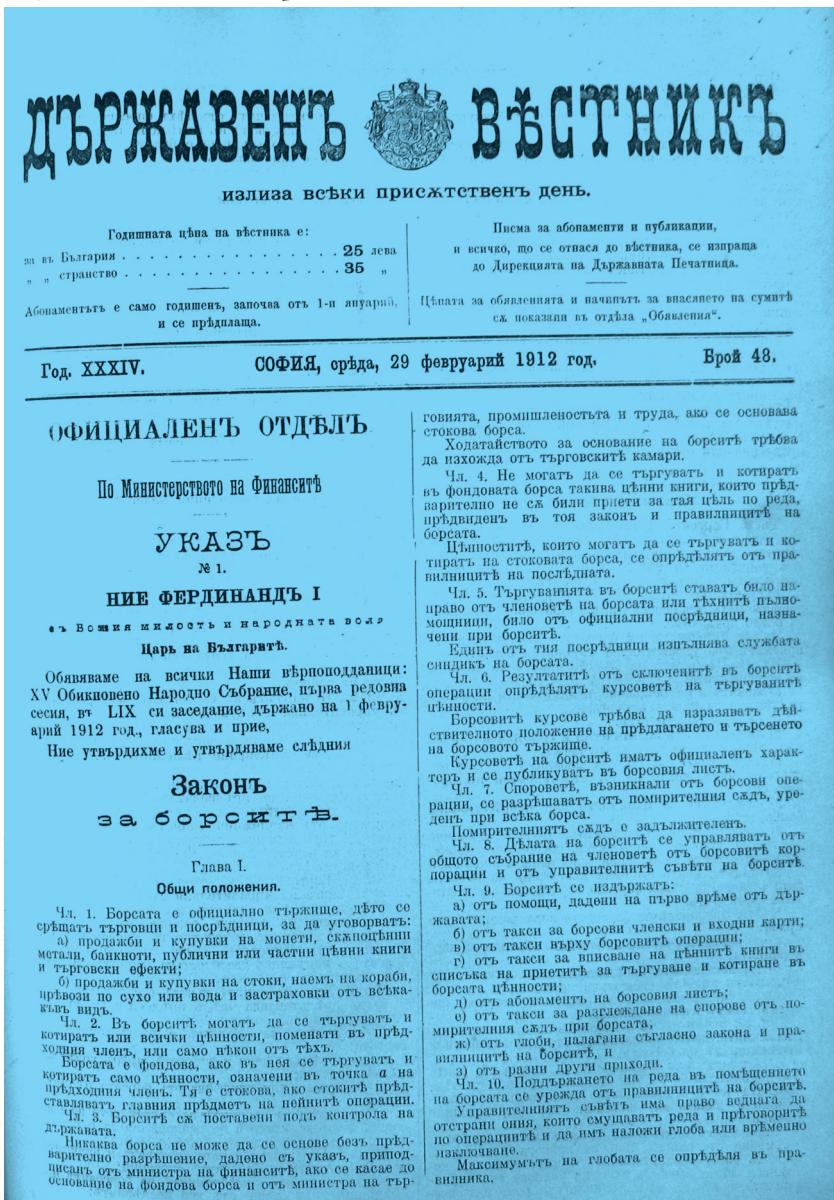
⁵ Правилник за службата по ценни книжа на държавата, Държавна печатница, София, 1907, стр. 13.

Картина 2. Закон за борсите от 1907 г.



Източник: Закон за борсите в България, утвърден с Указ № 49 от княз Фердинанд I на 27.01.1907 г., гласуван и приет от Народното събрание на заседанието си на 27 януари и обнародван в ДВ, бр. 51 от 08.03.1907 г.

Картина 3. Закон за борсите от 1912 г.



Източник: Закон за борсите от 1912 г., утвърден с Указ № 1 от цар Фердинанд, гласуван и приет от Народното събрание на 02.02.1912 г. и обнародван в Държавен вестник, бр. 48 от 29.02.1912 г.