

УДК 347.457

## КЛАСИФІКАЦІЯ ОБЛІГАЦІЙ У ЦИВІЛЬНОМУ ПРАВІ УКРАЇНИ

**Марина МІНДАРЬОВА,**  
здобувач кафедри цивільного права № 2  
Національного юридичного університету імені Ярослава Мудрого

### SUMMARY

It's researched the criterion for classification bonds as an object of civil legal relationships and as a kind of securities. The author analyzes consequences of an effect of non-documentary form on commercial circulation of registered and bearer bonds. The discipline and securement functions of bonds civil circulation terms are defined and term bonds are divided on certain types. It's considered the differences between interest, discount and target bonds. Bonds with fixed interest and bonds with indexed interest as kinds of bonds are analyzed. The author proposes to divide bonds on the basis of repayment criterion on bonds with one-time complete complex repayment, bonds with partial complete complex repayment and bonds with mixed repayment.

**Key words:** securities, bonds, classification, kinds of bonds.

### АНОТАЦІЯ

Досліджуються критерії класифікації облігацій як об'єктів цивільних правовідносин та цінних паперів. Аналізуються наслідки впливу бездокументарної форми на цивільний оборот іменних та на пред'явника облігацій. Розкриваються дисциплінуюча та забезпечувальна функції строків цивільного обороту облігацій, а також проводиться розмежування строкових облігацій на окремі види. Розглядаються відмінності між відсотковими, дисконтними та цільовими облігаціями. Аналізуються облігації з фіксованою відсотковою ставкою та відсоткові індексовані облігації як різновиди відсоткових облігацій. Пропонується розмежовувати облігації за способом погашення на облігації з повним одноразовим комплексним погашенням, облігації із частковим комплексним погашенням та облігації зі змішаним погашенням.

**Ключові слова:** цінні папери, облігації, класифікація, види облігацій.

**Постановка проблеми.** Облігації займають особливе місце у вітчизняній системі об'єктів цивільних правовідносин та в системі цінних паперів, адже виступають не лише об'єктом, який здатен задовольнити певні інтереси учасників цивільного обороту, а й повноцінним фінансовим інструментом. У сучасних умовах облігації є способом залучення коштів як у діяльність окремих юридичних осіб, так і до державного бюджету України. Зокрема, як показує практика, облігаціями оформлюються відносини зовнішньої позики України з іншими державами. Крім того, наразі використання облігацій не обмежується лише сферою грошових позик. Поширеним у вітчизняній правовій системі є механізм залучення інвестицій у діяльність окремих юридичних осіб у сфері житлового будівництва шляхом придбання інвесторами цільових облігацій.

При цьому розкриття природи облігацій як об'єкта цивільних правовідносин є неможливим без проведення їх класифікації, яка демонструє всі властивості та різноманіття відповідних об'єктів правовідносин. Однак вітчизняна юридична література несправедливо залишила це питання поза увагою.

Питанню цивільного обороту облігацій присвятили праці такі вітчизняні та зарубіжні вчені, як М.М. Агарков, К.М. Амбарцумян, С.С. Алексєєв, В.А. Белов, Т.В. Бобко, Т.В. Боднар, М.І. Брагінський, А.М. Ісаєв, М.Ф. Казанцев, І.С. Кантазарова, Н.С. Кузнецова, Г.П. Кухарева, С.В. Лялін, Н.І. Майданик, Р.А. Майданик, С.О. Погрібний, О.В. Розгон, В.М. Слома, І.В. Спасибо-Фатєєва, О.О. Федоришин, Є.С. Філіпенко, В.П. Янишен, І.В. Яремова, В.Л. Яроцький та інші.

**Метою статті** є проведення правового аналізу підстав класифікації облігацій як різновиду цінних паперів та здійснення аналізу їх видів.

**Виклад основного матеріалу.** Групування та класифікація облігацій має як наукову, так і практичну

цінність, адже їх віднесення до певного типу може обумовлювати особливості емісії й визначати окремі специфічні умови цивільного обігу. Крім того, з наукової точки зору виявлені в процесі групування особливості облігацій створюють науковий базис для формування припущень, що є передумовою для отримання якісно нових та науково обґрунтованих знань про цивільний оборот зазначених об'єктів правовідносин.

Варто зазначити, що положення Цивільного кодексу України (далі – ЦК України) не дають змогу визначити критерії класифікації облігацій як цінних паперів, проводячи лише видові розмежування останніх на пайові, боргові, похідні та товаророзпорядчі [1, ст. 195]. При цьому, якщо порівняти відповідне положення ЦК України зі статтею 3 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», можна побачити, що положення закону доповнюють наведені групи цінних паперів ще двома видами: іпотечні (пункт 3 статті 3) та приватизаційні (пункт 4 статті 3) [2, ст. 3]. Крім того, у цілому положення зазначеного закону проводять більш розгалужену класифікацію як цінних паперів загалом, наприклад, поділяючи їх на емісійні та неемісійні, документарні та бездокументарні, іменні, ордерні та на пред'явника, так і облігацій зокрема. Відповідні положення Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» є результатом вікового розвитку ринків цінних паперів, узагальнення відповідної практики та її наукового аналізу.

Водночас практична орієнтованість будь-якого нормативно-правового акта, у тому числі наведеного закону, ставить до нього вимоги чіткості та лаконічності, що має забезпечити його однозначне застосування відповідними суб'єктами задля досягнення мети правового регулювання. У зв'язку із цим, незважаючи на, як ми зазначили, розгалужену класифікацію облігацій, що пропонується Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок»,

вона, однак, уступає за обсягами пропозиціям, які знайшли висвітлення в правовій доктрині. Враховуючи наведене, вважаємо, що найбільше повний та ефективний розгляд видів облигацій у межах їх класифікацій можна забезпечити лише рухаючись від загальних критеріїв до особливих, проте з урахуванням нормативних положень законодавства. Це надає можливість, з одного боку, розглянути облигації з точки зору їх специфічних властивостей, що існують у цивільному обороті, однак на яких положення законодавства не концентрують свою увагу, а з іншого – визначити їх характерні риси, які знайшли відображення в положеннях законодавства.

Пропонуємо почати класифікацію з критеріїв, що є спільними для більшості цінних паперів та базовими для їх розмежування: форма фіксації та *характер презентації*. Окреслене є досить поширеними у зв'язку із чим детальний їх розгляд є малопродуктивним, а тому слід окреслити лише найбільш визначальні особливості наведеного поділу.

За першим критерієм усі цінні папери, у тому числі облигації, поділяються на документарні та бездокументарні. Документарні цінні папери втілюються в матеріальному носії, яким фактично є паперовий документ, що містить визначені положеннями нормативно-правових актів реквізити, які дозволяють ідентифікувати його як відповідний документ. У свою чергу бездокументарними цінними паперами виступають різного роду облікові та реєстраційні записи в системах обліку власників цінних паперах. Такий облік може бути як електронним, так і вестися на паперових носіях. Незважаючи на можливість відображення реквізитів облигації та відповідної інформації про неї на паперових документах за бездокументарної форми облигації, такі документи є лише підтвердженням прав на облигацію та за нею, однак не є цінним папером.

Варто зазначити, що вітчизняне законодавство в частині другій статті 7 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» безальтернативно встановило, що облигації можуть існувати виключно в бездокументарній формі [2, ст. 7], чим фактично започатковано процес дематеріалізації цінних паперів зазначеної групи. При цьому наведений підхід є досить прогресивним, адже не містить виключень до жодних видів облигацій. Водночас у практиці інших країн часто використовується паралельне існування двох форм облигацій. Зокрема, абзацом другою частини третьої статті 2 Закону Республіки Білорусь «О ценных бумагах и фондовых биржах» визначено, що цінні папери можуть випускатися у вигляді роздрукованих на папері бланків або записів на рахунках [3, ст. 2]. У наведеному положенні йдеться про такі цінні папери, як акції та облигації, про що зазначено в преамбулі до закону. Водночас пунктом 5 постанови Ради Міністрів Республіки Білорусь «О выпуске облигаций государственного выигрышного валютного займа Республики Беларусь» від 21 жовтня 1999 року № 1627 встановлено, що облигації державної вигранної валютної позики є державними цінними паперами на пред'явника, які існують у документарній формі [4, п. 5], що свідчить про класифікаційний підхід нормотворця до обігу облигацій у частині визначення їх документарності та наукової обґрунтованості концептуального поділу облигацій на документарні та бездокументарні.

Що стосується *характеру презентації* як підстави класифікації облигацій, то за цим критерієм вони поділяються на іменні та на пред'явника. Частиною сьомою статті 7 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» визначено, що емітент може розмішувати

іменні облигації та облигації на пред'явника [2, ст. 7]. Із цього приводу слід зазначити, що вітчизняна система обліку цінних паперів, які існують у бездокументарній формі, на рахунках у депозитарних установах фактично стирає межі між іменними облигаціями й облигаціями на пред'явника, адже «прив'язка» облигації до рахунка власника фактично «пов'язує» такий цінний папір з особою, яка ним володіє, аналогічно записам на такому папері, який був класним для позначення переходу. Наведене фактично виключає ризики можливості володіння папером його невластником задля отримання виконання від емітента. В аспекті ж безальтернативного віднесення облигацій до бездокументарних цінних паперів розмежування їх на іменні та на пред'явника виглядає щонайменше непослідовно.

Критерієм для класифікації облигацій може бути *строк пред'явлення облигації до виконання*. За цим критерієм усі облигації можна поділити на дві великі групи: строкові та безстрокові. Наведений поділ є досить умовним, адже у вітчизняному цивільному обороті можуть перебувати лише строкові облигації, оскільки це випливає з визначення облигації, зафіксованого в статті 7 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», а також із технічних вимог, які висувуються до формування документів у процедурі емісії облигацій, зокрема відомостей, що відображаються в глобальному сертифікаті.

Строковість як ознака облигації в аспекті її бездокументарного обліку, на наше переконання, виконує дисциплінуючу й забезпечувальну функції. Дисциплінуюча функція полягає в тому, що емітент, випускаючи облигації, повинен мати певний план дій щодо грошей, які він залучає шляхом їх продажу, адже положення законодавства встановлюють низку обмежень у використанні таких коштів, а тому фактично їх залучення має цільовий характер. Крім того, зазначення інформації про мету випуску облигацій є обов'язковим елементом їх емісії. Наприклад, відповідно до Положення про порядок здійснення емісії облигацій підприємств, облигацій міжнародних фінансових організацій та їх облік, затвердженого рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 27 грудня 2013 року № 2998, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 28 січня 2014 року за № 171/24948, наведена інформація в обов'язковому порядку відображається в рішенні емітента про публічне/приватне розміщення облигацій та проспекті емісії облигацій підприємства, щодо яких прийнято рішення про публічне/приватне розміщення (додатки 7 –8) [5]. Крім того, строковість дисциплінує й власника облигацій, надаючи йому певний період для отримання задоволення за нею.

Що стосується забезпечувальної функції, то строковість облигації є дбайливим ставленням держави до суб'єкта, який здійснює емісію облигацій, адже фактично строк пред'явлення облигації до виконання є механізмом, який може забезпечити такого суб'єкта від небажаної неплатоспроможності й від доведення до неї недобросовісними учасниками фондового ринку. Зокрема, скуповуючи облигації підприємства на фондовому ринку, їх власник отримує інструмент впливу на емітента у формі боргу, а якщо облигація не обмежується строком погашення, то такий власник може в певний момент вимагати погашення за всіма наявними в нього облигаціями. Якщо така вимога буде висунута в несприятливий із фінансової точки зору час для емітента, то це може призвести до його банкрутства.

Крім того, випуск безстрокових облигацій з урахуванням встановлених обмежень стосовно вартості всіх випусків

може обмежити можливості емітента в залученні додаткових коштів і змушувати його збільшувати статутний капітал (якщо облігації є корпоративними) задля залучення в оперативний обіг більшої кількості коштів, що без сумніву уповільнює динаміку обороту коштів між емітентом та іншими учасникам ринку. Тобто якщо сукупний випуск облігацій підприємства, що можуть одночасно перебувати в обороті, обмежується певною сумою, то в такому разі «перевищення цього ліміту» є неможливим і це змусить емітента збільшувати статутний капітал для додаткового випуску облігацій або чекати, поки власники облігацій, що перебувають в обігу, звернуться за їх погашенням або ж використають інші інструменти залучення капіталу. Враховуючи наведене, строковість погашення облігацій на тлі відсутності чітких нормативів до максимального строку початку такого погашення (строку існування відносин між власником облігації та її емітентом) забезпечує формування емітентом фінансового плану та надає йому додаткові забезпечувальні механізми під час здійснення діяльності.

У свою чергу, за часом погашення строкові облігації можуть бути поділені на окремі підвиди. Із цього приводу слід зазначити, що положення Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» у цілому класифікують такі облігації, однак не щодо всіх їх видів. Зокрема, облігації Фонду гарантування вкладів фізичних осіб та державні облігації України поділяються положеннями зазначеного закону на короткострокові (до одного року), середньострокові (від одного до п'яти років) та довгострокові (понад п'ять років) (статті 8-2 та 10) [2]. Водночас, як ми зазначили, наведений поділ використовується лише щодо окреслених видів облігацій. Однак його умовність не створює перешкод для того, щоб відповідна класифікація була застосована в практичній діяльності для інших видів облігацій.

В аспекті наведеного звертає на себе увагу та обставина, що положення Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», хоча і класифікують окремі види облігацій за строком, встановлюють для довгострокових облігацій лише мінімальний (вихідний) термін їх цивільного обігу, зазначаючи, що він має бути від п'яти років. При цьому максимального терміну початку погашення облігації ані положення зазначеного закону, ані підзаконних нормативно-правових актів не встановлюють. У такому ключі фактично стирається межа між строковими та безстроковими облігаціями, адже встановлення тривалого відтермінованого моменту початку погашення облігацій фактично прирівнюється до їх безстроковості. Не зважаючи на те, що й інвестори (власники облігацій), й емітенти зацікавлені в короткостроковому обігу облігацій, адже тоді інвестор скоріше отримує винагороду, а емітент сплачує менші відсотки, положення вітчизняного законодавства передбачають можливість випуску облігацій на тривалі строки.

Підводячи межу під класифікацією облігацій за критерієм строку їх погашення, слід також звернути увагу на те, що всі строкові облігації можуть бути поділені на ті, що передбачають дострокове погашення, та ті, строк погашення яких є фіксованим, що виключає можливість дострокового пред'явлення облігації до виконання. Відповідно до частини четвертої статті 7 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» це питання вирішується емітентом і відображається в проспекті емісії облігації [2, ст. 7]. Визначальним є те, що під час розміщення облігацій порядком їх дострокового погашення, а також порядком визначення вартості таких облігацій і сум, що підлягають до сплати їх

власникам, також визначаються перспектом емісії. Враховуючи зазначене, емітент може визначити, хто саме може ініціювати дострокове погашення облігацій, мінімальні строки обігу облігацій, зі впливом яких відповідний суб'єкт може ініціювати відповідну процедуру, а також порядок проведення розрахунків.

Продовжуючи аналіз підходів до класифікації облігацій, слід зазначити, що одним із критеріїв поділу облігацій, який знайшов відображення не тільки в юридичній літературі, а в положеннях вітчизняного законодавства, є *спосіб виконання за облігацією*.

Зокрема, відповідно до частини третьої статті 7 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» емітент у порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, може розмішувати відсоткові, цільові та дисконтні облігації [2, ст. 7]. Розмежування наведених облігацій проводиться за порядком здійснення їх погашення.

Зокрема, положеннями зазначеного Закону встановлено, що відсотковими є облігації, за якими передбачається виплата відсоткових доходів.

Цільовими є облігації, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі товарів та/або надання послуг відповідно до вимог, встановлених проспектом емісії (для державних облігацій України – умовами їх розміщення), а також шляхом сплати коштів власнику таких облігацій у випадках та порядку, передбачених проспектом емісії облігацій (для державних облігацій України – умовами їх розміщення).

У свою чергу, дисконтними є облігації, що розміщуються за ціною, нижчою ніж їх номінальна вартість. При цьому різниця між ціною придбання та номінальною вартістю облігації, яка виплачується власнику облігації під час її погашення, становить дохід (дисконт) за облігацією (абзаци другий – четвертий частини третьої статті 7) [2, ст. 7].

Наведене є свідченням того, що облігація підтверджує дохідні відносини, адже результатом погашення облігації є отримання її власником суми, що, як правило, є більшою за вартість придбання облігації та її номінальної вартості. Що ж стосується цільових облігацій, то доходом за ними слід вважати різницю вартості товару на момент придбання облігації та її погашення. Фактично придбання облігації захищає відповідний товар від знецінення. При цьому пропонується статтею 7 наведеного закону поділ не є вичерпним, адже правова доктрина доповнює зазначену класифікацію ще такими видами облігацій, як індексовані, вирашні та комбіновані.

Індексовані облігації є досить привабливим фінансовим інструментом, можуть замінити договори грошових вкладів (депозитів) і, на нашу думку, розглядатися як різновид відсоткових. У такому аспекті відсоткові облігації поділяються на відсоткові з фіксованою відсотковою ставкою та відсоткові індексовані облігації. Як зазначив В.К. Кубіков, у облігаціях такого типу відсоткова ставка «плаває» на підставі індексів. Індекси можуть бути обрані індивідуально для кожного випуску та як такі індекси можуть використовуватися валютний курс долар/гривня, індекс прибутковості облігацій внутрішньої державної позики чи інші індекси [6, с. 62]. Вигода власника під час придбання такого виду облігації полягає в тому, що він фактично як і за депозитного вкладу захищає свої гроші від інфляції. Що ж стосується емітента, то випуск ним такого виду облігацій є засобом оперативного залучення грошових коштів за рахунок створення привабливого



фінансового інструмента, однак виправдовується під час використання таких коштів у ліквідних операціях.

Виграшні облигації є досить специфічним видом, який можна також віднести до одного з різновидів строкових облигацій. Їх специфіка полягає в тому, що вони погашаються шляхом виплати їх власнику номінальної вартості й нарахованих відсотків, що в цілому становлять виграш розіграшу або шляхом виплати їх власнику, крім вартості й відсотків, ще й суми виграшу. При цьому відбувається погашення саме тих облигацій, які є виграшними під час проведення розіграшу. Вітчизняне законодавство не виділяє такого виду облигацій, у зв'язку із чим погашення відсоткових облигацій у цивільному обороті України відбувається з презумпцією рівності прав усіх власників зазначених цінних паперів, а тому кожна особа, яка має облигацію, строк виконання за якою настав, має право на рівні з іншими такими ж власникам отримати в однаковий для всіх строк відповідне виконання. Яскравим прикладом використання виграшних облигацій є практика Республіки Білорусь, яка застосовує відповідні фінансові інструменти для залучення позики від громадян країни, а також осіб, що постійно проживають на її території, тобто як однієї з форм внутрішньої державної позики. Відповідні відносини врегульовуються, зокрема, такими спеціальними нормативно-правовими актами Республіки Білорусь, як постанова Ради Міністрів Республіки Білорусь «О выпуске облигаций государственного выигрышного валютного займа Республики Беларусь» від 21 жовтня 1999 року № 1627 та постанова Міністерства фінансів Республіки Білорусь «Об утверждении Инструкции о порядке проведения тиражей выигрышей по облигациям государственного выигрышного валютного займа Республики Беларусь» від 07 березня 2000 року № 16. Зазначеною постановою уряду визначено, що погашення за виграшними облигаціями здійснюється шляхом виплати номінальної їх вартості, відсотків за облигаціями та суми виграшу [4, п. 8]. При цьому відповідні положення постанови уряду деталізовані положеннями наведеної постанови Міністерства фінансів Республіки Білорусь, якою визначено, що відсоток виграшних облигацій, ставка відсоткового доходу й розмір виграшу визначають відповідно до умов конкретного випуску облигацій [7, п. 8]. У цілому ж зазначені нормативно-правові акти врегульовують процедуру проведення розіграшу, визначення кількості переможців та порядок погашення відповідних облигацій.

За своєю природою проведення розіграшу виграшів за облигаціями є лише способом визначення тих облигацій, які підлягають погашенню після його проведення з виплатою виграшів. По суті, це один із способів здійснення погашення облигацій у межах одного випуску частково (вибірково), тобто погашення позикового зобов'язання з настанням відкладальної умови. Такий вид облигацій не можна назвати безстроковим унаслідок того, що сам розіграш у межах окремого випуску проводиться не раніше визначеного строку, який фактично є настанням строку погашення облигацій, проте в такому ракурсі розіграш є лише способом визначення порядку (черговості) погашення облигацій, строк виконання за якими настав.

На нашу думку, порядок проведення розіграшів виграшів облигацій не повинен суперечити такій природі цих цінних паперів, як підтвердження позикового, повернуваного зобов'язання, що означає потенційну здатність відповідної облигації бути погашеною. Тобто процес проведення розіграшів має передбачати поступове погашення

всіх облигацій, однак із можливими особливостями, наприклад зі встановленням, що виграшні облигації погашаються номінальною вартістю, відсотками й сумою виграшу, тоді як ті, що не виграли в розіграші, – лише номінальною вартістю й відсотками. В іншому випадку фактично стираються межі між проведенням розіграшів між облигаціями та проведенням державної лотереї, а сама облигація стає лотерейним квитком.

Що стосується комбінованих облигацій, то специфікою їх природи є поєднання декількох видів погашення в рамках правовідносин між емітентом та власником, які посвідчуються такими цінними паперами. В аспекті положень вітчизняного законодавства фактично комбінований підхід закладено у визначення цільової облигації, оскільки відповідним положенням Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» передбачається, що виконання за цільовими облигаціями здійснюється шляхом передачі товарів та/або надання послуг відповідно до вимог, встановлених проспектом емісії, а також шляхом сплати коштів власнику таких облигацій у випадках та порядку, передбачених проспектом емісії облигацій (абзац третій частини третьої статті 7) [2]. Тобто в наведеному випадку під час погашення власник облигації може отримати також товари чи послуги й грошові кошти.

Крім наведених класифікацій облигацій, наука цивільного права пропонує ще декілька критеріїв для їх поділу. Зокрема, за характером погашення всі облигації можна поділити на ті, що поділяються одноразовим повним погашенням, а також ті, погашення яких відбувається частинами. Водночас, якщо прийняти до уваги ту обставину, що виконання за облигаціями може бути подвійним (виконання стосовно основного обов'язку (номінальної вартості) та виконання стосовно нарахованих відсотків), у такому разі наведене розмежування має враховуватися характером погашення. У зв'язку із цим, у залежності від погашення основної суми та доходу, на нашу думку, усі облигації можуть бути поділені на облигації з повним одноразовим комплексним погашенням, облигації із частковим комплексним погашенням та облигації зі змішаним погашенням. Характерною рисою облигацій першого типу є те, що як номінальна вартість, так і дохід погашаються одночасно у встановлені строки або достроково. Прикладом такого погашення є отримання власником облигації, незалежно від строку її обігу, одночасно й номінальної вартості та відсотків. Такий підхід є можливим для відсоткових і комбінованих облигацій. У випадку із цільовими облигаціями може мати місце лише повне або часткове виконання в залежності від того, яким саме чином погашаються облигації, адже цільові облигації не передбачають додаткового предмета виконання.

Облигації із частковим комплексним погашенням позначають порядок, погашення відповідно до якого виконання основного й факультативного обов'язку відбувається частинами, однак загалом у повному обсязі. Наприклад, якщо проспектом емісії (умовами розміщення) передбачена можливість погашення облигації та відсотків за нею частинами протягом усього строку погашення.

Що стосується змішаного погашення, то воно, як правило, використовується у відносинах із відсоткових облигацій, однак є можливість його використання і в обороті інших видів облигацій. Прикладом такого погашення може бути сплата власнику облигації сум нарахованих відсотків декілька разів протягом існування відносин між таким власником та емітентом. Зокрема, якщо облигація

випущена на декілька років, її власник може отримувати відсотки раз на рік або з іншою періодичністю, визначеною умовами розміщення облігацій. Що стосується цільових облігацій, то потенційно існує можливість їх погашення, наприклад, у випадку з будівництвом нерухомості, передачею їх власнику окремих частин майна, зокрема окремих приміщень в обумовленій договором нежитловій будівлі.

В аспекті запропонованої нами класифікації слід зазначити, що облігації із частковим комплексним погашенням або частковим основним чи факультативним погашенням можуть бути купонні або безкупонні незалежно від форми фіксації облігації (документарна чи бездокументарна). Купонні характеризуються тим, що власник разом з облігацією надається певна кількість купонів. З настанням чергового строку виплати доходу власник облігації надає емітенту купон, за яким здійснюється виплата частини номінальної вартості облігації або частини доходу за нею в сумі, визначеної проспектом емісії та підтверженої купоном. Купон може бути відривним або поєднаним розміщенням (зображенням) чи іншим способом з іншими купонами, що визначає порядок його погашення: шляхом безпосереднього обміну на грошові кошти або шляхом представлення на ньому відмітки про погашення відповідно. Безкупонні облігації погашаються зверненням їх власників до емітента з підтвердженням права власності на облігацію або шляхом переказу емітентом частини необхідних виплат на рахунок власника цінних паперів, або видачею готівки. Зокрема, положеннями постанови Кабінету Міністрів України «Про випуски облігацій внутрішніх державних позик» від 31 січня 2001 року № 80 передбачено, що купони мають середньострокові та довгострокові державні облігації незалежно від валюти їх емісії, а також короткострокові облігації, емітовані в доларах США або Євро [8].

Ще однією поширеною класифікацією облігацій є їх розподіл за критерієм забезпеченості на забезпечені й незабезпечені (звичайні). В основу зазначеного критерію покладено саме додаткові договірні засоби забезпечення, адже фактично всі облігації забезпечуються майном емітента. При цьому законодавством встановлено «прив'язку» суми всіх випусків облігацій підприємства до його капіталу, а тому можливим є випуск облігацій на суму, що не перевищує встановлений ліміт, який, як правило, лише в декілька разів може перевищувати вартість капіталу відповідного суб'єкта. У такому ключі фактично забезпеченими є облігації, які покриваються майном емітента, однак якщо емітент здійснив випуск облігацій на суму, більшу за вартість його капіталу, то в такому разі виходить, що не всі випуски таких цінних паперів є забезпеченими. Натомість облігації підприємств можуть бути забезпечені порукою, гарантією та страховкою. Відповідні засоби забезпечення передбачені й для облігацій внутрішніх місцевих позик, що відображено в пункті 11 Положення про порядок здійснення емісії облігацій внутрішніх місцевих позик та їх обігу, затвердженого рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 29 квітня 2014 року № 578, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 29 травня 2014 року за № 570/25347 [9, п. 11].

Крім того, забезпеченість іпотечним покриттям є визначальною особливістю іпотечних облігацій, за посередництвом якої такі облігації віднесені положеннями Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» до окремої групи цінних паперів – іпотечних.

Що стосується державних облігацій, то, будучи частиною бюджетного процесу, вони забезпечуються державним бюджетом. В аспекті наведеного умовно всі забезпечені облігації можна віднести до тих, які забезпечуються порукою, гарантією, страховкою, іпотечним покриттям або іншими засобами забезпечення. Що стосується забезпечення облігацій власним майном, то в положеннях законодавства такі облігації прийнято називати звичайними або незабезпеченими. У зв'язку із цим державні облігації можна назвати забезпеченими лише в тому разі, якщо вони забезпечені засобами, відмінними від власного капіталу, яким в аспекті реалізації функцій держави виступає навіть не державне майно, а бюджет як план формування та використання фінансових ресурсів для забезпечення завдань і функцій, які здійснюються, відповідно, органами державної влади, органами влади Автономної Республіки Крим, органами місцевого самоврядування протягом бюджетного періоду (стаття 2 Бюджетного кодексу України) [10].

**Висновки.** Узагальнюючи викладене, слід зазначити, що цивільний оборот облігацій кожної країни, як правило, є унікальним. Така унікальність пов'язана з можливістю перебування в обороті лише певних видів облігацій, визначених положеннями законодавства.

У свою чергу положеннями вітчизняного законодавства передбачено можливість перебування в цивільному обороті бездокументарних іменних або на пред'явника облігацій із визначеним строком погашення, виконання за якими здійснюється грошима (відсоткові або дисконтні облігації) або товаром чи послугами (цільові облігації), які можуть бути забезпеченими або незабезпеченими, емітованими в національній або іноземній валюті.

У цілому класифікація та групування облігацій має не лише теоретичну, а й практичну цінність, яка полягає в можливості на тлі розгалуженої системи видів облігацій з'ясувати властивості конкретних цінних паперів і розмежувати їх за своєю природою в ситуаціях практики правозастосування.

#### Список використаної літератури

1. Цивільний кодекс України (станом на 01 березня 2015 року) // Відомості Верховної Ради України. – 2003. – № 40–44. – Ст. 356.
2. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV // Відомості Верховної Ради України. – 2006. – № 31. – Ст. 268.
3. О ценных бумагах и фондовых биржах : Закон Республики Беларусь от 12 марта 1992 года № 1512-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.minfin.gov.by/upload/depceen/acts/zakon\\_120392\\_1512.pdf](http://www.minfin.gov.by/upload/depceen/acts/zakon_120392_1512.pdf).
4. О выпуске облигаций государственного выигрышного валютного займа Республики Беларусь : постановление Совета Министров Республики Беларусь от 21 октября 1999 года № 1627 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.minfin.gov.by/upload/gosdolg/vnytrennij/acts/postsm\\_211099\\_1627.pdf](http://www.minfin.gov.by/upload/gosdolg/vnytrennij/acts/postsm_211099_1627.pdf).
5. Про затвердження Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств, облігацій міжнародних фінансових організацій та їх обігу : рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 27 грудня 2013 року № 2998, зареєстроване в Міністерстві юстиції України 28 січня 2014 року за № 171/24948 // Офіційний вісник України. – 2014. – № 12. – Ст. 384.

6. Кубліков В. Індексовані облігації – альтернатива банківського депозиту / В. Кубліков // Ринок цінних паперів України. – 2009. – № 3–4. – С. 61–64.

7. Об утверждении Инструкции о порядке проведения тиражей выигрышей по облигациям государственного выигрышного валютного займа Республики Беларусь : постановление Министерства финансов Республики Беларусь от 07 марта 2000 года № 16 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.minfin.gov.by/upload/gosdolg/vnytrennij/acts/postmf\\_070300\\_16.pdf](http://www.minfin.gov.by/upload/gosdolg/vnytrennij/acts/postmf_070300_16.pdf).

8. Про випуски облігацій внутрішніх державних позик : постанова Кабінету Міністрів України від 31 січня 2001 року

№ 80 // Офіційний вісник України. – 2001. – № 5. – Ст. 185.

9. Про затвердження Положення про порядок здійснення емісії облігацій внутрішніх місцевих позик та їх обігу : рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 29 квітня 2014 року № 578, зареєстроване в Міністерстві юстиції України 29 травня 2014 року за № 570/25347 // Офіційний вісник України. – 2014. – № 46. – Ст. 1216.

11. Бюджетний кодекс України (станом на 1 січня 2015 року) // Відомості Верховної Ради України – 2010. – № 50–51. – Ст. 572.

