

LAW

DOI <https://doi.org/10.51647/kelm.2021.1.2.6>WYBRANE ASPEKTY OKREŚLANIA CECH I RODZAJÓW
CERTYFIKATÓW HIPOTECZNYCH*Mariya Baurda**asystent Katedry Prawa Cywilnego**Narodowego Uniwersytetu „Odeska Akademia Prawnicza” (Odessa, Ukraina)**ORCID ID: 0000-0003-1161-9784**e-mail: masherbaurda@gmail.com*

Adnotacja. W artykule przeanalizowano pojęcia i rodzaje certyfikatów hipotecznych. Należy zauważyć, że w obecnych warunkach, gdy gospodarka większości krajów charakteryzuje się brakiem równowagi i pogorszeniem wskaźników makroekonomicznych, spadkiem aktywności gospodarczej, w tym z powodu niekorzystnego wpływu zagranicznej koniunktury gospodarczej, jednym z głównych warunków rozwoju gospodarki kraju i poprawy dobrobytu ludności jest rozwój budownictwa mieszkaniowego i poprawa mechanizmów długoterminowego udzielania pożyczek. Jak pokazuje doświadczenie innych krajów, hipoteczny kredyt mieszkaniowy jest jednym z niezawodnych i skutecznych sposobów przyciągnięcia prywatnych inwestycji w dziedzinie mieszkaniowej, a wsparcie jego rozwoju przyczynia się do zwiększenia wypłacalnego popytu ludności. W skali państwa rozwój mechanizmu hipotecznych kredytów mieszkaniowych pozwala osiągnąć i utrzymać równowagę między interesami społeczeństwa, polegającą na poprawie warunków mieszkaniowych, systemu bankowego i kredytodawców, którzy są zainteresowani wydajnością i rentownością działalności.

Słowa kluczowe: kredyt hipoteczny, emitent, pożyczka, zabezpieczenie, kredyt, papiery wartościowe, rynek papierów wartościowych, rynek hipoteczny, obligacje hipoteczne, certyfikaty hipoteczne.

REGARDING THE DEFINITION OF FEATURES
AND TYPES OF MORTGAGE CERTIFICATES*Mariya Baurda**Assistant at the Department of Civil Law**National University “Odesa Law Academy” (Odessa, Ukraine)**ORCID ID: 0000-0003-1161-9784**e-mail: masherbaurda@gmail.com*

Abstract. In the current environment, when the economy of most countries is characterized by imbalances and deteriorating macroeconomic indicators, reduced economic activity, including due to adverse economic conditions, one of the main conditions for economic development and welfare is the development of housing and improving long-term mechanisms. lending to the latter. As the experience of foreign countries shows, mortgage lending is one of the most reliable and effective ways to attract private investment in housing, and supporting its development helps to increase the effective demand of the population. At the state level, the development of the mechanism of mortgage lending allows to achieve and maintain a balance between the interests of society, which is to improve housing conditions, the banking system and creditors who are interested in efficiency.

Key words: mortgage, issuer, loan, pledge, loan, securities, stock market, mortgage market, mortgage bonds, mortgage certificates.

ОКРЕМІ АСПЕКТИ ВИЗНАЧЕННЯ ОЗНАК ТА ВИДІВ ІПОТЕЧНИХ СЕРТИФІКАТІВ

*Марія Баурда**асистент кафедри цивільного права**Національного університету «Одеська юридична академія» (Одеса, Україна)**ORCID ID: 0000-0003-1161-9784**e-mail: masherbaurda@gmail.com*

Анотація. У статті проаналізовано поняття та види іпотечних сертифікатів. Зазначається, що в поточних умовах, коли економіка більшості країн характеризується наявністю дисбалансів і погіршенням макроекономічних показників, зниженням економічної активності, в тому числі внаслідок несприятливого впливу зовнішньоекономічної кон'юнктури, одною з головних умов розвитку економіки країни і підвищення добробуту населення

є розвиток житлового будівництва та вдосконалення механізмів довгострокового кредитування останнього. Як показує досвід зарубіжних країн, іпотечне житлове кредитування є одним із найбільш надійних і ефективних способів залучення приватних інвестицій у житлову сферу, а підтримка його розвитку сприяє підвищенню платоспроможного попиту населення. У масштабах держави розвиток механізму іпотечного житлового кредитування дозволяє досягти і підтримувати баланс між інтересами суспільства, що полягають у поліпшенні житлових умов, банківської системи і кредиторів, які зацікавлені в ефективності й прибутковості діяльності.

Ключові слова: іпотека, емітент, позика, застава, кредит, цінні папери, фондовий ринок, іпотечний ринок, іпотечні облигації, іпотечні сертифікати.

Вступ. У поточних умовах, коли економіка більшості країн характеризується наявністю дисбалансів і погіршенням макроекономічних показників, зниженням економічної активності, в тому числі внаслідок несприятливого впливу зовнішньоекономічної кон'юнктури, однією з головних умов розвитку економіки країни і підвищення добробуту населення є розвиток житлового будівництва і вдосконалення механізмів довгострокового кредитування останнього. Як показує досвід зарубіжних країн, іпотечне житлове кредитування є одним із найбільш надійних і ефективних способів залучення приватних інвестицій у житлову сферу, а підтримка його розвитку сприяє підвищенню платоспроможного попиту населення. Треба зауважити, що більше 98% жителів США і близько 70% жителів ЄС набувають житло за допомогою використання різних моделей іпотечного кредитування.

Крім того, в масштабах держави розвиток механізму іпотечного житлового кредитування дозволяє досягти і підтримувати баланс між інтересами суспільства, що полягають у поліпшенні житлових умов, банківської системи і кредиторів, які зацікавлені в ефективності і прибутковості діяльності, а також інтересами держави, що виражаються в динамічній роботі будівельної галузі й підвищенні рівня інвестицій в економіку.

Основна частина. Теоретичною основою дослідження стали наукові праці таких науковців: Л.А. Кассо, С.В. Запорожець, О.В. Дзери, А.С. Довгерта, Н.С. Кузнецової, Л.О. Лунця, В.В. Луця, Д.В. Мурзіна, А.В. Попової, О.П. Подцерковного, М.В. Старинського, Є.О. Харитоновна, В.І. Труби, Ю.К. Толстого, Л.Ф. Федорова, М.М. Халфіної, В.С. Щербини, Л.Р. Юлдашбаєвої, О.І. Яворської та інших.

Метою статті є науковий аналіз загальних положень законодавства України з метою визначення концептуальних засад правового режиму іпотечних цінних паперів, дослідження їхньої правової природи та особливостей регулювання обігу на фондовому ринку, вирішення питань, пов'язаних з визначенням ролі й місця іпотечних цінних паперів у системі рефінансування, а також формулюванням пропозицій щодо вдосконалення національного цивільного законодавства в частині прав власників на іпотечні цінні папери.

Протягом останніх десятиліть ринок іпотечного кредитування є невід'ємною частиною фондового ринку цінних паперів. За останні роки з'явилися та дістали подальшого розвитку різноманітні схеми, форми та види цінних паперів на ринку іпотечних кредитів. Першою та найпростішою і найпопулярнішою моделлю ринку іпотечних кредитів є американська модель іпотечного кредитування «pass-through». Зазначена модель реалізується за участі американських державних агентств «FNMA» і «GNMA» та напівдержавного агентства «FHLMC».

На ринку іпотечного кредитування мають місце ряд політичних (передбачуваність політичного режиму, ризик націоналізації) і економічних (наприклад, розвиток фінансового ринку країни, стабільність валютного курсу, платоспроможність населення, рівень інфляції тощо) факторів. Вплив цих факторів зумовив розвиток у сучасній світовій економіці безлічі видів організації іпотечного кредитування.

У групі розвинених країн соціально-економічна політика держави, спрямована на використання іпотечного кредитування, що пов'язано з ефективністю кредитно-фінансового механізму, лежить в основі іпотеки. Він дозволяє залучати серйозні інвестиції в розвиток реального сектора економіки за рахунок будівництва житла. Крім того, іпотечне кредитування сприяє задоволенню потреб громадян у житлі.

За загальною позицією науковців, ринок іпотечного кредитування має такі основні елементи: ринок іпотечних кредитів, ринок іпотечних цінних паперів та ринок нерухомості. Відповідно, ринок іпотечних цінних паперів здійснює продаж заставних за наданими іпотечними кредитами. Заставною вважають юридичний документ, який засвідчує віддачу об'єкта нерухомості, що забезпечує виконання зобов'язань щодо кредитування (позики). При цьому через те, що застава може сама бути предметом застави, висвітлюється її зручність.

Особливий інтерес учасників іпотечного ринку викликають іпотечні сертифікати та облигації.

Відповідно до положень ст. 1 Закону України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» (втратив чинність) (Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати, 2003) іпотечними сертифікатами визначались цінні папери, забезпечені іпотечними активами. Разом із тим Закон розумів під іпотечними активами реформовані в консолідований іпотечний борг зобов'язання за договорами про іпотечний кредит здійснювати платежі в рахунок погашення основного зобов'язання протягом строку обігу сертифікатів. При цьому іпотечні активи мають вартість, ціну придбання (ціну зобов'язання) та строк існування. Водночас іпотечний борг є основним зобов'язанням за будь-яким правовим, виконання якого забезпечене іпотекою. Іпотечним покриттям вважається об'єднання різних іпотек за іпотечними договорами, що забезпечує виконання основних зобов'язань, реформованих у консолідований іпотечний борг (Про затвердження Положення про провадження діяльності небанківських фінансових установ, які здійснюють емісію іпотечних сертифікатів, 2005). Іпотечне покриття становлять забезпечені іпотекою вимоги про повернення основної суми заборгованості, сплати відсотків за кредитним договором та договором позики, в тому числі засвідченими заставною. Іпотечні сертифікати засвідчують частку їхніх власників у праві спільної власності на інше іпотечне покриття та грошові кошти.

Іпотечні сертифікати входять до групи іпотечних цінних паперів, «тобто цінних паперів, виконання зобов'язань по яких забезпечується заставою іпотечного покриття та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів» (Про цінні папери та фондовий ринок, 2006). Іпотечний сертифікат є іменним цінним папером, що засвідчує частку її власника у праві спільної власності на іпотечне покриття, право вимагати від органу, який видав сертифікат, належне довірче управління іпотечним покриттям, право на отримання фінансових активів, отриманих на виконання зобов'язань, вимоги за якими становлять іпотечне покриття, тощо.

Сертифікат участі – новий цінний папір для іпотечного ринку, що припускає більш складний фінансовий механізм (Про затвердження Положення про провадження діяльності небанківських фінансових установ, 2005). Кожен покупець цінного паперу має свою частку в загальній власності на майно, що становить покриття іпотечних сертифікатів. При цьому власник іпотечного сертифікату є власником іпотечного кредиту, одночасно виступає як засновник і вигодонабувач за договором довірчого управління цінними паперами та отримує майже всі кошти, які виплачує позичальник за договором кредиту.

Стрімкий розвиток іпотечного ринку призводить до посилення соціального, наукового, політичного та економічного інтересу до нього. Можливе розширення стабільного інвестиційного процесу в економіці нашої держави. Створення ефективно працюючого іпотечного ринку, враховуючи досвід окремих країн ЄС (наприклад Австрії, де іпотечний ринок найбільш стабільний), сприяє забезпеченню реалізації національних інтересів України, зміцнення її економічного суверенітету та подальшого проведення результативних реформ.

У міжнародній практиці вироблено дві базові моделі залучення фінансових ресурсів у сферу іпотечного кредитування: однорівнева (поширена в країнах ЄС) і дворівнева (характерна для США, Канади, Великобританії) моделі. Зазначені моделі об'єднані єдиним підходом до залучення фінансових ресурсів – на основі рефінансування іпотечних кредитів, яке здійснюється шляхом уступки прав вимоги операторами іпотечного ринку.

Основна перевага дворівневої системи іпотечних кредитів – можливість помітного зниження вартості залучення коштів для фінансування іпотеки. Тільки невелика кількість найбільших фінансових корпорацій може самостійно залучати гроші на тривалий термін під прийнятну ставку відсотка, однак ще менше число корпорацій може це зробити на міжнародному фінансовому ринку.

З метою побудови оптимальної моделі іпотечного кредитування державою використовується широкий спектр методів, які можна розділити на:

- організаційно-правові, що включають власне вибір моделі іпотеки, яка ґрунтується головню на інфраструктурній та структурній специфіці національної економіки (ступінь її інтегрованості у світовому господарському зв'язку, рівень відкритості ринку капіталу країни, що забезпечує приплив іноземних інвестицій у житловий сектор за рахунок покупки іпотечних цінних паперів іноземними інвесторами);

- адміністративні заходи, пов'язані з регулюючим впливом держави (наглядні заходи, ліцензування, моніторинг якості та інше). Так, наприклад, якщо суб'єкт іпотечного ринку зазнає фінансових труднощів, то відповідні державні органи, уповноважені законодавством, безпосередньо регулюють діяльність такого суб'єкта;

- прямі економічні заходи, спрямовані на надання прямого стимулювання окремим суб'єктам ринку, які відчувають таку потребу (це можуть бути податкові пільги, субсидії та дотації будівельним компаніям, кредиторам і позичальникам. Дана група заходів націлена на зростання платоспроможного попиту і зменшення вартості іпотеки для позичальників (що особливо притаманно моделі збалансованої автономії);

- непрямі економічні заходи мають місце, коли держава сама виступає суб'єктом іпотечного ринку в особі своїх уповноважених органів. Такими заходами можуть бути, наприклад, викуп іпотечних кредитів державними іпотечними агентствами, страхування, надання державних гарантій, операції з іпотечними паперами, операції на ринку нерухомості з метою підтримки ліквідності, що націлено на підтримку різних сегментів ринку. Цей підхід більш характерний для моделі іпотеки США, де спеціальні державні агентства є самостійними суб'єктами відносин на іпотечному ринку.

Найбільш поширеним видом іпотечних цінних паперів у світі є іпотечні сертифікати. В окремих країнах ЄС ринок іпотечних цінних паперів останнім часом витісняється банківськими облігаціями. У цій схемі держава участі не бере, іпотечний банк самостійно випускає цінні папери, а також кредитує позичальника. Ресурси зазначених банків складаються із власних накопичень та іпотечних сертифікатів або облігацій. Цей шлях дозволяє в досить короткий час нарощувати фінансовий капітал банківської установи.

У положеннях законодавчих нормативно-правових актів, що регламентують діяльність на іпотечному ринку, будь-які особи, за винятком осіб, що мають право випустити іпотечні цінні папери, не мають права залучати грошові кошти та інше майно (активи) з використанням найменувань «сертифікати з іпотечним покриттям», «іпотечні сертифікати участі» й «іпотечне покриття», а також не мають права використовувати у своєму найменуванні словосполучення «іпотечна спеціалізована організація» або «іпотечний агент» у будь-якому поєднанні. Емісію сертифікатів з іпотечним покриттям можуть здійснювати лише іпотечні агенти та кредитні організації.

Сертифікати з іпотечним покриттям закріплюють право власника на отримання фіксованого відсотку номінальної вартості зазначених сертифікатів. У рішенні про випуск іпотечних сертифікатів повинні бути визначені термін їх погашення (повного або часткового) і вартість, що виплачується по кожному іпотечному сертифікату в разі його погашення.

На думку окремих науковців, лаконічне визначення відносно поняття іпотечного сертифікату, надане законодавцем, не дає можливості визначити основні характеристики іпотечного сертифікату, що створює

в правових колах суперечки. Науковцями пропонується виділити основні ознаки іпотечних сертифікатів: «належність до іпотечних цінних паперів; неподільність; забезпечення іпотечним покриттям у вигляді іпотечних активів; оборотоздатність; емісійність; строковість; конвертованість; емітентом є лише суб'єкт цивільного права зі спеціальним статусом фінансової установи; посвідчення права грошової вимоги до емітента» (Вавженчук, 2014: 107–108).

Отже, зважаючи на це, науковцями пропонується розуміти іпотечний сертифікат як іпотечний цінний папір, емісійний, конвертований та забезпечений іпотечним покриттям, що має визначений строк обігу та емітується в дозвільному порядку фінансовою установою.

Відносно емітента як суб'єкта зі спеціальним статусом, то відповідно до ст. 31 Закону України «Про іпотеку» емітентом може бути фінансова установа, якій відповідним державним органом видано дозвіл на право здійснення випуску іпотечних цінних паперів (Про іпотеку, 2003).

Емітент та керуючий іпотечним покриттям, у відповідності до відповідних законодавчих актів, несуть відповідальність за зміст і форму поширюваної інформації, яка публікується, щодо випуску іпотечних цінних паперів та їх іпотечне покриття, а також несуть відповідальність за поширення або опублікування неточної, неповної або недостовірної інформації, а також за її несвоєчасне поширення й опублікування.

У свою чергу емітент зобов'язаний забезпечити можливість ознайомлення з інформацією, яка міститься в реєстрі іпотечного покриття, всім зацікавленим особам і надати можливість останнім отримати копії реєстру або виписки з нього. Він також повинен опублікувати інформацію про емісію таких сертифікатів (або облигацій) відповідно до законодавчих актів до початку видачі іпотечних сертифікатів та повідомлення про реєстрації змін і доповнень, внесених до правил довірчого управління іпотечним покриттям.

Відповідно до Положення про провадження діяльності небанківських фінансових установ, які здійснюють емісію іпотечних сертифікатів, затвердженого Розпорядженням Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 9 червня 2005 року № 4132, сертифікати можуть бути випущені у вигляді: іменних сертифікатів документарної форми випуску; іменних сертифікатів бездокументарної форми випуску; сертифікатів на пред'явника документарної форми випуску (Про затвердження Положення про провадження діяльності небанківських фінансових установ, 2005).

Іпотечні сертифікати емітуються як у документарній, так і в бездокументарній формі.

Р.В. Карпов дуже слушно зауважив, що «для українського законодавства документарна форма емісійних цінних паперів є нетиповою, тому, що держава в останнє десятиріччя перевагу дає фіксації прав власності на електронних реєстрах» (Карпов, 2011а; Карпов, 2011б). Міжнародний досвід свідчить, що практично весь світ практикує випуск цінних паперів у бездокументарній формі, це не викликає сумнівів, оскільки бездокументарна форма вигідніше та надійніше.

Правове порівняння іпотечних сертифікатів з фіксованою дохідністю та звичайних іпотечних сертифікатів проводить Р.В. Карпов у своєму дослідженні. Науковець доречно звертає увагу на те, що «права власників сертифікатів з фіксованою дохідністю та звичайних іпотечних сертифікатів повністю збігаються. Власники іпотечних сертифікатів також мають право на отримання номінальної вартості, на отримання відсотків, на задоволення вимог з вартості іпотечних активів у разі невиконання емітентом прийнятих на себе зобов'язань» (Карпов, 2011а; Карпов, 2011б). Відповідно, в наявності збіг у частині посвідчення прав власників звичайних іпотечних сертифікатів та сертифікатів з фіксованою дохідністю. Крім цього, емітентом іпотечних сертифікатів може бути фінансова установа, яка випускає їх від свого імені та зобов'язується виконувати обов'язки, що випливають із випуску. Іншими словами, це свідчить, що фінансові установи, що можуть бути емітентами іпотечних сертифікатів з фіксованою дохідністю або звичайних іпотечних сертифікатів, повністю збігаються. Емітент іпотечних сертифікатів з фіксованою дохідністю має право здійснювати випуск зазначених сертифікатів, забезпечуватися іпотечними активами, а також бере на себе ризик відносно порушення термінів виконання основних зобов'язань, реформованих в іпотечні активи. Йдеться не тільки про затримку платежу, а й про дострокове виконання зобов'язання. І тут слід беззаперечно погодитися з Р.В. Карповим, який зазначає повну ідентичність зі звичайними іпотечними сертифікатами в частині, хто несе відповідальність за ризик того, що боржник за основним зобов'язанням порушить терміни виконання зобов'язання. Тобто якщо боржник невчасно зробив платіж, емітенту необхідно залучити власний грошовий ресурс, а якщо боржник заплатив наперед і погасив борг, емітенту необхідно знайти іншого боржника (Карпов, 2011, с. 62–63).

Слід також погодитися з Р.В. Карповим у його ствердженні про те, що «іпотечні сертифікати з фіксованою дохідністю повністю тотожні звичайним іпотечним сертифікатам у частині прав власників та зобов'язань емітента, функцій та мети випуску» (Карпов, 2011, с. 66).

До іншого виду іпотечних сертифікатів належать сертифікати участі. Нормативно-правові акти України, які регламентують правовідносини з іпотечними цінними паперами, містять визначення сертифікатів участі. У положеннях ст. 24 Закону України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» (втратив чинність) містилось визначення сертифікату участі, відповідно до якого останній є іменним цінним папером. Також зазначалось, що сертифікат участі є сертифікатом, який відповідно до вказаного Закону забезпечений іпотеками та посвідчує частку його власника в платежі за іпотечним кредитом. Незважаючи на те, що вказаний вище Закон утратив чинність, зазначена позиція залишається визначеною в діючих натеper Положеннях про провадження діяльності небанківських фінансових установ, які здійснюють емісію іпотечних сертифікатів (Про затвердження Положення про провадження діяльності небанківських фінансових установ, 2005).

Якщо проаналізувати наведене визначення, можна виділити те, що законодавець широко сформулював визначення сертифікатів участі, вказавши ознаки забезпеченості іпотеками та посвідчення частки власника сертифікату в платежі за іпотечним кредитом.

Власник сертифікату має право отримувати частку в платежі за іпотечним кредитом відповідно до договору про придбання сертифікату, задовольнити вимоги в разі невиконання емітентом узятих на себе зобов'язань та приймати ризик дострокового виконання зобов'язань за іпотечним кредитом.

Слід підкреслити, що між двома видами іпотечних сертифікатів різниця є, це впливає з визначення понять, яке закріплено в законодавстві, зокрема, сертифікати з фіксованою дохідністю є сертифікатами, що забезпечуються іпотечними кредитами, а сертифікати участі є сертифікатами, що забезпечуються іпотеками і посвідчують частку власника в платежі за іпотечним кредитом. Узагальнюючі результати аналізу правового режиму іпотечних сертифікатів, слід констатувати, що іпотечні сертифікати є суперечливими цінними паперами, оскільки містять ознаки двох різних іпотечних систем – європейської та американської. Сертифікати участі за своєю правовою природою дуже схожі з пайовими цінними паперами, що забезпечені іпотекою та посвідчують частку їхніх власників у платежі за іпотечними активами, а сертифікати з фіксованою дохідністю – з борговими цінними паперами, право на отримання номінальної вартості та право на отримання процентів.

Таким чином, іпотечні сертифікати за своєю правовою природою різноманітні й потребують удосконалення, а велика кількість положень законодавчих актів, які регулюють іпотечні правовідносини, не узгоджені між собою та не представляють єдиної системи функціонування. Законодавець спробував створити всі іпотечні цінні папери, які існують у світі, і впровадити їх в українську правову систему, однак українське цивільне право не дає змогу зазначені іпотечні цінні папери реалізувати на іпотечному ринку без належної та дієвої нормативно-правової бази. Разом із тим слід звернути увагу на те, що Закон України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» у 2019 році втратив чинність, а Положення про провадження діяльності небанківських фінансових установ, які здійснюють емісію іпотечних сертифікатів, затверджене розпорядженням Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 9 червня 2005 року № 4132, яке було створено на підставі зазначеного Закону, сьогодні є чинним.

На основі аналізу правового режиму іпотечних сертифікатів зазначимо порівняльну характеристику іпотечних сертифікатів з фіксованою дохідністю та іпотечних сертифікатів участі. Першими є цінні папери на пред'явника та іменні, а другі – лише іменними цінними паперами. Щодо механізму здійснення платежів власники сертифікатів з фіксованою дохідністю отримують фіксовані платежі, що не залежать від можливостей дострокового погашення іпотечних кредитів, а власники сертифікатів участі отримують платежі після розподілу коштів, що надійшли за іпотечними кредитами. Платежі є меншими за платежі за іпотечними кредитами на суму винагороди за управління іпотечними кредитами. У разі випуску іпотечних сертифікатів з фіксованою дохідністю дострокове виконання емітентом зобов'язань може бути здійснено тільки у випадку, передбаченому в інформації про випуск сертифікатів, й обов'язково за умови призначення або заміни управителя. У разі випуску іпотечних сертифікатів участі дострокове погашення сертифікатів може бути здійснено в будь-якому разі й можливе в разі призначення або заміни управителя.

Висновки. Досвід розвинених зарубіжних країн наочно демонструє, що раціональна державна політика у сфері іпотечного кредитування веде до перетворення даної галузі банківської сфери в самофінансовану систему, здатну забезпечити сталий розвиток ринку житла. Іпотека служить каталізатором зростання як ринку нерухомості, так і суміжних галузей, тому розширення платоспроможного попиту на житло стимулює нове будівництво, виробництво будматеріалів і техніки, створення інноваційних архітектурних проєктів, сприяє розвитку роздрібною торгівлі й росту зайнятості населення загалом.

Слід також сказати, що держава визначає стратегію розвитку іпотечного кредитування, створює нормативно-правову базу його функціонування, формує механізм соціального захисту позичальників, бере участь у формуванні інфраструктури іпотечного ринку.

Список використаних джерел:

1. Цивільний кодекс України : Закон України від 16.01.2003 р. *Відомості Верховної Ради України*. 2003. № 45–46. Ст. 356.
2. Про іпотеку : Закон України від 05.06.2003 р. № 898-IV. *Відомості Верховної Ради України*. 2003. № 38. Ст. 313.
3. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV. *Відомості Верховної Ради України*. 2006. № 31. Ст. 268.
4. Про затвердження Положення про провадження діяльності небанківських фінансових установ, які здійснюють емісію іпотечних сертифікатів : Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 9 червня 2005 року № 4132. URL: <https://ips.ligazakon.net/document/Re11068?an=100>
5. Вавженчук С.Я. Юридична природа та види іпотечних сертифікатів. *Приватне право і підприємство*. 2014. Вип. № 13. С. 107–109.
6. Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати : Закон України від 19 червня 2003 року № 979-IV. Закон втратив чинність на підставі Закону № 79-IX (79-20) від 12.09.2019 р. *ВВР*. 2019. № 44. Ст. 277.
7. Карпов Р.В. Заставна в системі іпотечних цінних паперів : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03. Одеса, 2011. 21 с.
8. Карпов Р.В. Заставна в системі іпотечних цінних паперів : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03. Одеса, 2011. 197 с.

References:

1. Tsyvilnyi kodeks Ukrainy [The Civil Code of Ukraine] (2003, January 16). *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy – Bulletin of Verkhovna Rada of Ukraine*. Kyiv: Parlam. vyd-vo [in Ukrainian].
2. Pro ipoteku: Zakon Ukrainy vid 05.06.2003 № 898-IV [On mortgage: Law of Ukraine of 05.06.2003 № 898-IV.]. (2003, June 5). *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy – Bulletin of Verkhovna Rada of Ukraine*. Kyiv: Parlam. vyd-vo [in Ukrainian].
3. Pro tsinni papery ta fondovyi rynek: Zakon Ukrainy vid 23.02.2006 № 3480-IV. [About securities and the stock market: Law of Ukraine of February 23, 2006 № 3480-IV.]. (2006, February 23). *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy – Bulletin of Verkhovna Rada of Ukraine*. Kyiv: Parlam. vyd-vo [in Ukrainian].
4. Pro zatverdzhennia Polozhennia pro provadzhennia diialnosti nebankivskykh finansovykh ustanov, yaki zdiisniuiut emisiiu ipotechnykh sertyfikativ: Rozporiadzhennia Derzhavnoi komisii z rehuliuвання ryнкiv finansovykh posluh Ukrainy vid 9 chervnia 2005 roku № 4132. [About the statement of the Situation on carrying out activity of non-bank financial institutions which carry out issue of mortgage certificates]. (2005, June 5). *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy – Bulletin of Verkhovna Rada of Ukraine*. Kyiv: Parlam. vyd-vo [in Ukrainian].
5. Vavzhenchuk, S. Ya. (2014) Yurydychna pryroda ta vydy ipotechnykh sertyfikativ [Legal nature and types of mortgage certificates]. *Pryvatne prava i pidpriemstvo. – Private law and enterprise*. 13. 107-109. [in Ukrainian].
6. Pro ipotechnne kredyтування, operatsii z konsolidovanim ipotechnym borhom ta ipotechni sertyfikaty: Zakon Ukrainy vid 19 chervnia 2003 roku № 979-IV. Zakon vtratyv chynnist na pidstavi Zakonu № 79-IX (79-20) vid 12.09.2019. [About mortgage lending, operations with consolidated mortgage debt and mortgage certificates: Law of Ukraine of June 19, 2003 № 979-IV. The law expired on the basis of Law № 79-IX (79-20) of September 12, 2019.]. (2003, June 19). *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy – Bulletin of Verkhovna Rada of Ukraine*. Kyiv: Parlam. vyd-vo [in Ukrainian].
7. Karpov, R.V. (2011) Zastavna v systemi ipotechnykh tsinnykh paperiv [Mortgage in the system of mortgage securities]. *Extended abstract of candidate's thesis*. Odesa. [in Ukrainian].
8. Karpov R. V. (2011) Zastavna v systemi ipotechnykh tsinnykh paperiv [Mortgage in the system of mortgage securities]. *Candidate's Thesis*. Odesa. [in Ukrainian].