

ОСОБЛИВОСТІ ВИПУСКУ ІПОТЕЧНИХ ОБЛІГАЦІЙ В УКРАЇНІ

Баурда Марія Михайлівна

магістр права,

Національний університет «Одеська юридична академія»

м. Одеса, Україна

Законом України «Про іпотечні облигації» визначено: «іпотечними облигаціями слід вважати облигації, за якими виконання зобов'язань емітентом забезпечене іпотечним покриттям; при цьому в якості іпотечного покриття виступають іпотечні активи, й інші активи, які відповідно до законодавства забезпечують виконання зобов'язань емітентом за іпотечними облигаціями; разом з тим, в якості іпотечних активів слід вважати право вимоги грошового зобов'язання боржником, забезпеченим іпотекою» [1].

Отже, відповідно до законодавчого визначення, іпотечні облигації засвідчують внесення власником облигацій грошових коштів і підтверджує зобов'язання емітента щодо відшкодування власникові облигацій номінальної їх вартості, а також і грошових доходів в порядку, встановленому відповідним законодавством України, при цьому, в разі невиконання емітентом зазначених зобов'язань, власник облигацій набуває право задовольнити свої вимоги за рахунок іпотечного покриття.

Випуск іпотечних облигацій здійснюється виключно в бездокументарній формі, крім того, іпотечні облигації є іменними цінними паперами.

Л.О. Лукомська висловлює думку, що випуск іпотечних облигацій виключно в бездокументарній формі є позитивним кроком для розвитку даного виду іпотечних облигацій, так як при втраті інвестором іпотечних облигацій у документарній формі відновити їх буде дуже складно. У бездокументарній формі папери знаходяться на рахунку у зберігача, і з ними нічого не станеться. Крім того, випуску іпотечних облигацій у бездокументарній формі є значно дешевшим, ніж у документарній [2, с. 49-52].

Законодавством України закріплено два види іпотечних облигацій – звичайні та структуровані. У ст. 3 Закону України «Про іпотечні облигації» наведені відповідні визначення для таких облигацій. Так, емітентом звичайних іпотечних облигацій виступає «іпотечний

кредитор», який відповідальний за належне виконання зобов'язань за цими облігаціями, іпотечним покриттям та іншим своїм майном, відносно якого може бути звернено стягнення у відповідності до законодавства. Слід звернути увагу, що «іпотечним кредитором» виступають фінансові установи (крім спеціалізованих), які мають право надавати позики, виконання зобов'язань боржників за якими забезпечене іпотекою, або які набули право вимог за забезпеченими іпотекою позиками від інших осіб. У свою чергу, емітентом структурованих іпотечних облігацій слід вважати «спеціалізовані» іпотечні установи (тобто фінансові установи, які несуть відповідальність за виконання зобов'язань лише за іпотечним покриттям. Так, відповідно до положень Закону України «Про іпотечні облігації», «спеціалізованою іпотечною установою вважається фінансова установа, виключним видом діяльності якої є придбання іпотечних активів (їх продаж у випадках, передбачених зазначеним законодавством) та випуск структурованих іпотечних облігацій у порядку, встановленому законодавством» [1].

В.Л. Яроцький виділяє тільки одну відмінність та вказує, що визначені для звичайних та структурованих іпотечних облігацій модельні схеми нормативного конструювання різняться характером відповідальності емітента [4, с. 159]. Р.В. Карпов зазначив у своєму дослідженні, що В. Л. Яроцький не врахував фактору різного кола осіб, що можуть бути емітентами іпотечних облігацій [3, с. 125-130].

Так, дійсно бачимо, що вони різняться не тільки характером відповідальності, а й колом осіб, які можуть бути емітентом.

Відповідно до положень ст. 7 Закону України «Про іпотечні облігації», «у момент реєстрації випусків іпотечних облігацій іпотечне покриття формується виключно з іпотечних активів, а протягом строку обігу зазначених облігацій у склад іпотечного покриття можливо включити й інші активи у випадках, передбачених зазначеним законом, тобто іпотечне покриття формується після об'єднання іпотечних активів у відповідну сукупність» [1]. Отже, із вказаного вбачається, що у склад іпотечного покриття можуть включатися активи, які не мають іпотечного забезпечення.

Іпотечні активи для включення їх до іпотечного покриття повинні відповідати вимогам, які встановлені Законом України «Про іпотечні облігації». Крім зазначених у Законі вимог, законодавець не забороняє можливості встановлення й додаткових вимог.

О.Л. Лукомська вважає, що значна привабливість іпотечних облігацій для інвесторів полягає в їх високій надійності в порівнянні з іншими фінансовими інструментами. Зазначена надійність досягається через механізм їх забезпечення. На її думку, перевагою іпотечних

облігацій, враховуючи механізм їх забезпечення, є й те, що в разі вибуття іпотечних активів, до іпотечного покриття можуть бути включені державні облігації та грошові суми. У будь-якому разі обсяг іпотечного покриття має бути достатнім для забезпечення відповідних іпотечних облігацій. Тому варто зазначити, що іпотечні активи виключаються зі складу іпотечного покриття виключно у зв'язку з їх заміною. А у разі дефолту емітента, іпотечні активи, що становлять іпотечне покриття, виключаються з ліквідаційної маси [2, с. 49-52].

Тому дійсно переваги іпотечних облігацій забезпечують інвестору впевненість у тому, що в будь-якому разі він зможе повністю відшкодувати свої збитки та отримати очікувані доходи.

На емітента, а також на обслуговуючі установи можуть покладатись обслуговування іпотечних активів у складі іпотечного покриття іпотечних облігацій. У вказаному випадку, обслуговуючою установою є банки чи інші фінансові установи, які мають право виконувати операції, пов'язані з обслуговуванням іпотечних активів у складі іпотечного покриття. Зазначені установи діють на підставі договору про обслуговування іпотечних активів, укладеним з емітентом, і в разі випуску структурованих іпотечних облігацій з управителем (ст. 8 Закону України «Про іпотечні облігації» [1]).

Управління іпотечним покриттям іпотечних облігацій покладається на управителя. До управителів Закон України «Про іпотечні облігації» відносить фінансові установи, банки або небанківські фінансові установи, які отримали ліцензію на управління іпотечним покриттям.

Таким чином, управителем іпотечного покриття звичайних іпотечних облігацій виступають фінансові установи, які отримали ліцензію на провадження професійної діяльності на ринку цінних паперів (ст. 15 Закону України «Про іпотечні облігації»).

Так, управителем іпотечного покриття структурованих іпотечних облігацій може бути банк або небанківська фінансова установа, яка отримала ліцензію на управління іпотечним покриттям. Такі ліцензії видаються Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку.

На думку, О.Л. Лукомської, недоцільно ліцензувати банківську діяльність, пов'язану з управлінням іпотечним покриттям. Таке ліцензування, на думку автора, має стосуватися виключно небанківських фінансових установ. Діяльність з управління іпотечним покриттям повинна бути включена до переліку банківських операцій, які банки мають право здійснювати на підставі банківської ліцензії [2, с. 49-52].

Емітент, у разі емісії звичайних іпотечних облігацій, договір про депозитарне обслуговування, а у разі емісії структурованих іпотечних

облігацій, вказаний договір укладає управитель (ст. 4 Закону України «Про іпотечні облігації»).

Конструкція іпотечних облігацій змодельована таким чином, що в разі випуску звичайних іпотечних облігацій для кожного випуску формується окреме іпотечне покриття, а в разі випуску структурованих іпотечних облігацій, спеціалізована іпотечна установа може формувати єдине іпотечне покриття для здійснення кількох випусків структурованих іпотечних облігацій з різними умовами випуску.

Таким чином, при аналізі нормативно установлені конструкції іпотечних облігацій (як звичайних, так і структурованих) передбачає можливість їх випуску як емісійних цінних паперів виключно в бездокументарній формі (п. 6 ст. 4 Закону України «Про іпотечні облігації») [1].

Окрім єдиної концепції обігу іпотечних облігацій, зазначені види мають відмінності та свої особливості при випуску та розміщенні даних облігацій. Так, при випуску звичайних іпотечних облігацій емітентом виступає іпотечний кредитор, а в разі випуску структурованих іпотечних облігацій емітентом виступає спеціалізована установа. Разом з тим, при випуску звичайних іпотечних облігацій, за виконання зобов'язань іпотечного покриття несе відповідальність іпотечний кредитор, а при емісії структурованих іпотечних облігацій таку відповідальність несе спеціалізована іпотечна установа.

Література:

1. Про іпотечні облігації: Закон України від 22.12.2005 № 3273-IV. *Відомості Верховної Ради України*. 2006. № 16. Ст. 134. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3273-15#Text>
2. Лукомська О.В. Іпотечні облігації в Україні. *Юридична Україна*. 2008. № 10 (70). С. 49-52.
3. Карпов Р.В. Забезпечення іпотечних цінних паперів. *Юридичний вісник*. 2011. № 2. С. 125-130.
4. Яроцький В.Л. Цінні папери в механізмі правового регулювання майнових відносин (основи інструментальної концепції): монографія. Харків: Право, 2006. 544 с.