

## ТЕМА 6. ОПЕРАЦІЇ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ ВЛАСНОЇ ЕМІСІЇ ТА НАДІЙНІСТЬ ІПОТЕЧНИХ БАНКІВ

### 6.1. Передумови емісії іпотечних цінних паперів

**Іпотечні цінні папери** (Mortgage-Backed Securities) – цінні папери, випуск яких забезпечений іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та засвідчувальних правовласників на отримання від емітента належних їм коштів. До іпотечних цінних паперів відносяться:

Основною функцією іпотечних банків є рефінансування через емісію іпотечних цінних паперів і що таке рефінансування має два основні аспекти:

- видачу кредитів, забезпечених нерухомістю;
- залучення для цього коштів через емісію цінних паперів, забезпечених цією ж нерухомістю.

Отже, одна і та сама нерухомість не лише дає змогу знизити ризики кредитування при забезпеченні нею кредиту. Вона є засобом залучення в розпорядження іпотечного банку нових джерел іпотечного кредитування в спосіб емісії цінних паперів, забезпечених цією нерухомістю.

Досвід центральноєвропейських країн виявив передумови, обов'язкові для успішного розвитку іпотечного кредитування на базі емісії іпотечних цінних паперів, незалежно від національних особливостей чи стану економіки тієї чи іншої країни. Це:

- чітке правове визначення вимог, яким повинні відповідати іпотечні фінансово-кредитні установи, основною функцією яких мають бути іпотечне кредитування через емісію іпотечних цінних паперів;

- ліцензування та особливий державний нагляд: емісія іпотечних паперів може здійснюватися лише проліцензованими фінансово-кредитними установами під особливим державним контролем;

- застосування принципу покриття: емітовані іпотечні папери мають покриватися заставленою нерухомістю, відповідною за терміном застави і достатньою за вартістю; до певних меж (наприклад, до 10 % від загального обсягу емітованих паперів) іпотечні папери можуть покриватися визначеними законом цінностями, що замінюють нерухомість (вимогами до центрального банку тощо);

- обґрунтоване і обережне визначення вартості предмета застави;

- запровадження інституту довірених осіб: до кожної іпотечної установи системою банківського нагляду має призначатися довірена особа, яка і є представником цієї системи; довірена особа інформує орган банківського нагляду про іпотечну діяльність іпотечної установи;

- використання реєстру покриття: дані про всі активи, які використовуються для покриття іпотечних цінних паперів, заносяться до особливого реєстру покриття; орган банківського нагляду повинен регулярно отримувати інформацію про покриття, засвідчену його довіреною особою; рух цінностей, занесених до реєстру покриття, можливий лише за письмовою згодою довіреної особи;

□ правове забезпечення переваг утримувачів іпотечних цінних паперів перед іншими кредиторами іпотечної установи в разі банкрутства останньої.

## **6.2. Зарубіжний досвід емісії іпотечних цінних паперів**

Іпотечні цінні папери – фактор постійно присутній на фондових ринках високорозвинених економічних систем. Це ефективні інструменти спрямування багатомільярдних інвестиційних потоків в економіку, які відіграють незамінну і дедалі зростаючу роль.

Вивчення зарубіжного досвіду емісії іпотечних цінних паперів, насамперед середньоєвропейського, має визначальне значення для України. Німецьке право передбачає, що іпотечний банк може здійснювати емісію закладних листів лише в разі, якщо він володіє цінностями, здатними бути їхнім покриттям. Емісія закладних листів здійснюється у вигляді:

□ реальної (в документальній формі), віддрукованої в друкарський спосіб іпотечної облігації – закладного листа;

□ сертифіката на емісію закладних листів у великих обсягах, які розміщуються згодом у банку-депозитарії (так звані глобальні закладні свідоцтва).

*Закладні листи в документальній формі* друкують на спеціалізованих друкарнях з використанням особливого способу друку на захищеному від підробки папері. Якість друку контролює біржова служба допуску та експерти німецького Федерального банку.

Закладний лист виявився в Німеччині особливо надійною формою розміщення капіталу, що спонукало німецьких законодавців дозволити певним особам та установам вкладати в закладні листи кошти, якими ці особи та установи управляють за дорученням третіх осіб.

Законодавство Польщі, Словаччини та Угорщини передбачає запровадження інституту довірених осіб, ведення реєстру покриття, особливі умови зберігання цінностей покриття, правові переваги утримувачів закладних листів та захист терміна «закладний лист». Для забезпечення надійності закладних листів установам банківського нагляду поставлено в обов'язок при наданні дозволів брати до уваги величину власного капіталу іпотечних банків.

## **6.3. Заставні та іпотечні облігації: порівняльний аналіз моделей рефінансування**

*До іпотечних цінних паперів відносяться:*

- а) іпотечні облігації;
- б) іпотечні сертифікати;
- в) заставні.

**Іпотечними облігаціями** є облігації, виконання зобов'язань емітента за якими забезпечене іпотечним покриттям у порядку, встановленому законом.

Іпотечні облігації є іменними цінними паперами.

Іпотечна облігація посвідчує внесення грошових коштів її першим власником і підтверджує обов'язок емітента сплачувати власнику номінальну

вартість цієї облигації та грошовий дохід у порядку, встановленому законом та проспектом цінних паперів (рішенням про емісію цінних паперів), а в разі невиконання емітентом зобов'язань за іпотечною облигацією надає її власнику право задовольнити свою вимогу за рахунок іпотечного покриття.

Проспект іпотечних облигацій (рішення про емісію іпотечних облигацій) може також передбачати інші права власників та обов'язки емітента, осіб, які надають гарантії щодо виконання грошових зобов'язань за іпотечними облигаціями (в разі надання гарантії).

*Можуть випускатися такі види іпотечних облигацій:*

- 1) звичайні іпотечні облигації;
- 2) структуровані іпотечні облигації.

**Заставна** – це цінний папір, який засвідчує передачу майна в іпотеку; борговий цінний папір, що засвідчує безумовне право її власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню у грошовій формі, а у разі невиконання основного зобов'язання – право звернути стягнення на предмет іпотеки.

Заставна, як зазначалося, надає її власнику право вимоги виконання зобов'язання, забезпеченого іпотекою, а в разі його невиконання — право вимоги звернення стягнення на предмет іпотеки.

Заставна складається в одному примірнику і передається заставоутримувачу. На всіх примірниках іпотечної угоди робиться відмітка про видачу заставної.

*У заставній зазначаються:*

- слово «заставна» як складова назви документа;
- повне найменування сторін, їхні юридичні адреси, ідентифікаційні коди ЄДРПОУ (для нерезидентів – країна реєстрації); позичальники – фізичні особи вказують прізвище, ім'я, по-батькові, паспортні дані, адресу постійного проживання та ідентифікаційний номер в державному реєстрі фізичних осіб (іноземці вказують адресу постійного проживання за межами України);
- зміст, умови та строки виконання основного зобов'язання;
- номери і дати укладення кредитної та іпотечної угод;
- достатній для ідентифікації опис предмета іпотеки та його вартість;
- назва документа, що посвідчує право заставодавця, на підставі якого він може передати майно в заставу;
- інформація про наявність інших заставних на майно, яке є предметом іпотеки;
- відмітка про державну реєстрацію іпотеки.

Індосамент заставної веде до зміни її власника і є за своєю природою трансфертною операцією. Нові інвестиційні потоки при цьому не виникають.

Іншу природу має застава заставної. Заставна може використовуватись як предмет застави для забезпечення виконання зобов'язань її власника перед третьою особою.

*Іпотечна облигація повинна мати такі ознаки:*

- в назві цінного паперу обов'язково вживається термін «іпотечна облигація» (або термін «закладний лист»); ця назва має бути захищена

законом; право її вживання може належати лише установам, які мають відповідну ліцензію;

- облигація має містити таку інформацію:
  - повну назву банку-емітента та його юридичну адресу;
  - номінальну вартість облигації в доларах США (або євро) із зазначенням того, що банк-емітент є боржником утримувача даної облигації в обсязі зазначеної суми; номінальна вартість може вказуватися в гривнях або іноземній валюті;
  - річну дохідність облигації у відсотках від її номінальної вартості;
  - серію та номер облигації;
  - дату емісії та дату погашення облигації;
  - зазначення про покриття облигації нерухомим майном, розташованим на території України та заставленим емітенту згідно із законом, або іншими активами, які можуть використовуватися в якості покриття;
    - зазначення про порядок індексації основного боргу та (або) відсотків з нього (для індексованих облигацій);
    - номер і дату дозволу органу банківського нагляду на емісію;
    - факсиміле підписів голови спостережної ради і голови правління емітента та довіреної особи, призначеної органом банківського нагляду (для облигацій, емітованих у документальній формі);
    - права утримувача облигації в разі неліквідності та банкрутства емітента;
    - термін, місце і порядок виплати відсотків за облигацією;
    - правила купівлі-продажу та погашення облигації.

#### **6.4. Принципи надійності іпотечних банків**

Надійність іпотечних банків і, відповідно, захищеність утримувачів іпотечних цінних паперів значною мірою визначається трьома основоположними принципами, на яких базується діяльність цих фінансово-кредитних установ. Це:

- принцип спеціалізації;
- принцип конгруенції;
- принцип покриття.

Принцип спеціалізації. При вивченні питань 5 теми зазначалося, що поле діяльності іпотечних банків обмежене лише її видами з низьким рівнем ризику.

Принцип конгруенції. Полягає в обов'язковому співвіднесенні вимог іпотечного банку до своїх позичальників із його зобов'язаннями щодо утримувачів іпотечних цінних паперів. Так, § 6 німецького Закону про іпотечні банки (ЗІБ) визначає, що загальна номінальна вартість випущених іпотечним банком закладних листів повинна покриватися іпотеками щонайменше такої самої вартості, а зобов'язання банку щодо виплати відсотків утримувачам закладних листів мають покриватися як мінімум такими самими відсотковими доходами від наданих іпотечних кредитів. Ці обставини й визначають поняття конгруенція покриття (забезпечення).

Принцип покриття. Означає, що іпотечний банк обов'язково повинен мати капітал, достатній для покриття вартості іпотечних цінних паперів. Утримувачам іпотечних цінних паперів у разі банкрутства іпотечного банку гарантоване першочергове задоволення їхніх вимог за рахунок цих коштів.

### **6.5. Основні фактори надійності іпотечних банків**

Основоположні принципи діяльності іпотечного банку забезпечують його надійність лише в разі поєднання цих принципів з обґрунтованою оцінкою банком кредитоспроможності потенційних позичальників, яка включає, зокрема, обережну та виважену оцінку вартості нерухомого майна.

Принципи конгруенції та покриття будуть недійові у раз завищеної оцінки заставленої нерухомості.

З іншого боку, не виправдано занижена оцінка майна, що заставляється, не відповідає інтересам іпотечних банків та їх кредиторів, оскільки штучно зменшує масштаби іпотечної діяльності.

Вартість предмета іпотеки має бути достатньою для забезпечення вимоги іпотечного банку в разі звернення стягнення на цей предмет. І не більше.

Умови для реалізації іпотеки повинні забезпечувати можливість швидко і з помірними витратами реалізації заставленого майна на конкурентному ринку.

Реалізація основоположних принципів діяльності іпотечних банків потребує достатньої прозорості іпотечних операцій та їх відокремлення від інших видів діяльності банку «стіною захисту».

Важливе значення в забезпеченні надійності іпотечних банків має запровадження особливого державного нагляду за іпотечною діяльністю.

Інститут довірених осіб передбачений законодавством багатьох країн. Згідно з ним, кожний іпотечний банк повинен мати довірену особу, яка призначається органами банківського нагляду і є частиною системи такого нагляду. Довірена особа зобов'язана інформувати установу банківського нагляду про рівень забезпечення покриття іпотечних цінних паперів; чітко встановлювати достатність такого покриття і перевіряти занесення цінностей покриття до реєстру покриття.