



## ЛІТЕРАТУРА:

1. Економіка України за січень–липень 2015 р. // Урядовий кур'єр. – 2015. – № 159. – С. 6.
2. Миронець І.М. До питання кодифікації будівельного законодавства / І.М. Миронець // Адвокат. – 2010. – № 3(114). – С. 44–48.
3. Старостин В. К вопросу о вертикальной интеграции в строительном комплексе / В. Старостин // Экономист. – 2012. – № 6. – С. 49–54.
4. Квасніцька О. Містобудівне законодавство України: проблеми та перспективи розвитку / О. Квасніцька // Підприємництво, господарство і право. – 2008. – № 7. – С. 12–15.
5. Директива 2006/123/ЕС Про послуги на внутрішньому ринку // Official Journal of the European Union, L 376. – 27.12.2006. – Р. 36.
6. План заходів з імплементації Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським Співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони, на 2014–2017 рр., затверджений Розпорядженням Кабінету Міністрів України від 17.09.2014 р. № 847-р // Офіційний вісник України. – 2014. – № 77. – Ст. 2197.
7. Про будівельні норми : Закон України від 05.11.2009 р. № 1704-VI // Відомості Верховної Ради України. – 2010. – № 5. – Ст. 41.
8. Регламент (ЄС) № 305/2011 Європейського Парламенту та Ради від 09.03.2011 р., що встановлює гармонізовані умови для розміщення на ринку будівельних виробів та скасовує Директиву Ради 89/106/ЄЕС // Офіційний вісник ЄС, L 88. – 04.04.2011. – С. 5–43.
9. Про План законодавчого забезпечення реформ в Україні : Постанова Верховної Ради України від 04.06.2015 р. № 509-VIII // Офіційний вісник України. – 2015. – № 52. – Ст. 1668.
10. Ковалев І.Л. Экономические аспекты проектирования, строительства и эксплуатации мини-ТЭЦ в Беларуси / И.Л. Ковалев, Л.И. Ковалев // PROBLEMELE ENERGETICII REGIONALE. – 2013. – № 2 (22). – С. 93–107.
11. Про затвердження Порядку застосування будівельних норм, розроблених на основі національних технологічних традицій, та будівельних норм, гармонізованих з нормативними документами Європейського Союзу : Постанова Кабінету Міністрів України від 23.05.2011 р. № 547 // Офіційний вісник України. – 2011. – № 40. – Ст. 1641.

УДК 346.12

## СПОСОБИ ВИКОРИСТАННЯ ЗАСТАВНОЇ В ГОСПОДАРЬСЬКОМУ ОБІГУ

Дучал О.Ф., аспірант  
 Інститут економіко-правових досліджень  
 Національної академії наук України

У статті розглянуто передбачені чинним законодавством України способи використання заставної й надано пропозиції щодо вдосконалення правового регулювання.

**Ключові слова:** заставна, індосамент, рефінансування, операція РЕПО, застава заставної, емісія іпотечних цінних паперів.

В статье рассмотрены предусмотренные действующим законодательством Украины способы использования закладной и предоставлены предложения относительно совершенствования правового регулирования.

**Ключевые слова:** закладная, индоссамент, рефинансирование, операция РЕПО, залог закладной, эмиссия ипотечных ценных бумаг.

Duchal O.F. METHOD OF MORTGAGE BONDS USE IN ECONOMIC CIRCULATION.

In the article studied methods of use a mortgage bonds under current Ukrainian legislation and provided propositions regarding improving the legal regulation.

**Key words:** mortgage bonds, endorsement, refinancing, repo transactions collateral mortgage, issuance of mortgage-backed securities.

**Постановка проблеми.** Використання заставної є ключовим моментом в дослідженні й упровадженні заставної в господарському обігу України. Аспекти, пов'язані з випуском, упровадженням, анулюванням заставних, не мають практичного змісту в разі відсутності зрозумілих способів використання заставних у господарському обігу. Чинне законодавство передбачає чотири способи використання заставної у сфері господарювання. І хоча порядок використання прописаний, проте реалізація наведеного викликає деякі практичні проблеми, які потребують вдосконалення чинного законодавства.

**Ступінь розробленості проблеми.** Указаним питанням займалися такі дослідники, як Є.В. Серков, Ю.Я. Кравченко, Р.В. Карпов, О.М. Харін, проте залишається низка питань

практичного характеру, які підлягають вирішенню.

**Метою статті** є дослідження способів використання заставної в господарському обігу, виявлення проблемних питань практичного характеру для їх нормативного врегулювання.

**Виклад основного матеріалу.** Відповідно до ст. 28 Закону України «Про іпотеку» [1, с. 45], власник заставної може до настання строку виконання боржником зобов'язань за заставною проводити операції із належними йому заставними для рефінансування власної діяльності шляхом залучення додаткових коштів від інших осіб. Під таким рефінансуванням власної діяльності в літературі розуміють процес залучення коштів із використанням іпотечної заставної з метою збільшення обігових ресурсів власника заставної [2, с. 15]. Указана

стаття Закону визначає такі можливі способи рефінансування:

– відчуження (продаж) заставної шляхом учинення індосаменту з компенсацією індосанту вартості заставної в установленому сторонами розмірі;

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

– передавання заставної в заставу для забезпечення виконання зобов'язань перед іншими кредиторами;

– емісія іпотечних цінних паперів.

Далі розглянемо кожен зі способів:

Продаж заставної шляхом учинення індосаменту передбачає надання грошової компенсації індосанту в установленому сторонами розмірі в обмін на передавання індосату права власності на заставну.

У порядку передавання права власності на заставну розрізняють два етапи, які можуть не збігатися в часі, а саме: *передавання заставної*, яке полягає у виконанні на заставній передавального напису (індосаменту) на користь індосата; *державна реєстрація відомостей про реєстрацію заставної*.

Відповідно до ст. 26 Закону України «Про іпотеку», індосант набуває прав іпотекодержателя з моменту державної реєстрації відомостей про передавання заставної. Отже, факт передавання заставної від однієї особи до іншої та навіть учинення передавального напису ще не означає факту переходу права власності на заставну. Порядок державної реєстрації відомостей про передавання заставної передбачено п. п. 63 і 67 Постанови Кабінету Міністрів України «Про затвердження Порядку державної реєстрації прав на нерухоме майно та їх обтяжень» [3, с. 3561], де визначено, що під час проведення державної реєстрації іпотеки заінтересованою особою є іпотекодержатель і що для проведення державної реєстрації передавання заставної заявник подає заставну, на якій виконано передавальний напис (індосамент) її власником.

З аналізу цього порядку можна зробити висновок, що заяву про державну реєстрацію передавання заставної новому власникові повинен подавати первісний власник заставної. Це твердження впливає з того, що всі права іпотекодержателя переходять до нового власника лише після державної реєстрації передавання заставної, як це передбачено ст. 26 Закону України «Про іпотеку». Визначення такого порядку реєстрації ставить під загрозу набуття новим власником відповідних прав за заставною, оскільки первісний власник заставної буде не заінтересований проходити процедуру реєстрації. У зв'язку з цим пропонується внести зміни до п. 63 Постанови Кабінету Міністрів України «Про затвердження Порядку державної реєстрації прав на нерухоме майно та їх обтяжень» і доповнити його третім абзацом такого змісту: «У разі проведення державної реєстрації передавання заставної заява й передбачені цим Порядком документи подаються новим власником заставної».

Відсутність необхідності витребування заяви від первісного власника заставної обґрунтовується наявністю передавального напису на заставній. Тобто, на момент виникнення

права нового власника заставної на державну реєстрацію передавання заставної волевиявлення первісного власника вже зафіксоване на самій заставній у формі індосаменту.

Оскільки заставна є ордерним цінним папером, то вимоги до передавального напису на заставній аналогічні тим, які висуваються до передавальних написів на ордерних цінних паперах. У ньому зазначаються прізвище, ім'я по батькові та адреса фізичної особи або найменування й адреса юридичної особи, якій передається заставна.

Передавальний напис підписується зазначеним у заставній іпотекодержателем, а якщо цей напис не перший – власником заставної, зазначеним у попередньому індосаменті; якщо індосант – юридична особа, підпис уповноваженої особи засвідчується печаткою.

Відповідно до ст. 26 Закону «Про іпотеку», індосант несе відповідальність перед індосатом за достовірність відомостей, що містяться в заставній, і дійсність заставної, але за загальним правилом індосант не відповідає за виконання вимог за заставною іпотекодавцем чи боржником, якщо він є відмінним від іпотекодавця.

Наявність наявності у тексті згаданої статті застереження «... якщо інше не передбачено умовами індосаменту» дає змогу обумовлювати в індосаменті умову про відповідальність індосанта за виконання боржником зобов'язань за заставною. Отже, солідарна відповідальність продавця заставної можлива тільки у випадку прямого вказування на таку умову в індосаменті.

Відповідно до ч. 5 ст. 26 Закону України «Про іпотеку», продавець заставної зобов'язаний у п'ятиденний строк письмово повідомити боржника про передавання заставної покупцю (індосату), надати докази переходу прав до нового власника заставної та всіма доступними засобами не допустити виконання основного зобов'язання боржником на свою користь.

З одного боку, метою такого повідомлення є забезпечення можливості належного виконання зобов'язань боржником. З іншого – виникає питання: чи мають обов'язки щодо забезпечення такої можливості покладатися саме на продавця заставної, тобто особу, яка після продажу нею цінного папера не має до нього фактично вже ніякого стосунку? Проблема полягає в ризиках невиконання зобов'язання, які можуть виникати в нового власника заставної в разі неповідомлення боржника попереднім власником заставної про її продаж.

Іпотекодавець і боржник, якщо вони не були належно повідомлені про перехід права власності на заставну, будуть уважатися такими, що належно виконали свої зобов'язання, якщо вони його виконали власнику заставної, якому, наскільки їм було відомо, належать права по ній. Це правило стосовно до заставної буде поширюватися на ті випадки, коли відбувається нормальне виконання боржником своїх обов'язків за зобов'язанням, забезпеченим іпотекою, і коли для виконання таких обов'язків не потрібне пред'явлення заставної боржнику. Коли ж для здійснення прав за заставною необхідно її пред'явлення, це правило застосовуватись не може, тому що в цій ситуації без



пред'явлення заставної не може йти мова про виконання цією особою будь-яких обов'язків боржника або іпотекодавця.

Наступним способом рефінансування іпотечних кредитів за допомогою заставних є продаж заставної із зобов'язанням зворотного викупу (операція РЕПО).

Як зазначає Ю.Я. Кравченко, операції РЕПО – це широко розповсюджена в країнах із розвиненими фінансовими ринками форма операцій із цінними паперами. Вони побудовані на укладанні між двома сторонами договору про зворотний викуп цінних паперів. За цією угодою одна зі сторін продає іншій стороні цінні папери із зобов'язанням їх викупу через певний строк за більш високою ціною [4, с. 264].

Різниця між ціною покупки заставної та ціною її зворотного продажу стає свого роду винагородою первісному покупцеві. При цьому здійснюється тимчасовий перехід права власності на цінний папір, що вигідно відрізняє операції РЕПО від простого кредитування під заставу цінних паперів. На думку Р.В. Карпова, такий спосіб продажу заставної є свого роду кредитом під фіксований відсоток [5, с. 20].

Специфічний ризик операцій «репо» полягає в тому, що один із контрагентів може не виконати зобов'язання за другою, відкладеною частиною договору. Наприклад, ринкова ціна заставної істотно виростає й новий власник відмовиться повертати його за старою ціною. Або новий власник може продати таку заставну. Тому в угоді зазвичай передбачається штраф, який зобов'язана буде заплатити сторона, що відмовляється від виконання зобов'язань.

Продаж заставної із зобов'язанням зворотного викупу регламентується ст. 29 Закону України «Про іпотеку». Відповідно до ч. 1 зазначеної статті, продаж заставної із зобов'язанням зворотного викупу оформлюється договором, згідно з яким будь-яка особа-кредитор зобов'язується сплатити власнику заставної кошти, а власник заставної зобов'язується передати заставну цьому кредиторіві й викупити її за погодженою сторонами ціною у визначений строк у майбутньому, але не пізніше за строк повного виконання основного зобов'язання боржником.

Продаж заставної із зобов'язанням зворотного викупу здійснюється шляхом учинення індосаменту, у якому встановлюється строк зворотного викупу заставної (ч. 2 ст. 29 Закону України «Про іпотеку»). Власник заставної і кредитор можуть укласти договір, який установлюватиме інші умови продажу заставної із зобов'язанням зворотного викупу. Зокрема, договором може бути встановлений обов'язок власника заставної викупити заставну до вказаного в індосаменті строку в разі настання визначених договором обставин.

Наступний спосіб рефінансування – передавання заставної в заставу для забезпечення виконання зобов'язань перед іншими кредиторами.

Відповідно до ст. 30 Закону України «Про іпотеку», заставна може бути передана в заставу для забезпечення виконання зобов'язань її власника перед іншою особою – кредитором. Застава заставної здійснюється шляхом учинення індосаменту, у якому зазначається, що заставна передається тільки в заставу,

та ідентифікується забезпечене заставою зобов'язання. При заставі заставна передається у володіння заставодержателю, а власник заставної зобов'язаний письмово повідомити боржника про передавання заставної в заставу, крім випадків включення засвідчених заставною прав до складу іпотечного покриття звичайних іпотечних облігацій.

Застава цінного папера, який може бути переданий шляхом учинення передавального запису (індосаменту), зокрема іпотечної заставної, здійснюється шляхом індосаменту й вручення заставодержателю індосованого цінного папера, якщо законом чи договором не передбачено інше (ст. 53 Закону України «Про заставу» [6, с. 153]).

У разі оформлення цінних паперів у заставу варто враховувати передбачені законом обмеження. Так, право розпорядження (у т. ч. застava) цінним папером його власником (заставодавцем) виникає лише на етапі обігу відповідних цінних паперів, тобто на вторинному ринку цінних паперів (ч. 3 ст. 2 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» [7, с. 3]).

Оскільки закон не вимагає нотаріального посвідчення договору застави цінних паперів (ст. 13 Закону України «Про заставу»), він може укладатися в простій письмовій формі.

Виходячи із вимог Закону України «Про забезпечення вимог кредиторів та реєстрацію обтяжень» (ст. 16) [8, с. 5], пріоритет обтяжень, що виникли внаслідок передавання прав за заставними, визначається з моменту їх реєстрації. У разі передавання прав за такими цінними паперами у володіння заставодержателя пріоритет такого обтяження встановлюється із моменту передавання відповідного цінного папера в його володіння й таке обтяження набирає чинності у відношенні із третіми особами без потреби його реєстрації. У цьому разі заставодержатель має вищий пріоритет над усіма іншими обтяженнями, у тому числі зареєстрованими раніше.

Емісія іпотечних цінних паперів – наступний спосіб рефінансування іпотечних кредиторів за допомогою заставних, прямо визначений ч. 3 ст. 28 Закону України «Про іпотеку».

Відповідно до ст. 31 зазначеного Закону, заставні можуть забезпечувати випуск іпотечних цінних паперів, зокрема іпотечних облігацій і іпотечних сертифікатів. Емітентами іпотечних цінних паперів можуть бути банки й інші фінансові установи, які мають право на провадження такого виду діяльності.

Порядок випуску й обігу іпотечних облігацій та іпотечних сертифікатів установлюється Законами України: «Про іпотечні облігації» [9, с. 1] і «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» [10, с. 1].

Емісія іпотечних цінних паперів як спосіб рефінансування за допомогою заставних суттєво відрізняється від способів рефінансування, які розглянуті вище.

По-перше, де-факто заставна залишається у володінні особи, що отримує рефінансування, хоча де-юре вона вважається переданою в заставу для забезпечення.

По-друге, емісія іпотечних цінних паперів певним чином замінює одні цінні папери на

інші. У результаті цього певна сукупність заставних, що є забезпеченням випуску, фактично знерухомлюється на період обігу іпотечних облігацій.

По-третє, заставні як цінні папери з індивідуальними рисами перетворюються на стандартизовані. А.Н. Харін, підкреслюючи здатність цінних паперів до сутнісної трансформації, характеризує їх як вид майна, що може суттєво змінюватися [11, с. 35].

По-четверте, завдяки застосуванню емісійного способу рефінансування з'являється додаткове забезпечення виконання зобов'язань за основним договором – за рахунок подвійної відповідальності боржника за заставною й емітента іпотечних облігацій.

Виходячи з того, що застава може бути використана як забезпечення випуску інших іпотечних цінних паперів, вона повинна відповідати вимогам, що висуваються до такого забезпечення. Порядок використання заставної як забезпечення емісії цінних паперів можна дослідити на прикладі випуску звичайних іпотечних облігацій.

Закон України «Про іпотечні облігації» визначає, що звичайними іпотечними облігаціями є такі облігації, виконання зобов'язань емітента за якими забезпечене іпотечним покриттям.

Емітентом звичайних іпотечних облігацій є іпотечний кредитор, що несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями іпотечним покриттям і всім іншим своїм майном, на яке, відповідно до законодавства, може бути звернено стягнення.

У свою чергу, іпотечне покриття – це іпотечні активи, а також інші активи, які, відповідно до Закону «Про іпотечні облігації», проспекту емісії та реєстру іпотечного покриття, забезпечують виконання зобов'язань емітента за іпотечними облігаціями. Під іпотечним активом у ст. 1 зазначеного Закону розуміється право вимоги за забезпеченням іпотекою грошовим зобов'язанням боржника.

Вимоги до включення іпотечних активів до складу іпотечного покриття визначені у ст. 7 Закону України «Про іпотечні облігації». Заставні, які виступають як іпотечні активи, також повинні відповідати таким вимогам.

Відповідно до ч. 2 ст. 7 Закону України «Про іпотечні облігації», передбачено, що іпотечні активи можуть включатися до складу іпотечного покриття, якщо вони належать емітенту на праві власності, і можуть бути відчужені в разі невиконання зобов'язань за іпотечними облігаціями. При цьому зобов'язання боржників, що забезпечені іпотекою, підлягають виконанню виключно у грошовій формі. Крім того, до відповідного державного реєстру в установленому законодавством порядку мають бути внесені відомості про те, що емітент є іпотекодержателем за відповідним іпотечним договором. Заставна відповідає таким вимогам повністю.

Як визначено у ст. 8 Закону України «Про іпотечні облігації», іпотечні та інші активи, включені до складу іпотечного покриття іпотечних облігацій, вважаються переданими в заставу, що забезпечує виконання зобов'язань емітента-заставника перед власниками іпотечних облігацій – заставодержателями.

Застава іпотечного покриття не потребує укладення договору застави й виникає з моменту державної реєстрації випуску іпотечних облігацій. Іпотечні та інші активи, що включаються до складу іпотечного покриття після державної реєстрації випуску іпотечних облігацій, вважаються переданими в заставу з моменту внесення до реєстру іпотечного покриття відомостей про включення цих активів до складу іпотечного покриття.

На відміну від продажу заставних, власник заставної не зобов'язаний повідомляти боржника про передавання заставної в заставу у випадку включення засвідчених заставною прав до складу іпотечного покриття звичайних іпотечних облігацій (ч. 2 ст. 30 Закону України «Про іпотеку»). Відсутність такого зобов'язання пов'язана із характеристикою заставної насамперед як іпотечного активу.

Застава іпотечного покриття припиняється в разі повного задоволення вимог власників іпотечних облігацій або після звернення стягнення на іпотечне покриття. Звичайно, звернення стягнення на іпотечне покриття може здійснюватися лише на вимогу власників іпотечних облігацій.

**Висновки.** Отже, ст. 28 Закону України визначає, що власник заставної може до настання строку виконання боржником зобов'язань за заставною проводити операції із належними йому заставними для рефінансування власної діяльності шляхом залучення додаткових коштів від інших осіб і виділяє 4 способи: відчуження, операція РЕПО, застава заставної, емісія цінних паперів. Кожен зі способів має свої особливості й проблеми, які необхідно вирішувати шляхом унесення змін до чинного законодавства.

#### ЛІТЕРАТУРА:

1. Про іпотеку : Закон України від 05.06.2003 року // Відомості Верховної Ради (ВВР). – 2003. – № 38. – Ст. 313.
2. Серков С.В. Заставна і її роль в забезпеченні виконання зобов'язань за законодавством Російської Федерації : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : спец. 12.00.03 / С.В. Серков. – М., 2004. – 15 с.
3. Про затвердження Порядку державної реєстрації прав на нерухоме майно та їх обтяжень : Постанова Кабінету Міністрів України від 17.10.2013 року // Офіційний вісник України. – 2013. – № 96. – Ст. 3549.
4. Кравченко. Ю.Я. Рынок ценных бумаг : [курс лекций] / Ю.Я. Кравченко. – К. : ВИРА-Р, 2002. – 368 с.
5. Карпов Р.В. Заставна в системі іпотечних цінних паперів : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : спец. 12.00.03 «Цивільне право і цивільний процес; сімейне право; міжнародне приватне право» / Р.В. Карпов ; Одеська юрид. академія. – Одеса, 2011. – 20 с.
6. Про заставу : Закон України від 02.10.1992 року // Відомості Верховної Ради (ВВР). – 1992. – № 47. – Ст. 642.
7. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 року // Відомості Верховної Ради (ВВР). – 2006. – № 31. – Ст. 268.
8. Про забезпечення вимог кредиторів та реєстрацію обтяжень : Закон України від 18.11.2003 року // Відомості Верховної Ради (ВВР). – 2004. – № 11. – Ст. 140.
9. Про іпотечні облігації : Закон України від 22.12.2005 року // Відомості Верховної Ради (ВВР). – 2006. – № 16. – Ст. 134.
10. Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати : Закон України від 19.06.2003 року // Відомості Верховної Ради (ВВР). – 2004. – № 1. – Ст. 1.
11. Харін О.М. Деякі проблеми застави цінних паперів / О.М. Харін // Юрист. – 2004. – № 9. – С. 35.