ISSN 1995-6134

УДК 347.27.004.124:347.73
М.М. БАУРДА, Національний університет «Одеська юридична академія»

ПРАВОВА ПРИРОДА ЗАСТАВНОЇ: НЕДОЛІКИ ЇЇ ЗАСТОСУВАННЯДЛЯ РЕФІНАНСУВАННЯ

Ключові слова: *рефінансування, заставна, сек'юритизація, іпотечний актив, іпотечне покриття, іпотечні цінні папері, індосамент, операція РЕПО, відчуження*

Актуальність теми зумовлена тим, що в умовах сьогодення держава як гарант соціальної стабільності повинна приділяти велику увагу ринку нерухомого майна. Одним із важливих важелів у складному механізмі іпотечних кредитів є механізм рефінансування банків. Законодавець передбачив можливість рефінансування, поміж іншого, за допомогою такого іпотечного цінного паперу як заставна.

Хоча здебільшого у науковій літературі досліджувалася економічна сторона питання обігу іпотечних цінних паперів, набувають значення дослідження юридичних аспектів впровадження іпотечних цінних паперів в український фондовий ринок як дієвого механізму забезпечення життєздатності іпотечного кредитування. У різні часи вивченню загальної правової природи цінних паперів присвятили свої роботи І.А. Базанов, О.І. Іоффе, М.М. Агарков, Р.О. Халфіна, Є.О. Харитонов, О.І. Харитонова, В.Л. Яроцький, В.В. Посполітак. Безпосередньо іпотечні цінні папери досліджували Т.І. Афанасьєва, О. Лукомська, В.І. Труба, М.В. Старинський, О.С. Кізлова, Р.В. Карпов та інші.

Зважаючи на специфіку сфери застосування іпотечних цінних паперів, необхідно зазначити, що дослідження цієї тематики тільки з точки зору правових механізмів не дозволяє відобразити усю проблематику випуску та обігу іпотечних цінних паперів, показати їх застосування у сфері кредитування. Важливою складовою дослідження є економічні чинники розвитку економіки, ринку цінних паперів, без дослідження і розуміння якої неможливо повністю відобразити дану проблему. Тому метою роботи є виявлення проблемних аспектів у правовому регулюванні обігу заставної в Україні, та безпосередньо застосування цього цінного паперу для рефінансування; дослідження правових та економічних чинників, які негативно впливають на можливість застосування заставної як іпотечного цінного паперу; виявити зручності та недоліки застосування на практиці даного цінного паперу.

Отже, на етапі функціонування іпотечного капіталу як позичкового відбувається відтворення протиріччя між заощадженнями та інвестиціями, а також між ринком інвестиційних товарів і ринком інвестицій у масштабах усього суспільства на новому рівні. Це протиріччя може бути вирішено через процес рефінансування іпотечних активів кредиторів, який є сукупністю фінансово-правових операцій, що забезпечують залучення кредитором фінансових ресурсів шляхом створення на основі первинних боргових зобов'язань іпотечних цінних паперів з метою розміщення серед інвесторів. Перетворення первинних боргових зобов'язань здійснюється за допомогою сек'юритизації.

Сек'юритизація активів – це спосіб трансформування боргових зобов'язань банку у ліквідні інструменти ринку капіталів шляхом випуску боргових цінних паперів, забезпечених пулом однорідних активів. Таким чином, ми повинні виявити, як саме законодавець встановлює правила сек'юритизації по відношенню до заставної.

Для з'ясування економіко-інструментального значення заставної, необхідно надати її розширену правову характеристику. Та, перш за все, треба провести стислий ретроспективний огляд українського законодавства щодо заставної як іпотечного цінного паперу.

Отже, Закон України «Про іпотеку» [1] надав поняття заставної як іпотечного цінного паперу лише в 2012 році, згідно внесених змін. Цікавими є зміни у правовому визначенні заставної з часу набуття незалежності.

© Баурда М.М., 2015

ISSN 1995-6134

У відповідності з недіючим Законом України «Про цінні папери і фондову біржу» 1991 року [2], в ст.3 «Види цінних паперів», заставна не є іпотечним цінним папером. З прийняттям Закону України «Про іпотеку» 2003 року, заставна визначалась як борговий цінний папір. Із 2006 року набуває чинності Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» [3], який замінює Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» 1991 року. У ст.3 цього Закону вказано, що заставна – іпотечний цінний папір. Слід зазначити, що на протязі певного часу до внесення змін у Закон України «Про іпотеку» заставна визначалась як борговий цінний папір, паралельно з цим Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» визначав заставну як іпотечний цінний папір. Та лише з 2012 року законодавець називає заставну як іпотечний цінний папір. Таким чином, у відповідності до частини 1 ст.20 Закону «Про іпотеку», заставна – це іпотечний цінний папір, який засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а в разі невиконання основного зобов'язання – право звернути стягнення на предмет іпотеки.

Відповідно до ст.28 Закону України «Про іпотеку», використання заставної для рефінансування може здійснюватися такими способами:

– відчуження (продаж) заставної шляхом вчинення індосаменту;

– продаж заставної із зобов'язанням зворотного викупу (операція РЕПО);

– передача заставної у заставу для забезпечення виконання зобов'язань перед іншими кредиторами;

– емісія іпотечних цінних паперів [1].

Із вказаної норми, бачимо, що по своїй правовій природі заставну можна використовувати для різних фінансово-економічних операцій, так як з правової сторони законодавець прописав і надав величезний спектр для залучення додаткових коштів.

Необхідно наголосити, що всі вище перелічені функції заставна зможе здійснювати, якщо її видача передбачена іпотечним договором. Характерною особливістю видачі заставної є три умови.

По-перше, основне зобов'язання має бути зобов'язанням грошовим.

По-друге, при укладенні іпотечного договору повинна бути вказана сума боргу за основним зобов'язанням на конкретний момент або критерії, за допомогою яких можна її визначити.

По-третє, саме оформлення заставної повинно передбачатися іпотечним договором.

Слід зазначити, що в перших трьох випадках, які зазначені у Законі Україні «Про іпотеку», для рефінансування застосовується сама заставна, а в четвертому вона забезпечує емісію інших видів іпотечних цінних паперів. Іншими словами лише в четвертому випадку застосовується класична схема сек'юритизації. Проаналізуємо перші три види рефінансування завдяки заставної.

Науковець Т.І. Афанасьєва, дослідивши особливості іпотечних цінних паперів, не відносить до даної групи цінних паперів заставну. На її думку, заставна не може бути іпотечним цінним папером, тому, що не може забезпечувати рефінансування іпотечних кредитів. Вона не вважає, що продаж сукупності (пулу) заставних є рефінансуванням та зазначає, що просто до його набувача переходять права іпотечного кредитора, відбувається тільки зміна осіб в зобов'язанні. Набувач постає перед тією ж проблемою, що і продавець пулу, і вирішить він її, лише в тому разі, якщо випустить під цей пул заставних цінні папери, залучаючи тим самим довгострокові грошові ресурси. Тільки звернувшись до вторинного ринку цінних паперів, він зможе повернути затрачені ресурси. Саме такі цінні папери забезпечують рефінансування іпотечних кредитів. Унікальність та головна особливість іпотечних цінних паперів, що відрізняє їх від заставних, полягає у специфічності виконання зобов'язань по них. З точки зору Т.І. Афанасьєвої у разі продажу заставних відбувається лише заміна осіб у зобов'язанні, але слід згадати, що рефінансування за українським законодавством може здійснюватися також ін-

ISSN 1995-6134

шими способами, не тільки шляхом відчуження (продажу) заставної. Продаж заставної із зобов'язанням зворотного викупу (операція РЕПО). Передача заставної у заставу для забезпечення виконання зобов'язань перед іншими кредиторами також є способами рефінансування, і у визначених випадках перехід права власності не відбувається, а власник сукупності (пулу) заставних отримує необхідні йому грошові ресурси [4, с.44].

Відштовхуючись від правових реалій сьогодення, ми повинні виходити від того, що якщо законодавець назвав заставну іпотечним цінним папером, то так воно і є. Теоретичні спори з цього приводу нам просто цікаві. Але, необхідно наголосити, що безпосереднє застосування заставної для рефінансування досить проблематично, і в даному випадку гідність заставної становиться її недоліками.

Досліджуючи заставну в системі іпотечних цінних паперів, Р.В. Карпов справедливо відмічав, що за порядком розміщення заставну відносять до не є емісійних цінних паперів та факт існування заставної виключно у документарній формі відрізняє її від інших іпотечних цінних паперів за випуском, розміщенням та обігом [5, с.41].

Відповідно до ст.21 Закону України «Про іпотеку», заставна оформлюється у письмовій формі в одному примірнику на бланку стандартної форми та передається боржником особі, яка на момент видачі заставної відповідно до умов іпотечного договору має статус іпотекодержателя. Відповідно, ця особа стає першим власником заставної, якщо інше не передбачено іпотечним договором. На основі чинного законодавства заставна може передаватися її власником будь-якій особі шляхом вчинення індосаменту. Наступний власник заставної набуває всі права іпотекодержателя (нового кредитора) за договором, яким обумовлене основне зобов'язання, та за іпотечним договором, на підставі якого була видана заставна, а права попереднього власника заставної як іпотекодержателя (первісного кредитора) припиняються.

Практика оформлення іпотечного кредиту свідчить про те, що заставна просто не оформлюється, про що мається пункт у договорі. Зрозуміло що фінансові установи, які надають іпотечний кредит, самі встановлюють критерії для його видачі де, на думку кредитора, є розумний баланс між ризиками та очікуваним прибутком. Отже, якщо заставна не оформлюється, то вона фінансовій установі і не потрібна.

Зауважимо, що законодавець передбачив інші шляхи випуску іпотечних цінних паперів, без застосування заставної.

Процес рефінансування за допомогою заставної представляється досить громіздким і незручним. В ідеальному варіанті іпотечні цінні папери можуть зацікавити інституційних інвесторів – інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, фонди банківського управління, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб. А вони зацікавлені в «оптовій» покупці іпотечних цінних паперів на досить великі суми та на досить великий час. Оформлення та переоформлення великої кількості документарних цінних паперів якими є заставні, може стати неприйнятною обставиною для інвестора. Також потрібно згадати наявність технічних проблем із зберіганням великої кількості документарних цінних паперів. Саме незручність провадження необхідних операцій з документарними цінними паперами, привела до того що, законодавець у передових країн світу зводить до мінімуму можливість існування документарних цінних паперів.

Отже, відносно того, що заставні можуть забезпечувати випуск інших іпотечних цінних паперів – іпотечних облігацій і іпотечних сертифікаті, у вітчизняному законодавстві є тільки одна норма – це стаття 31 Закону Україну «Про іпотеку», яка каже, що емітентом іпотечних цінних паперів можуть бути банки та інші фінансові установи, які мають право на провадження такого виду діяльності відповідно до Закону та наступна вказівка: «Порядок

ISSN 1995-6134

випуску та обігу іпотечних цінних паперів встановлюється законом», законодавець не описує, лише вказує, що заставні можуть забезпечувати випуск, відповідно можемо передбачати інший спосіб випуску іпотечних цінних паперів – іпотечних облігацій та іпотечних сертифікатів без використання заставної. Далі стаття 32 цього ж Закону вказує порядок рефінансування. Іпотекодержатель (власник заставної) має право проводити операції з заставними для рефінансування власної діяльності самостійно або з залученням спеціалізованих фінансових установ, у тому числі державної іпотечної установи, які на підставі договору з іпотекодержателем (власником заставної) надають відповідне рефінансування шляхом проведення операцій з іпотечними активами такого іпотекодержателя (власника заставної), що забезпечують надходження грошових коштів від будь-яких інших осіб-кредиторів.

В даній статті прямо вказано на «іпотечні активи». Відповідно до ст.2 п.6 Закону України «Про іпотечні облігації» [6], іпотечний актив – право вимоги за забезпеченим іпотекою грошовим зобов'язанням боржника. В свою чергу, п.5 зазначеної статті визначає що іпотечне покриття – іпотечні активи, а також інші активи, які відповідно до цього Закону, проспекту емісії та реєстру іпотечного покриття забезпечують виконання зобов'язань емітента за іпотечними облігаціями. Доречним також є визначення у ст.1 Закону України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» [7]. В ній під іпотечним активом розуміється реформовані в консолідований іпотечний борг зобов'язання за договорами про іпотечний кредит здійснювати платежі в рахунок погашення основного зобов'язання протягом строку обігу сертифікатів. Іпотечні активи мають вартість, ціну придбання (ціну зобов'язання) та строк існування.

Наведена вказівка важлива, тому що прямо вказує на необов'язковість наявності заставної для формування іпотечного пулу, а відтак і випуску іпотечних облігацій та сертифікатів.

З огляду на вищезазначене можна дійти висновків та обґрунтувати їх тим, що заставна, маючи статус іпотечного цінного паперу, не виправдовує себе як цивільно-правовий інструмент для рефінансування.

Відомо, що система іпотечного кредитування складається з двох рівнів. Перший рівень складає ринок заставних і передбачає проведення операцій із продажу іпотечної позики одним кредитором іншому, тобто відбувається відступлення права вимоги. Це означає, що на ринку продається чи купується право вимоги за іпотечним кредитом шляхом відступлення права вимоги за іпотечним договором або заставною, яка оформлюється на підставі іпотечного договору. Другий рівень системи іпотечного кредитування складає механізм секьюритизації іпотечних кредитів у іпотечні цінні папери. За таким механізмом право вимоги за іпотечними кредитами не продається, а випускаються цінні папери, забезпечені цими кредитами. Тобто, в цьому випадку іпотечні цінні папери виступають як емісійні. І має місце не процес укладання угод, а постійний процес трансформації кредитів у цінні папери та продаж останніх на фондовому ринку.

Можна з обережною впевненістю зазначити, що заставна як іпотечний цінний папір не виправдала ті надії, які було на неї покладено українським законодавцем. Схема, яка запропонована законодавцем, не відповідає класичним вимогам застосування рефінансування за відсутністю стадії секьюритизації. Пряме застосування заставної для залучення додаткових коштів для подальшого кредитування, є незручним, що виходить з самої природи заставної як документарного цінного паперу.

Застосування заставної для випуску інших іпотечних цінних паперів на практиці є недоцільним, тому що законодавець надав можливість випускати іпотечні облігації та іпотечні сертифікати без участі заставної як забезпечувального засобу.

Підтвердженням цього виступає Законопроект «Про іпотечні цінні папери», який і на сьогоднішній день так і не вступив в дію, але необхідно зазначити, що законодавець ще в

ISSN 1995-6134

2005 році зазначив в даному проекті тільки іпотечні облігації та іпотечні сертифікати як види іпотечних цінних паперів.

А тому, вважаємо доцільним прйняття Закону України «Про іпотечні цінні папери» та нормативне закріплення в ст.3: «Види іпотечних цінних паперів»: іпотечні сертифікати (сертифікати з фіксованою дохідністю та сертифікати участі); іпотечні облігації (звичайні іпотечні облігації та структуровані іпотечні облігації).

ЛІТЕРАТУРА

1. Закон України «Про іпотеку» : від 05.06.2003 р., № 898–IV // ВВР України. – 2003. – № 38. – Ст. 313.
2. Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» : від 18.06.1991 р., № 1201–XII // ВВР України. – 2003. – № 31– Ст. 268.
3. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» : від 23.02.2006 р., № 3480–IV // ВВР України. – 2006. – № 31. – Ст. 268.
4. Афанасьева Т. И. Правовой режим ипотечных ценных бумаг: вопросы теории и практики: дис. … кандидата юрид. наук : 12.00.03 / Афанасьева Татьяна Ивановна. – Иркутск, 2008. – 212 с.
5. Карпов Р. В. Заставна в системі іпотечних цінних паперів: дис. … канд. юрид. наук: 12.00.03 / Карпов Роман Валерійович. – Одеса, 2011. – 197 с.
6. Закон України «Про іпотечні облігації» : від 22.12.2005 р., № 3273–IV // ВВР України. – 2005. – № 16. – Ст. 134.
7. Закон України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» : від 19.06.2003 р., № 979–IV // ВВР України. – 2005. – № 31. – Ст. 268.

Баурда М. М. Правова природа заставної: недоліки її застосування для рефінансування / М. М. Баурда // Форум права. – 2015. – № 4. – С. 6–10 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/FP_index.htm_2015_4_3.pdf

Виконано аналіз існуючих недоліків чинного цивільного законодавства України в сфері ринку цінних паперів, а саме правове регулювання заставної як іпотечного цінного папера. Вказується на існування розбіжностей в правовому регулюванні заставної спеціальними законами та на необхідність уніфікувати дані норми. Розглянуто правові аспекти використання заставної для рефінансування.

***

Баурда М.М. Правовая природа закладной: недостатки ее применения для рефинансирования

Выполнен анализ существующих недостатков действующего гражданского законодательства Украины в сфере рынка ценных бумаг, а именно правовое регулирование закладной как ипотечной ценной бумаги. Указывается на существование разногласий в правовом регулировании закладной специальными законами и необходимость унифицировать данные нормы. Рассмотрены правовые аспекты использования заставной для рефинансирования.

***

Baurda M.M. Legal Nature of the Mortgage: The Shortcomings of Its Application for Refinancing

The analysis of the existing shortcomings of the current civil legislation of Ukraine in the field of securities market, namely regulation of mortgage collateral as security was made. Indicate the existence of differences in the legal regulation of mortgage special laws and the need to unify these standards. The legal aspects of mortgage for refinancing were considered.