

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ ЮРИДИЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
імені ЯРОСЛАВА МУДРОГО**

МІНДАРЬОВА МАРИНА ЮРІЇВНА

УДК 347.457

ОБЛІГАЦІЇ ЯК ОБ'ЄКТ ЦИВІЛЬНОГО ОБОРОТУ

12.00.03 – цивільне право; цивільний процес;
сімейне право; міжнародне приватне право

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата юридичних наук

ХАРКІВ – 2015

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі цивільного права № 2 Національного юридичного університету імені Ярослава Мудрого, Міністерство освіти і науки України

Науковий керівник: доктор юридичних наук, професор **Яроцький Віталій Леонідович**, Національний юридичний університет імені Ярослава Мудрого, завідувач кафедри цивільного права № 2.

Офіційні опоненти:

доктор юридичних наук, доцент **Виговський Олександр Ігорович**, Інститут міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка, доцент кафедри міжнародного приватного права; кандидат юридичних наук, доцент **Жорнокуй Юрій Михайлович**, Харківський національний університет внутрішніх справ, професор кафедри правового забезпечення господарської діяльності факультету права та масових комунікацій.

Захист відбудеться "14" грудня 2015 р. о 10.00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 64.086.02 у Національному юридичному університеті імені Ярослава Мудрого за адресою: 61024, м. Харків, вул. Пушкінська, 77.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Національного юридичного університету імені Ярослава Мудрого за адресою: 61024, м. Харків, вул. Пушкінська, 70.

Автореферат розіслано "10" листопада 2015 р.

**Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради**

Ю.Є. Атаманова

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. В умовах сьогодення для реалізації великих інфраструктурних проектів, що втілюються в життя державою або органами місцевого самоврядування, а також бізнес-ідей, що запроваджуються у сфері підприємництва, виникає потреба у використанні широкого спектру правових інструментів для мобілізації власного та залучення позикового капіталу. На фоні періодичних кризових явищ, що спіткають економіки країн світу, гонитва за фінансовими ресурсами перетворилася у змагання зацікавлених суб'єктів, що прагнуть перехопити інвесторів.

Положеннями вітчизняного законодавства запроваджено досить структуровані і захищені механізми відносин між власником коштів та особою, яка бажає залучити їх у свою діяльність. В якості інструментів виступають депозитні вклади, інвестиційні пропозиції, звичайні договори позики та облигації. Враховуючи підвищення рівня розвитку вітчизняного фондового ринку за останні роки, а також мобілізацію державою всіх засобів залучення коштів у вітчизняну економіку, перспективним інструментом в такому плані стає облигація, якій притаманна досить висока оперативність обігу і яка здатна ефективно виконати відповідну функцію. В окресленому ракурсі питання дослідження облигацій набуває особливої актуальності.

Науково-теоретичну базу дослідження цивільного обороту облигацій, а також їх забезпечення становлять праці вітчизняних і зарубіжних правників, зокрема: М. М. Агаркова, К. М. Амбарцумян, Н. П. Асланян, І. С. Алексеева, С. С. Алексеева, В. А. Белова, Т. В. Бобко, Т. В. Боднар, І. В. Болокан, В. І. Борисової, М. І. Брагінського, О. І. Виговського, Ю. В. Винниченко, І. В. Венедіктової, Ю. О. Гладь, А. Б. Гриняка, О. В. Дзери, Ю. М. Жорнокуя, А. М. Ісаєва, М. Ф. Казанцева, І. С. Канзафарової, О. В. Красногора, Т. Є. Крисань, Н. С. Кузнецової, Г. П. Кухаревої, О. В. Кохановської, В.А. Кройтора, В. В. Луця, С. В. Ляліна, Н. І. Майданик, Р. А. Майданика, Є. О. Мічуріна, О. О. Отраднovoї, С. О. Погрібного, С. С. Потопальського, В. Д. Примака, В. І. Пушая, О. В. Розгон, О. Є. Самбір, В. М. Сломи, І. В. Спасибо-Фатеевої, Р. О. Стефанчука, С.О. Сліпченка, В.І. Труби, Є. О. Тупицької, О. О. Федоришина, Є. С. Філіпенко, Є. О. Харитонova, О. І. Шаповалової, Л. І. Шевченко, С. І. Шимон, В. П. Янишена, І. В. Яремової, В. Л. Яроцького та інших.

Зв'язок роботи із науковими програмами, планами, темами.

Тема дисертаційного дослідження затверджена на засіданні вченої ради

Національного юридичного університету імені Ярослава Мудрого 17 січня 2003 року, протокол № 6. Роботу виконано на кафедрі цивільного права № 2 Національного юридичного університету імені Ярослава Мудрого в межах державних цільових комплексних програм «Основні проблеми здійснення та захисту майнових та особистих – немайнових прав в умовах ринкової економіки» (№ державної реєстрації 0186.0.070867) та «Проблеми вдосконалення правового регулювання особистих немайнових та майнових відносин в Україні» (№ державної реєстрації 0111U000963).

Мета і задачі дослідження. Метою дисертаційного дослідження є визначення специфіки участі облигації в цивільному обороті, а також з'ясування особливостей виникнення, здійснення, обтяження, передачі та припинення суб'єктивних цивільних прав на облигації.

Поставлена мета обумовлює такі основні завдання:

- розкрити наукові підходи до розуміння облигації та визначити її місце в системі вітчизняних цінних паперів;
- визначити ознаки облигацій та провести їх класифікацію;
- встановити зміст категорії "цивільний оборот облигацій" й визначити її співвідношення з іншими близькими за значенням правовими категоріями;
- визначити стадії цивільного обороту облигацій та їх особливості;
- встановити специфіку механізмів виникнення, здійснення, обтяження, передачі та припинення суб'єктивних цивільних прав на облигації;
- з'ясувати специфіку використання способів забезпечення облигацій та способів захисту прав й законних інтересів учасників правовідносин з приводу таких цінних паперів.

Об'єктом дослідження є суспільні відносини, що виникають, змінюються та/або припиняються у зв'язку з емісією облигацій, переходом прав на них, а також їх погашенням чи анулюванням.

Предметом дослідження є облигації як об'єкт цивільного обороту.

Методи дослідження. Методологічною основою дисертаційного дослідження є діалектичний метод, метод аналізу та синтезу, логіко-семантичний метод, герменевтичний метод та інші методи і прийоми наукового пізнання. Зокрема, методи аналізу та синтезу використано для визначення природи облигацій як об'єкта цивільних правовідносин, проведення аналізу стадій цивільного обороту облигацій, дослідження обставин, що обумовлюють дефектність механізмів виникнення, переходу та припинення прав на облигації, а також для розгляду засобів забезпечення облигацій. Логіко-семантичний метод використано для формування визначень облигації, цивільного обороту й обігу облигацій, а

також його припинення, обтяжень прав на облігації, дефектності цивільного обороту облігацій. За допомогою структурно-функціонального методу, методів класифікації та групування визначено ознаки облігацій, проведено їх класифікацію, визначено стадії цивільного обороту облігацій й класифіковано їх дефекти, проаналізовано способи забезпечення облігацій та захисту прав й законних інтересів учасників відповідних правовідносин. Герменевтичний метод використано для наукового аналізу положень вітчизняного законодавства й окремих категорій у сфері цивільного обороту облігацій, а також для розгляду судової практики у відповідній сфері.

Наукова новизна отриманих результатів полягає в тому, що проведене дослідження є однією з перших в Україні наукових праць, присвячених поглибленому розгляду оборотоздатності облігацій як об'єктів цивільних правовідносин. У ході наукового дослідження було отримано такі основні результати:

уперше:

– зроблено висновок, що виграшні облігації, які не виграли за результатами розіграшу, мають погашатися виплатою їх власникам номінальної вартості і відсотків, на відміну від облігацій, що виграли, які, крім номінальної вартості і відсотків, передбачають виплату власне виграшу; позбавлення власників облігацій, що не виграли в розіграші, права на отримання виплати номінальної вартості й доходу за ними прямо суперечить обов'язку емітента повернути позику, позбавляє облігацію правового режиму цінного папера і прирівнює її до лотерейного квитка;

– розкрито вимоги щодо належного забезпечення облігацій як боргових цінних паперів. Належно забезпеченими можуть вважатися облігації, забезпечення яких полягає у покритті ризиків невиклати повної суми боргу, яка включає суму основного боргу за облігаціями (номінальна вартість облігацій) та суму доходу за ними (відсотки, товар або дисконт);

– доведено, що забезпечення облігацій може характеризуватись множинністю способів забезпечення і множинністю зобов'язаних суб'єктів в межах одного способу забезпечення; обґрунтована необхідність урахування їх сумісності й чіткого визначення механізмів реалізації забезпечення, зокрема, послідовності залучення забезпечувальних інструментів при невиконанні емітентом своїх зобов'язань за облігацією;

удосконалено:

– наукові підходи до визначення критеріїв класифікації облігацій

як цінних паперів. Запропоновано наступні критерії: спосіб погашення номінальної вартості та доходу за облігацією; форма фіксації посвідченого облігацією майнового права; тривалість строку обігу (для строкових облігацій); характер погашення цінного папера; спосіб нарахування прибутку (для відсоткових облігацій); спосіб забезпечення; особа емітента; валюта емісії; ринок поширення; конвертаційна здатність цінного папера тощо;

– положення щодо моменту виникнення облігації як об'єкта цивільних прав. Обґрунтовано, що правового значення об'єкта цивільних прав облігації набувають на другій стадії емісії (реєстрація випуску облігацій та присвоєння їм міжнародного ідентифікаційного номера), при цьому першим набувачем прав на облігації стає емітент, що обґрунтовує його право укладати стосовно цінних паперів договори по їх відчуженню в процедурі емісії;

– висновки стосовно моменту виникнення обтяжень прав на облігації: для особи, чії права обтяжуються, та особи, яка встановлює відповідне обтяження та/або особи, в чий інтерес встановлюється обтяження – в момент, визначений договором або актом органу державної влади; по відношенню до всіх інших учасників досліджуваних правовідносин – з моменту їх фіксації у відповідних базах даних Національної депозитарної системи України;

набули подальшого розвитку:

– висновки з приводу того, що облігація посвідчує відносини процентної (дохідної) та строкової позики, яка має бути повернена шляхом застосування процедури погашення після завершення строку її обігу, на відміну від договірних відносин позики, які можуть виникати на підставі безстрокового і безвідплатного договору;

– науково-теоретичні підходи щодо впливу строку обігу облігацій на майнове становище емітента, який мінімізує ризики настання неплатоспроможності емітента у зв'язку з можливістю накопичення на стороні власників облігацій необмежених часом грошових вимог до нього;

– наукове положення щодо підстав припинення позикового зобов'язання, посвідченого облігацією. Обґрунтовано, що погашення облігацій, а тому і припинення посвідчених ними прав вимоги у позикових зобов'язаннях, може здійснюватися як шляхом передачі товарів, так і шляхом сплати коштів власнику таких облігацій, як зазначено в частини п'ятій статті 7 Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок", а й з інших підстав, передбачених положенням глави 50 ЦК України.

Практичне значення одержаних результатів полягає в можливості використання положень, висновків та пропозицій дисертації:

– у *правотворчій діяльності* – для удосконалення положень чинного законодавства, що регламентує відносини у сфері цивільного обороту облігацій;

– у *науково-дослідній сфері* – для подальших досліджень проблем, пов'язаних цивільним оборотом облігацій, а також інших боргових цінних паперів;

– у *правозастосовчій діяльності* у ході здійснення професійної діяльності (емісії облігацій та передачі прав на них, та їх погашення) відповідними суб'єктами;

– у *навчальному процесі* під час викладення курсу "Цивільне право", при підготовці робочих програм, підручників, методичних рекомендацій та навчальних матеріалів з цієї дисципліни для студентів вищих навчальних закладів юридичної освіти.

Апробація результатів дисертації. Основні теоретичні положення, висновки та пропозиції, викладені в дисертації, обговорені на кафедрі цивільного права № 2 Національного юридичного університету імені Ярослава Мудрого.

Одержані в ході дослідження висновки, узагальнення та пропозиції, були оприлюднені на міжнародних науково-практичних конференціях "Громадянське суспільство в Україні: проблеми забезпечення правотворчої діяльності" (03 – 04 квітня 2015 року м. Харків), "Пріоритети розвитку юридичних наук у XXI столітті" (10 – 11 квітня 2015 року, м. Одеса), "Science without borders – 2015" (30 березня – 07 квітня 2015 року, м. Шеффілд, Великобританія).

Публікації. За результатами дисертаційного дослідження було опубліковано п'ять наукових статей, 4 з яких надруковані в фахових виданнях України, 1 стаття у іноземному науковому виданні, а також тези трьох доповідей на конференціях.

Структура і обсяг дисертації зумовлена метою та завданнями роботи і складається із вступу, трьох розділів кожен з яких має по три підрозділи, висновків і списку використаних джерел. Повний обсяг дисертації складає 219 сторінок, з яких основного тексту – 198 сторінок. Список використаних джерел становить 200 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У **Вступі** обґрунтовано актуальність теми дослідження, розкрито стан наукової розробки поставленої проблематики, зв'язок теми дисертаційного дослідження з науковими програмами, планами і темами,

визначено його об'єкт, предмет, мету, завдання та методологічну основу. Відповідно до результатів дослідження сформульовано основні положення наукової новизни, висвітлено теоретичне і практичне значення одержаних результатів, а також надано інформацію щодо апробації результатів дослідження.

Розділ 1. "Облігації як об'єкти цивільних правовідносин" присвячений дослідженню правової природи облігації як об'єкта цивільних правовідносин та цінного паперу, науковому аналізу ознак облігації та проведенню кваліфікації облігацій з позицій критеріїв, визначених системою вітчизняних цінних паперів, практики правозастосування та міжнародного досвіду.

У підрозділі 1.1 "Поняття облігації і її місце в системі цінних паперів як об'єктів цивільних правовідносин" досліджуються особливості вітчизняних облігацій з огляду на особливості їх форми, яка обумовлює специфіку їх участі у цивільному обороті. Визначається, що вітчизняне законодавство запроваджує імперативне правило, згідно з яким облігації, що випускаються відповідно до законодавства України, можуть мати виключно бездокументарну форму. Разом із тим, така форма цінного папера піддається критиці як вітчизняними, так і зарубіжними вченими з огляду на те, що відсутність документарної форми облігації фактично унеможлиблює існування права на неї, а тому власник облігації набуває не права на таку облігацію та права за нею, а одразу право вимоги стосовно емітента.

У зв'язку з наведеним, запропоновано у сфері цивільного обороту облігацій, як і інших бездокументарних цінних паперів, розглядати їх з позицій інструментальної концепції як інструмент фіксації правомочностей суб'єкта цивільного правовідношення відносно речей, майна, прав тощо. Бездокументарні облігації з цієї точки зору постають як об'єкти цивільних прав, на які поширено правовий режим речей.

Доведено, що розгалужена вітчизняна система цінних паперів містить ряд фінансових інструментів, які за своїми ознаками наближені до облігацій. Це, зокрема, казначейські зобов'язання, векселі, ощадні (депозитні) сертифікати. Разом із тим, самостійність облігації як цінного папера та об'єкта цивільних правовідносин підкреслюється метою її випуску (залучення коштів), порядком емісії, обороту та погашення, що робить її окремим об'єктом цивільних правовідносин.

Підрозділ 1.2 "Ознаки облігації як цінного папера та об'єкта цивільного обороту" присвячено дослідженню характерних рис облігації та особливостям їх прояву в аспекті ознак цінних паперів.

Встановлено, що незважаючи на термінологічні неточності, які створюються конкуренцією положень Законів України "Про електронні

документи та електронний документообіг" та "Про інформацію" в частині визначення документа та електронного документа відповідно, бездокументарні облігації є електронними документами, що відображені у формі облікових записів на рахунках цінних паперів їх власників.

Бездокументарність облігації не виключає такої її ознаки як презентація, однак на відміну від традиційного розуміння презентації як пред'явлення цінного папера емітенту для його погашення, презентацією бездокументарної облігації є дії власника облігації з підтвердження свого права на неї. Визначається, що облік бездокументарних облігацій на рахунках у цінних паперах фактично стирає різницю між іменними облігаціями та облігаціями на пред'явника, адже самим свідченням права власності на такий цінний папір стає відповідний запис на іменних рахунках власників, незалежно від того чи є облігація іменню або на пред'явника, що мінімізує можливість володіння облігацією її невластником, а також "прив'язує" цінний папір до конкретної особи як і при класичному переході прав на документарні іменні цінні папери.

Також облігації як цінні папери розміщуються випусками (групами), підтверджують однакові майнові права їх власників стосовно емітента в рамках одного випуску, можуть бути забезпечені окремими юридичними інструментами, наприклад порукою, страховкою, гарантією або іпотечним покриттям, а також мають емітента.

У підрозділі 1.3 "*Класифікація облігацій та їх загальна характеристика*" визначено критерії та проведено класифікацію облігацій як цінних паперів. Встановлюється, що класифікація облігацій може здійснюватися за деякими підставами, зокрема тими, що властиві всім цінним паперам або виключно облігаціям. За формою фіксації облігації поділяються на документарні та бездокументарні; за характером презентацій можуть бути іменними та на пред'явника; за строком пред'явлення – строкові та безстрокові; у свою чергу, строкові облігації можуть бути короткостроковими, середньостроковими та довгостроковими. Крім того, строкові облігації можуть передбачати їх дострокове погашення або бути з фіксованим строком погашення, що не передбачає дострокового виконання. За характером погашення облігації можуть бути поділені відсоткові, дисконтні, цільові та комбіновані. У свою чергу відсоткові облігації бувають індексованими, з фіксованою процентною ставкою та виграшні. За ознакою забезпеченості всі облігації можна поділити на звичайні (незабезпечені) і забезпечені; за особою емітента на облігації підприємств (юридичних осіб), облігації Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, облігації місцевих позик, державні облігації України та облігації міжнародних фінансових організацій. За валютою емісії розрізняють облігації, випущені в

національній та іноземній валютах; за ринком поширення – внутрішні та зовнішні, а за можливістю конвертації в акції підприємства – емітента на конвертовані та неконвертовані.

При цьому залежно від способів погашення номінальної вартості облігації та доходу за нею пропонується поділяти всі облігації на облігації з повним одноразовим комплексним погашенням, облігації з частковим комплексним погашенням та облігації зі змішаним погашенням. Особливістю облігацій першої групи є одночасне повне погашення і основної суми і доходів за облігацією. Другу групу облігацій становлять облігації погашення і основної суми і доходу в яких відбувається частинами протягом визначеного строку. До третьої групи належать облігації, що передбачають виконання частинами або факультативного обов'язку або сплату основної суми.

Розділ 2. "Цивільний оборот облігацій" присвячено розгляду поняття та природи цивільного обороту облігацій, його стадій, а також особливостей обтяжень прав на облігації.

У підрозділі 2.1 "Поняття цивільного обороту облігацій та його стадії" досліджуються наукові позиції з приводу поняття цивільного обороту облігацій та порядок введення облігацій в цивільний оборот.

Визначається, що всі правові позиції стосовно цивільного обороту облігацій можна умовно поділити на дві групи. До першої належать ті, що акцентують увагу на такій властивості обороту як сукупність юридичних фактів, правочинів, розпорядчих актів тощо. До другої групи відносяться наукові підходи до категорії цивільного обороту, що роблять акцент на переході прав. В цілому цивільний оборот облігацій може розглядатися як сфера майнових правовідносин щодо облігацій, яка характеризується виникненням, зміною, переходом та припиненням прав на облігації або як оборотоздатність облігації.

У ході дослідження встановлено, що стадіями цивільного обороту облігації є: 1) введення в цивільний оборот; 2) перебування в цивільному обороті, що передбачає можливість зміни та переходу прав на облігацію між учасниками цивільних правовідносин; 3) припинення цивільної оборотоздатності облігації.

Обґрунтовується, що облігації набувають оборотоздатності в ході реалізації спеціальної процедури – емісії, зокрема на другій стадії такої процедури (реєстрація випуску облігацій та присвоєння їм міжнародного ідентифікаційного номера). При цьому першим власником облігації є емітент, що обумовлює його права на розпорядження облігаціями в процесі емісії хоча в положеннях законодавства формально першим власником називається особа, яка придбала облігації безпосередньо від емітента.

Конструкція прав на цінні папери та за цінними паперами робить права власності емітента на випущені ним облігації життєздатними, адже в іншому випадку він би ставав кредитором самого себе і у зв'язку з цим боргове зобов'язання, посвідчене облігацією, мало б припинитися поєднанням боржника і кредитора в одній особі. У випадку з облігацією, володіючи нею, однак не висуваючи вимог до самого себе про погашення, емітент може вільно використовувати відповідний фінансовий інструмент у тому числі шляхом придбання його на вторинному ринку з метою подальшого продажу.

Підрозділ 2.2 "Вчинення правочинів з облігаціями" присвячено дослідженню стадії перебування облігацій в цивільному обороті.

Визначається, що друга стадія цивільного обороту облігацій, яка позначає виникнення, перехід та припинення прав на неї у учасників правовідносин не є обов'язковою, адже після придбання облігації у емітента відповідний суб'єкт може після настання строку погашення або достроково, якщо це передбачено проспектом емісії (умовами розміщення), вимагати у емітента виконання за нею у зв'язку з чим перебування облігації на вторинному ринку взагалі не відбудеться.

Специфікою цивільного обороту облігацій є законодавча вимога ведення обліку бездокументарних цінних паперів депозитарними установами, у зв'язку з чим наявність прав на облігації підтверджується обліковими записами на рахунках відповідної особи в депозитарних установах у цінних паперах, а моментом набуття права власності на такі папери є момент зарахування прав на них на рахунок. Водночас, зазначена вимога вступає в конкуренцію з положеннями ЦК України, якими передбачено, що сторони можуть самостійно визначити момент виникнення прав та обов'язків за договором. У зв'язку з цим необхідно розмежовувати моменти виникнення права власності для сторін правочину з облігаціями яким є досягнення ними згоди у належній формі щодо всіх істотних умов договору, якщо інше не передбачено самою домовленістю, а також момент виникнення прав власника на облігації перед третіми особами в абсолютних правовідносинах, яким є момент зарахування цінних паперів на рахунок відповідної особи.

Запропоновано в якості окремого різновиду договорів купівлі-продажу забезпечених облігацій розглядати інтерцесійний (суброгаційний) договір, який укладається між власником облігації і особою, що забезпечує виконання емітентом своїх обов'язків за зобов'язанням, посвідченим облігацією, з метою перетворення забезпечувального зобов'язання на боргове або формування портфелю фінансових інструментів за рахунок реструктуризації зобов'язань.

У підрозділі 2.3 "Обмеження та припинення цивільного обороту"

облігацій" досліджено правову природу обмежень прав на облігації та порядок припинення їх цивільної оборотоздатності.

Встановлюється, що в юридичній літературі як синоніми або близькі за значенням слова використовуються категорії обтяжень та обмежень, при цьому як показав проведений науковий аналіз, різниця між ними фактично відсутня. Керуючись логікою, що межі прав та їх реалізації встановлюють положеннями законодавства, більш правильним є вживання словосполучення "обтяження прав на облігації" на протигагу "обмеженням прав на них". Визначається, що обтяження прав на облігації є інструментом забезпечення законних інтересів та суб'єктивних прав учасників цивільного обороту відмінних від їх власника стосовно зазначеного об'єкта правовідносин. Публічність та достовірність обтяжень прав на облігації та їх ефективний вплив на цивільний оборот забезпечується їх фіксацією в системі депозитарного обліку цінних паперів.

Досліджуючи питання оборотоздатності облігацій встановлюється, що припиненням їх цивільного обороту є повне вилучення зі сфери цивільних правовідносин у зв'язку з погашенням, анулюванням або настанням інших обставин, що унеможливають перебування облігацій в цивільному обороті як цінного папера. Припинення цивільного обороту облігації слід розглядати як втрату нею інструментального значення, тобто ознак, які характеризують її саме як цінний папір, що посвідчує зобов'язання емітента. При цьому обґрунтовується, що вилучення облігацій з цивільного обороту за законодавчим актом є фактично припинення конкретного сегменту фондового ринку, адже такими актами встановлюється заборона існування в обороті певних об'єктів, наприклад окремого виду облігацій.

Розділ 3. "Забезпечення облігацій та захист прав учасників цивільного обороту облігацій" присвячено розгляду цивільно-правових способів забезпечення облігацій, а також дослідженню дефектності механізмів виникнення, переходу та припинення прав на облігації і захисту прав та законних інтересів їх учасників.

У підрозділі 3.1 "*Способи забезпечення облігацій"* проаналізовано забезпечувальні механізми у сфері цивільного обороту облігацій, порядок їх реалізації та наслідки невиконання емітентом забезпечених облігацій своїх зобов'язань.

Визначається, що у вітчизняному цивільному обороті облігації можуть забезпечуватися порукою, гарантією, страхуванням або іпотечним покриттям (іпотечні облігації). Використання учасниками цивільного обороту облігацій забезпечувальних юридичних конструкцій здійснюється за певними вимогами, дотримання яких є обов'язковим для

належного функціонування таких конструкцій. Такими вимогами, зокрема є: 1) встановлення забезпечувальних конструкцій оформлюється правочином між емітентом облігацій та особою, яка надає забезпечення, виключно у письмовій формі; 2) забезпечення має покривати всю суму основного боргу та доходу за облігаціями відповідного випуску (серії); 3) строк існування забезпечення не може бути меншим за строк цивільного обороту облігацій, який включає строк їх обігу та погашення. При цьому завершення строку погашення облігацій може бути підставою для зняття з них забезпечення; 4) забезпечення облігацій припиняється з припиненням обов'язку емітента, посвідченого облігацією, перед її власником або до виконання такого обов'язку у встановлених законодавством випадках; 5) внаслідок реалізації забезпечувальних конструкцій облігації, власники яких отримали відповідне матеріальне задоволення, погашаються у встановленому положеннями законодавства порядку.

Забезпечення облігації може бути припинено протягом строку існування боргового зобов'язання, посвідченого нею, між власником облігації та емітентом, у зв'язку з чим в процесі цивільного обороту облігацій вони перетворюються із забезпечених на звичайні (незабезпечені).

Підрозділ 3.2 "Обставини, що обумовлюють дефектність цивільного обороту облігацій" присвячено дослідженню дефектів механізмів виникнення, переходу та припинення прав на облігації.

Обґрунтовується, що стабільність цивільного обороту облігацій забезпечується презумпціями, які впливають на вибір та порядок застосування інструментів захисту прав та законних інтересів його учасників. В цілому таких презумпцій три: законності рішення органу управління про розміщення облігацій, добросовісність випуску (емісії) облігації, законність переходу прав на облігацію та за нею між учасниками цивільного обороту. Положеннями законодавства не передбачено юридичних наслідків недодержання органом управління емітента процедури прийняття рішення про розміщення облігацій, якщо такі облігації набули оборотоздатності. У зв'язку з цим, в разі встановлення неправомочності відповідного органу управління в прийнятті такого рішення, презумпція законності переходу прав на облігації та за ними, фактично унеможлиблює здійснення реституції внаслідок визнання зазначеного рішення незаконним, а тому для її досягнення зацікавленим суб'єктам необхідно визнавати недійним кожен правочин, вчинений учасниками цивільного обороту облігацій аж до того, який забезпечив перехід відповідних прав до останнього власника.

В процесі дослідження встановлюється, що зобов'язання між

емітентом та власником облігації може бути припинено внаслідок завершення строку цивільного обороту облігацій. В цілому основних правоприміняючих строків в цивільному обороті облігацій три: строки погашення облігацій, привілейовані строки погашення основної суми боргу та строки позовної давності.

У підрозділі 3.3 *"Захист прав учасників правовідносин у сфері цивільного обороту облігацій"* аналізуються способи захисту прав учасників правовідносин предметом яких є облігації, а також порядок їх застосування.

Будучи самостійним об'єктом правовідносин облігація передбачає виникнення у її власника речових прав стосовно облігації, однак посвідчення нею боргового зобов'язання обумовлює виникнення між власником облігації і її емітентом зобов'язально-правового зв'язку. У зв'язку з цим власник може використовувати речового-правовий інструментарій для захисту прав у абсолютних правовідносинах і зобов'язально-правовий у відносинах з емітентом.

Зважаючи на відсутність індивідуалізуючих ознак облігацій в межах одного випуску, їх віндикація є можливою лише в тому випадку, коли є можливість достеменного встановлення їх перехід до конкретної особи або коли внаслідок вчинення відповідних операцій зберігається кількісна цілісність пакету облігацій. В практиці правозастосування це має виглядати як набуття особою пакету облігацій без його дроблення за кількісною ознакою, тобто коли особа набуває таку ж кількість облігацій, що й незаконно вибули з володіння власника.

Визначається, що одним з ефективних способів самозахисту у сфері цивільного обороту облігацій є притримання, яке може бути засноване банком, що здійснює ведення рахунків у цінних паперах власника облігацій, якщо такий банк, крім того, є кредитором відповідного клієнта, який не виконує свої зобов'язання перед ним. Крім способів самозахисту та речових способів власник облігації також може скористатися зобов'язально-правовими судовими способами захисту, подавши позов про стягнення з емітента заборгованості за несплачені доходи за облігаціями або стягнення суми боргу. При цьому положення законодавства надають можливість відповідному власнику також використати статтю 625 ЦК України і покласти на емітента обов'язок сплатити суму боргу з урахуванням індексу інфляції за весь час прострочення, а також три проценти річних від простроченої суми.

Встановлюється, що бездокументарна форма облігацій практично виключає можливість існування стосовно неї похідних речових прав. При цьому застава, яка розглядається як одна з підстав виникнення права володіння у заставодержателя, не спричиняє відповідні наслідки у

цивільному обороті облігацій. Водночас, право володіння протягом всього часу існування облігацій існує в установи, яка забезпечує ведення рахунків власника облігацій у цінних паперах, що створює передумови, зокрема, для використання нею такого способу самозахисту своїх прав як притримання.

ВИСНОВКИ

У дисертації наведене теоретичне узагальнення і вирішення наукового завдання, що полягає у визначенні місця облігацій в цивільному обороті об'єктів цивільних правовідносин, а також з'ясуванні особливостей виникнення, обтяження та припинення цивільної оборотоздатності облігацій, захисту прав учасників відповідних правовідносин. Найбільш важливими серед одержаних результатів дослідження є такі висновки:

1. Облігації як об'єкту цивільних правовідносин і різновиду цінних паперів притаманні такі ознаки як літеральність, легітимація, абстрактність, автономність, презентація, дохідність, строковість, поворотність, розміщення випусками, рівність обсягу прав за облігаціями в межах одного випуску, можливість бути забезпеченими та наявність емітента.

Облігація, як цінний папер, посвідчує відносини процентної (дохідної), строкової та цільової позики, на відміну від відповідного цивільно-правового договору, який може бути і безстроковим і безвідплатним та не передбачати використання позикових коштів лише за визначеними напрямками або для окремих цілей.

2. Бездокументарність облігацій та порядок здійснення їх депозитарного обліку формують особливості прояву літеральності та презентації як ознак облігацій, що виступають об'єктом майнового обороту. Ознака презентації проявляється в наданні емітенту власником облігації документів, що посвідчують його право на облігації, а ознака ліберальності проявляється в тому, що незважаючи на бездокументарну форму облігація є документом за своєю природою.

3. Класифікація облігацій може бути проведена за багатьма критеріями, які вироблені як наукою так і практикою правозастосування, що в цілому дозволяє найбільш повно визначити її специфіку як об'єкта правовідносин і різновиду цінних паперів. Разом із тим, у вітчизняному цивільному обороті можуть перебувати бездокументарні іменні або на пред'явника облігації, з визначеним строком погашення, виконання за якими здійснюється грошима (відсоткові або дисконтні облігації) або передачею товарів чи наданням послуг (цільові облігації), які можуть

бути забезпеченими або незабезпеченими та емітованими в національній або іноземній валюті.

4. Цивільний оборот облігацій може розглядатися у статичному та динамічному аспектах. У першому він являє собою сферу виникнення, переходу та припинення прав на облігації, а у другому – стадії їх оборотоздатності, які характеризуються виникненням, зміною, переходом та припиненням прав на облігації, і охоплюють проміжок часу з моменту отримання облігацією статусу об'єкта цивільних правовідносин і до втрати нею ознак такого об'єкта. Водночас, цивільний обіг облігацій, є частиною цивільного обороту облігацій в статичному його розумінні, що позначає сферу вчинення правочинів, пов'язаних з переходом прав на цінні папери і прав за цінними паперами, крім договорів, що укладаються у процесі емісії, при викупі цінних паперів їх емітентом та купівлі-продажу емітентом викуплених цінних паперів.

5. Емісія облігацій як процес їх введення в цивільний оборот являє собою сукупність юридичних фактів (фактичний склад), настання яких призводить до визнання за облігаціями одного випуску (серії) правового значення обороноздатних об'єктів цивільних прав. При цьому за юридичними наслідками такий склад має приватноправовий характер, оскільки спричиняє виникнення цивільних прав на відповідні об'єкти правовідносин й перебуває у сфері цивільно-правового регулювання.

6. Визначення на рівні законодавчих актів в якості моменту виникнення права власності на облігації їх зарахування на рахунок відповідної особи у депозитарній установі обумовлює необхідність застосування до операцій з облігаціями правила, відповідно до якого права та обов'язки для сторін правочину виникають в момент досягнення згоди щодо всіх істотних умов правочину або в момент, визначений ними в умовах такого правочину.

7. Дослідження цивільного обороту облігацій дало змогу визначити унікальну особливість генези правового регулювання обороту цінних паперів. Відповідно до поширеної в юридичній літературі думки, цінні папери, у первинній для них письмовій формі, прийшли на заміну деяким договорам. Разом із тим, запровадження на рівні положень законодавства виключно бездокументарної форми існування облігацій, а також електронного депозитарного обліку емісійних цінних паперів призвело до двох принципових наслідків: по-перше, зазначені нововведення фактично стерли відмінності між цивільним оборотом іменних облігацій та облігацій на пред'явника, а, по-друге, після надання облігаціям бездокументарної форми договір повернувся в їх цивільний оборот для забезпечення фіксації механізмів виникнення, переходу та

припинення прав на облігації та за ними.

8. В якості концептуальних засад подальшого вдосконалення механізмів виникнення, переходу та припинення прав на облігації та за ними варто розглядати розширення випадків участі нотаріуса у відповідних механізмах та перехід на альтернативну електронну форму вчинення правочинів з такими цінними паперами.

9. Обтяження у сфері цивільного обороту облігацій характеризуються тимчасовим звуженням меж реалізації власником своїх прав стосовно облігацій, що встановлюються тимчасово із забезпечувальних мотивів, тим самим перешкоджаючи відповідному суб'єкту реалізовувати всі або деякі правомочності стосовно об'єкта праводносин.

10. Додаткові гарантії щодо забезпечення прав учасників майнового обороту облігацій судом можуть бути створені шляхом внесення доповнення пункту 11 розділу 2 Положення про провадження депозитарної діяльності, затвердженого рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 23 квітня 2013 року № 735 абзацом шостим такого змісту:

"набранням законної сили рішення суду щодо блокування / розблокування цінних паперів або щодо заборони вчинення стосовно них юридично вагомих дій".

Крім того, для внесення ясності в питання правового регулювання застави бездокументарних цінних паперів, зокрема облігацій, пропонується доповнити частину першу статті 1 Закону України "Про забезпечення вимог кредиторів та реєстрацію обтяжень" частиною другою такого змісту:

"Дія цього закону не поширюється на відносини щодо обтяження бездокументарних цінних паперів".

11. Припинення цивільної оборотоздатності облігацій пов'язується з її повним виходом із цивільного обороту у зв'язку з підставами, передбаченими положеннями чинного законодавства України або у зв'язку з їх погашенням, анулюванням або настанням інших обставин, що унеможливають перебування облігацій в цивільному обороті.

12. Забезпечення облігацій слугує засобом гарантування дотримання прав та законних інтересів їх власників, а також їх поновлення в разі порушення емітентом. Положення чинного законодавства України у сфері цивільного обороту облігацій передбачають можливість їх забезпечення множинністю способів або множинністю суб'єктів в рамках одного способу (солідарна порука, співстрахування, супергарантія).

13. Дефектами цивільного обороту облігацій є випадки

недодержання учасниками цивільного обороту вимог, що висуваються до емісії облігацій (недобросовісна емісія), вимог до правочинів, що вчиняються з облігаціями, або щодо їх забезпечення (недодержання форми, змісту, суб'єктного складу тощо), а також вимог до порядку вилучення облігацій з цивільного обороту (погашення або анулювання).

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

1. Міндарьова М. Ю. Класифікація облігацій в цивільному праві України [Текст] / М. Ю. Міндарьова // Jurnalul juridic national: teorie și practică. – 2015. – № 2 (12). – С. 79 – 84.

2. Міндарьова М. Ю. Поняття цивільного обороту облігацій та його стадії [Текст] / М. Ю. Міндарьова // Право і суспільство. – 2015. – № 4. – С. 45 – 51.

3. Міндарьова М. Ю. Облігація як бездокументарний цінний папір (поглиблення інструментальної концепції) [Електронний ресурс] / М. Ю. Міндарьова // Юридичний науковий електронний журнал. – 2015. – № 2. – С. 74 – 77. – Режим доступу до журн.: http://lsei.org.ua/2_2015/20.pdf

4. Міндарьова М. Ю. Емісія як стадія набуття облігацією цивільної оборотоздатності [Текст] / М. Ю. Міндарьова // Наук. вісн. Ужгород. нац. ун-ту. Серія "Право". – 2015. – Вип. 32. – Т. 2. – С. 53 – 57.

5. Міндарьова М. Ю. Літеральність як ознака облігації [Текст] / М. Ю. Міндарьова // Вісн. Запорізьк. нац. ун-ту. Юрид. науки. – 2015. – № 2. – С. 49-56.

6. Міндарьова М. Ю. Індивідуальні ознаки облігації / М. Ю. Міндарьова // Громадянське суспільство в Україні: проблеми забезпечення правотворчої діяльності : матеріали міжнар. наук.- практ. конф. (м. Харків, 03 – 04 квітня 2015 року). – Харків, 2015. – С. 36 – 38.

7. Міндарьова М. Ю. Поняття обмежень та обтяжень в цивільному обороті облігацій / М. Ю. Міндарьова // Пріоритети розвитку юридичних наук у XXI столітті : матеріали міжнар. наук.- практ. конф. (м. Одеса, 10 – 11 квітня 2015 року). – Одеса, 2015. – С. 88 – 90.

8. Міндарьова М. Ю. Умови віндикації бездокументарних облігацій / М. Ю. Міндарьова // Science without borders – 2015 : materials of the XI international scientific and practical conference (Sheffield, march 30 – April 7, 2015). – Sheffield, 2015, vol.8. – P. 54 – 56.

АНОТАЦІЯ

Міндарьова М. Ю. Облігації як об'єкт цивільного обороту. – На правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата юридичних наук за спеціальністю 12.00.03 – цивільне право та цивільний процес; сімейне право; міжнародне приватне право. – Національний юридичний університет імені Ярослава Мудрого, Міністерство освіти і науки України, Харків, 2015.

Дисертацію присвячено дослідженню правової природи облігацій як об'єкта цивільного обороту та виду цінного папера за вітчизняним цивільним законодавством, а також особливостям порядку виникнення облігацією цивільної оборотоздатності, перебування в обороті та виходу з нього.

Аналізується природа облігацій як бездокументарних цінних паперів та їх місце у вітчизняній системі цінних паперів. Досліджуються ознаки та пропонується визначення облігації. Обґрунтовується, що традиційно облігація проходить три стадії цивільного обороту: введення в цивільний оборот; перебування в цивільному обороті, що передбачає можливість зміни та переходу прав на облігацію між учасниками цивільних правовідносин (цивільний обіг); припинення цивільної оборотоздатності облігації.

Досліджуються підстави та наслідки дефектності цивільного обороту облігацій, а також засоби їх забезпечення. Визначається, що облігації можуть забезпечуватися множинністю способів і множинністю суб'єктів в межах одного способу. Аналізуються способи захисту прав учасників правовідносин з приводу облігацій та особливості їх застосування.

Ключові слова: цінні папери, облігації, цивільний оборот, оборотоздатність, емісія, обтяження, депозитарій, забезпечення облігацій.

АННОТАЦИЯ

Миндарева М. Ю. Облигации как объект гражданского оборота. – На правах рукописи.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата юридических наук по специальности 12.00.03 – гражданское право и гражданский процесс; семейное право; международное частное право. – Национальный юридический университет имени Ярослава Мудрого, Министерство образования и науки Украины, Харьков, 2015.

Диссертация посвящена исследованию правовой природы облигаций как объекта гражданских правоотношений и разновидности ценных бумаг согласно отечественному законодательству, а также анализу особенностей возникновения облигацией гражданской оборотоспособности, пребывания в гражданском обороте и выхода из него.

Автором определяется, что возможность рассмотрения бездокументарной облигации как ценной бумаги и объекта правоотношений, который подтверждает права требования своего обладателя от эмитента, осуществляется в рамках инструментальной концепции, согласно которой такая бумага является квазивещью (бестелесной вещью). Такой подход позволяет сохранить традиционную структуру правоотношения, которая определяет существование права на ценную бумагу и право из ценной бумаги.

Определены признаки облигации. Установлено, что ими являются: бестелесность, литеральность, легитимация, абстрактность, автономность, презентация (в символическом смысле), доходность, срочность, возвратность, размещение выпусками, равенство объема прав по облигациям одного выпуска, возможность быть обеспеченными и наличие эмитента.

Проведена классификация облигаций и характеристика их видов. Исследованы научные подходы к пониманию категории "гражданский оборот" и проанализированы его стадии. Предложено рассматривать гражданский оборот облигаций в статической и динамической формах. Обосновано, что в первой он являет собой сферу возникновения, перехода и прекращения прав на облигации, а во втором – стадии их оборотоспособности. Определено что возникновение облигации как оборотоспособного объекта гражданских правоотношений осуществляется на второй стадии эмиссии – регистрация выпуска облигаций и присвоения им международного идентификационного номера.

Исследованы требования, выдвигаемые к сделкам с облигациями во время их оборота, а также особенности прекращения оборотоспособности облигации. Охарактеризована природа обременений прав на облигации и их формы. Проведена характеристика дефектов механизмов возникновения, перехода и прекращения прав на облигации, выявлены их последствия. Исследованы способы защиты прав участников правоотношений, предметом которых являются облигации, а также особенности их применения в практических ситуациях.

Ключевые слова: ценные бумаги, облигации, гражданский оборот, оборотоспособность, эмиссия, обременения, депозитарий,

обеспечение облигаций.

ANNOTATION

Mindaryova M. Y. Bonds as objects of legal civil circulation. – Manuscript.

Thesis for obtaining a scientific degree of Candidate of Legal Sciences on specialty 12.00.03 – civil law and civil procedure; family law; international private law. – Yaroslav Mudryi National Law University, Ministry of Education and Science of Ukraine, Kharkiv, 2015.

The thesis is devoted to the research of legal nature of bonds as objects of legal civil circulation and as a kind of securities according to Ukrainian legislation. The author also researched the features of acquiring and deprivation of bond's tradability.

Legal nature of bonds as book-entry securities as well as their place in system of domestic securities is analyzed. The features of bonds were researched and definition of such a kind of securities was proposed by the author. It's being justified that as a rule every bond passes three stages of legal civil circulation: entering the circulation; staying in circulation that provides the possibility of transfer rights on bond and its changing; termination of bond's tradability.

The grounds and effects of bonds civil circulation defects as well as means of bonds securement are researched. It's provided that bounds could be secure with plurality of means and plurality of subjects within one mean. The methods of protection rights of parts in legal relationships concerning bonds as well as features of its application are researched.

Keywords: securities, bonds, legal civil circulation, tradability, emission, encumbrances, depository, bonds security.

Відповідальний за випуск:
кандидат юридичних наук, доцент
Надьон В.В.

Підписано до друку 30.10.2015 р. Формат 60х90/16.
Папір офсетний. Віддруковано на різнографі.
Ум. друк. арк. 0,7. Облік.-вид. арк. 0,9.

Тираж 100 прим. Зам. № 4380.

Друкарня
Національного юридичного університету
імені Ярослава Мудрого
61024, м. Харків, вул. Пушкінська, 77