



УДК 347.457.1
ББК 65.272.21

ИПОТЕЧНЫЙ СЕРТИФИКАТ УЧАСТИЯ КАК ИНСТРУМЕНТ ПРАВОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА

*Часть первая*¹

Гончаров Александр Иванович

Доктор юридических наук, доктор экономических наук,
профессор кафедры конституционного и муниципального права,
кафедры гражданского и международного частного права,
Волгоградский государственный университет, базовая кафедра ЮНЦ РАН
goncharova.sofia@gmail.com, kmp@volsu.ru, gimchp@volsu.ru
просп. Университетский, 100, 400062 г. Волгоград, Российская Федерация

Аннотация. Автор исследует правовое регулирование оборота требований банка-кредитора к заемщикам, обязательства которых обеспечены ипотекой, которые при участии специальной организации можно превратить в ценные бумаги. Эта специальная организация не занимается всем широким спектром банковских операций, а осуществляет только учет и получение платежей от ипотечных заемщиков. Так банк-кредитор решает свою задачу – не ждать возврата одолженных приобретателю жилой недвижимости денег несколько десятков лет, продав на рынке полученные ценные бумаги, а специальная организация получает в управление требования, которые созданы банком-кредитором в результате выдачи долгосрочных кредитов, причем требования – обеспеченные залогом недвижимости, образующие ипотечное покрытие.

Получающая от банка-кредитора требования к заемщикам специальная организация не может продавать их, покупать иные, более выгодные активы, она выполняет только казначейские функции получения причитающихся платежей по ипотечным требованиям. Ипотечный сертификат участия – это именная ценная бумага, которая удостоверяет право ее владельца на долю в общей собственности на ипотечное покрытие, а также удостоверяет право требовать от выдавшей сертификат организации надлежащего доверительного управления ипотечным покрытием, право на долю денежных средств, полученных во исполнение обязательств, требования по которым составляют ипотечное покрытие.

Выдача ипотечных сертификатов участия может осуществляться только коммерческими организациями, имеющими лицензии на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, а также кредитными организациями.

Ключевые слова: бездокументарные ценные бумаги, ипотека, заемщик, кредитование, жилая недвижимость, требования, платежи, доход.

Строя новое или покупая уже существующее жилье, отдельный человек или семья не всегда располагают всей суммой денежных средств, чтобы сразу оплатить застройщику или продавцу цену приобретаемого объекта недвижимости. Такая проблема нехватки собственных денег для приобретения квартиры или дома решается с помощью коммерческих банков. Эти кредитные организации дают заемщикам деньги в долг, причем на довольно большие сроки. Их финансовый интерес состоит в том, что заемщики выплачивают банку-кредитору сверх суммы долга еще и проценты, так кредитные организации зарабатывают прибыль, вкладывая денежные средства под обещания рассчитаться с ними в будущем. Банк-кредитор будет наиболее уверен в благополучном исходе займа и возврате денег своевременно и в полном объеме, если заемщик к своей добросовестности, способности зарабатывать и выплачивать одолженные деньги добавит еще и само жилье, которое стро-

ится или уже готовое покупается на рынке за деньги банка-кредитора. Жилое помещение – квартира или дом – будет находиться у банка только юридически (в залоге), сам заемщик сможет им пользоваться беспрепятственно и постоянно, но продать его или распорядиться жильем как-то иначе без разрешения банка нельзя.

Подкрепление финансовой состоятельности заемщика залогом недвижимого имущества при получении кредита в банке часто называют греческим словом *ипотека*. Это залог жилья, предприятия, строения, здания, сооружения или другого объекта, неотделимо связанного с землей. Закладываемое имущество не передается кредитору, оно остается у заемщика-должника. Если заемщик не будет исправно платить проценты, а также возвращать сам кредит, банк-кредитор (он же залогодержатель) сможет вернуть свои деньги, продав заложенное имущество на рынке. Деньги от продажи пойдут на покрытие долга заемщика (см. рис. 1).

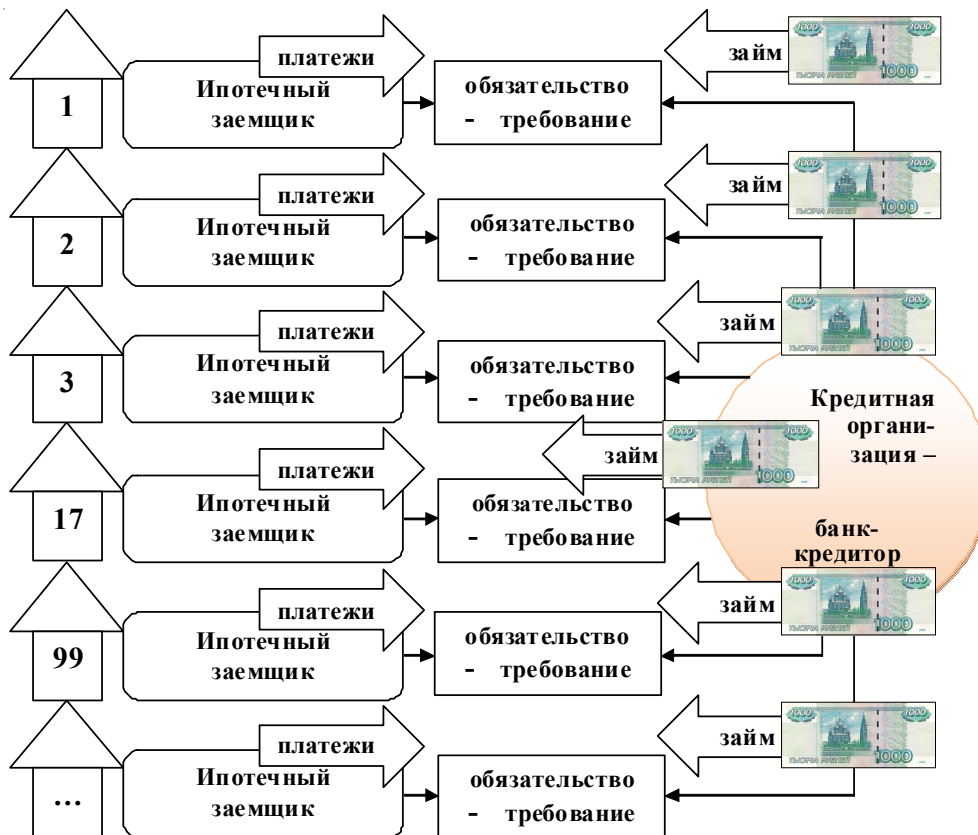


Рис. 1. Отношения банка-кредитора с заемщиками, обязательства которых обеспечены ипотекой (залогом недвижимости)

Предположим, выпускник и выпускница медицинского университета, получив профессии хирурга и стоматолога и устроившись на работу, создали семью и нуждаются в жилье. В 25-летнем возрасте они могут получить долгосрочный кредит в коммерческом банке на 40 лет. Без большого напряжения для семейных финансов молодые врачи могут ежемесячно выплачивать по кредиту 25 тыс. рублей в месяц. Пусть дом, который они решили купить, стоит 2,4 млн рублей, а процент за кредит, под который банк-кредитор согласен одолжить указанную сумму на 40 лет, – 10 % годовых. На таких условиях семья врачей должна будет ежемесячно выплачивать 5 тыс. рублей в течение 480 месяцев ($12 \times 40 = 480$), чтобы за 40 лет погасить всю сумму займа: $5\,000 \times 480 = 2\,400\,000$ рублей. Сверх выплаты суммы займа необходимо выплачивать процент за кредит: $0,1 \times 2\,400\,000 = 240\,000$ рублей в год, или $240\,000 : 12 = 20\,000$ рублей ежемесячно. Поскольку ежемесячно сумма займа будет уменьшаться на 5 000 рублей, процент за кредит тоже будет снижаться от 20 000 рублей в самый первый месяц и до минимума за 480-й месяц кредита. Семья врачей-заемщиков свою добросовестность и финансовую состоятельность кроме подписания кредитного договора подкрепит передачей купленного дома банку-кредитору в залог, оформив для этого договор ипотеки (залога недвижимости).

Банк-кредитор в показанном примере сильно заинтересован в том, чтобы надолго «окаменевшие» деньги, вложенные в недвижимость, не ждать 40 лет, а каким-то образом вернуть их раньше, чтобы снова и снова выдавать кредиты, зарабатывая прибыль от более интенсивного их оборота. Для этого в нашей стране действует Федеральный закон от 11.11.2003 № 152-ФЗ (ред. от 21.12.2013) «Об ипотечных ценных бумагах» [3]. В рамках этого закона поставленную задачу позволяет решить *ипотечный сертификат участия*.

Кредитные организации выдают тысячи кредитов, в том числе кредиты, по которым обязательства заемщиков обеспечены (подкреплены) залогом недвижимости. Их называют *ипотечными кредитами*. Заключив кредитный договор и договор ипотеки, выдав сумму кредита, банк получает законное право требовать от ипотечного заемщи-

ка возврата долга с процентами. Данное требование представляет собой имущественное право, которое также как товар можно продать. Финансово-правовые отношения участников ипотечного кредитования отражены на рисунке 1.

Требования банка-кредитора к заемщикам, обязательства которых обеспечены ипотекой, при участии специальной организации можно превратить в ценные бумаги. Эта специальная организация не занимается всем широким спектром банковских операций, а осуществляет только учет и получение платежей от ипотечных заемщиков. Так банк-кредитор решает свою задачу не ждать возврата «окаменевших» денег несколько десятков лет, продав на рынке полученные ценные бумаги, а специальная организация получает в управление требования, которые созданы банком-кредитором в результате выдачи долгосрочных кредитов, причем требования, обеспеченные залогом недвижимости, образуют так называемое *ипотечное покрытие*.

Получающая от банка-кредитора требования к заемщикам специальная организация не может продавать их, покупать иные, более выгодные активы, она выполняет только казначейские функции получения причитающихся платежей по ипотечным требованиям.

Ипотечный сертификат участия – это именная ценная бумага, которая удостоверяет право ее владельца на долю в общей собственности на ипотечное покрытие. А также удостоверяет право требовать от выдавшей сертификат организации надлежащего доверительного управления ипотечным покрытием, право на долю денежных средств, полученных во исполнение обязательств, требования по которым составляют ипотечное покрытие (см. рис. 2).

Согласно ст. 17 федерального закона [3] выдача ипотечных сертификатов участия может осуществляться только коммерческими организациями, имеющими лицензии на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, а также кредитными организациями. Подробнее об этом изложено в наших работах [1; 2].

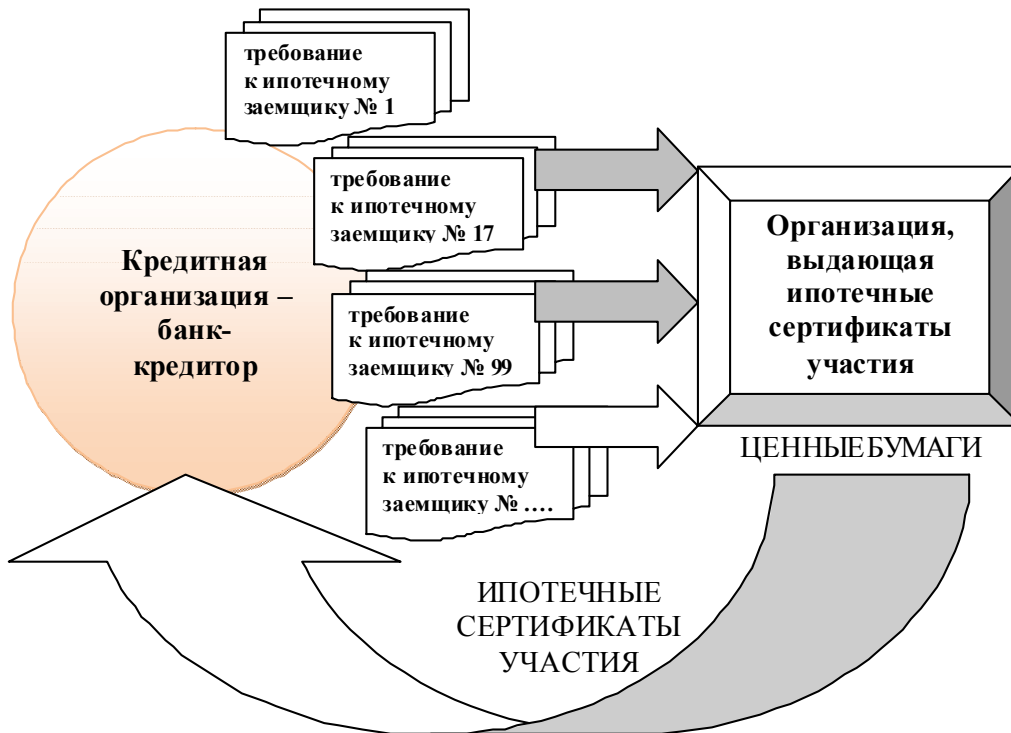


Рис. 2. Получение банком-кредитором ипотечных сертификатов участия в обмен на требования к ипотечным заемщикам

Факт выдачи ипотечных сертификатов участия влечет правовое последствие возникновения общей долевой собственности владельцев ипотечных сертификатов участия на ипотечное покрытие, под которое они выдаются, а также является основанием учреждения доверительного управления таким ипотечным покрытием путем заключения договора доверительного управления ипотечным покрытием. При этом общая долевая собственность на ипотечное покрытие возникает одновременно с учреждением доверительного управления этим ипотечным покрытием.

Очевидно, что доходность ипотечных ценных бумаг, обеспеченных залогами, допустим, по 1 000 кредитам, должна быть ниже, чем доходность по отдельному единичному кредиту, вследствие широкого распределения и снижения рисков. Ведь риск того, что все 1 000 ипотечных заемщиков не будут исправно платить, существенно ниже риска неплатежеспособности единичного заемщика. Здесь для специальной организации, выдающей ипотечные сертификаты участия, возникает финансовая возможность заработать прибыль.

Возвращаясь к нашему примеру о молодой семье ипотечных заемщиков, отметим, что по ипотечному кредиту, выданному банком на 40 лет, был установлен процент за кредит 10 % годовых. Доходность ипотечных сертификатов участия, обеспеченных требованиями по 1 000 аналогичных кредитов, безусловно, будет ниже и может составить 7 % годовых. В этом примере организация, выдающая ипотечные сертификаты участия, получает доход в 3 % годовых для оплаты всех расходов, связанных с оформлением и обслуживанием этих бумаг, за вычетом расходов из дохода образуется ее прибыль. Финансово-правовые отношения при обмене требований отражены на рисунке 2.

Как показано на рисунке 2, специальная организация, получив от банка кредитора пакет (нуль) требований к различным ипотечным заемщикам, в последующем начинает ими управлять. Функции данной специальной организации фактически сводятся к тщательному учету и контролю поступлений платежей от ипотечных заемщиков ей как казначею-управляющему. С большой натяжкой эту организацию можно назвать управляющей компанией

(см. подробно: [2]), поскольку она совершает простые, постоянно повторяющиеся операции по учету и получению платежей.

В отдельных случаях, когда ипотечный заемщик не рассчитывается своевременно и в полном объеме, подается исковое заявление в суд, и задолженность взыскивается в судебном порядке. При этом имеется возможность покрыть долг неисправного заемщика из средств, вырученных от продажи заложенного объекта недвижимости.

Инвесторы покупают у банков-кредиторов ипотечные сертификаты участия, вкладывают деньги в эти ценные бумаги для получения дохода. Как выше отмечено, процентный доход по этим ценным бумагам невысокий, но поскольку ипотечные заемщики производят платежи по своим обязательствам ежемесячно, то и владельцы ипотечных сертификатов участия тоже получают денежные средства регулярно. Обеспечение финансовых обязательств заемщиков залогом недвижимости существенно повышает надежность инвестиций в ипотечные ценные бумаги. Поэтому в эти бумаги вкладывают денежные средства, прежде всего, институциональные инвесторы: пенсионные фонды, страховые компании, инвестиционные компании, государственные агентства по ипотечному жилищному кредитованию.

Располагая очень крупными финансовыми ресурсами в сотни миллиардов рублей, институциональные инвесторы в первую очередь заинтересованы обеспечить свои инвестиции в ценные бумаги реальным и пользующимся спросом (ликвидным) имуществом, здесь данная задача решается положительно: обязательства заемщиков подкрепляются ипотекой жилья. Кроме того, непрерывное управление ипотечным покрытием специальной организацией, выдающей ипотечные сертификаты участия, позволяет формировать регулярный финансовый поток, который генерируется заемщиками путем выплат по кредитам, и каждый владелец ипотечных сертификатов участия пропорционально их количеству получает свою долю выплат по кредитам.

Проанализируем правовую регламентацию существования и оборота ипотечных сертификатов участия [3]:

1. *Ипотечное покрытие* могут составлять только обеспеченные ипотекой требования о

возврате основной суммы долга, об уплате процентов по кредитным договорам и договорам займа. Также его могут составлять ипотечные сертификаты участия, удостоверяющие право собственности их владельцев на долю в другом ипотечном покрытии, и денежные средства в рублях или иностранной валюте, а в особых случаях также государственные ценные бумаги и недвижимое имущество. При этом требования по обеспеченным ипотекой кредитным обязательствам могут входить в состав ипотечного покрытия только в случае их соответствия следующим условиям:

– основная сумма долга по обеспеченному ипотекой кредиту по каждому договору не должна превышать 80 % рыночной стоимости (денежной оценки) недвижимого имущества, являющегося предметом ипотеки. Такая денежная оценка производится независимым оценщиком;

– договор об ипотеке, которая обеспечивает соответствующие требования, запрещает замену или отчуждение залогодателем заложенного недвижимого имущества предмета ипотеки без согласия залогодержателя;

– недвижимое имущество, заложенное в обеспечение исполнения соответствующего обязательства, должно быть застраховано от риска утраты или повреждения в пользу кредитора в течение всего срока действия обязательства. Страховая сумма должна быть не меньше, чем обеспеченное ипотекой требование о возврате суммы основного долга;

– предметом договора займа должны быть только денежные средства.

Требования, обеспеченные последующей ипотекой, тоже могут составлять ипотечное покрытие, но только при условии, что основная сумма долга по обязательству, обеспеченному предшествующей ипотекой, и основная сумма долга по обязательству, обеспеченному последующей ипотекой, в совокупности не превышают 70 % рыночной стоимости (денежной оценки) недвижимого имущества, являющегося предметом ипотеки. Такая денежная оценка производится также независимым оценщиком.

Доля требований, обеспеченных залогом недвижимого имущества, строительство которого не завершено, не должна превышать 10 % размера ипотечного покрытия.

Размер ипотечного покрытия определяется путем суммирования размера требований, суммы денежных средств и стоимости (денежной оценки) иного имущества, составляющих ипотечное покрытие. Размер ипотечного покрытия должен определяться в порядке, установленном Банком России. При определении размера ипотечного покрытия не должно учитываться любое требование по обязательству, в отношении которого:

- срок неисполнения составляет более чем 6 месяцев;
- утрачен предмет ипотеки, в том числе вследствие вступления в законную силу решения суда о признании ипотеки недействительной или прекращении ипотеки недвижимого имущества по иным основаниям;
- вступило в законную силу решение суда о признании обязательства недействительным или прекращении этого обязательства по иным основаниям;
- должник по обязательству признан несостоятельным (банкротом) в порядке, предусмотренном законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве);
- отсутствует в течение более чем 6 месяцев страхование недвижимого имущества, заложенного в обеспечение исполнения обязательства, от риска утраты или повреждения.

Одно и то же имущество (в том числе требования по одним и тем же обязательствам) может входить в состав только одного ипотечного покрытия. Ипотечные сертификаты участия не могут входить в состав «своего» ипотечного покрытия, а именно того, права на доли в котором они удостоверяют.

2. *Требование по обеспеченному ипотекой обязательству*, входящее в состав ипотечного покрытия, подтверждают следующие документы:

- выписка из Единого государственного реестра прав на недвижимое имущество и сделок с ним;
- договор об ипотеке, на котором совершена специальная регистрационная надпись, удостоверяющая проведение государственной регистрации, или его нотариально удостоверенная копия;
- кредитный договор или договор займа, на основании которого возникло обеспеченное ипотекой обязательство, либо нота-

риально удостоверенная копия соответствующего договора;

– документ, который выражает содержание сделки, по которой были переданы имущественные права кредитора и залогодержателя по обеспеченному ипотекой обязательству, и на котором совершена специальная регистрационная надпись, удостоверяющая проведение государственной регистрации [если произошла передача (уступка) таких прав], или нотариально удостоверенная копия этого документа.

Исключение обеспеченных ипотекой требований из состава ипотечного покрытия допускается в связи с их заменой или продажей, а также в связи с прекращением соответствующего обязательства. Замена или продажа требований, составляющих ипотечное покрытие, допускается в случаях, предусмотренных федеральным законом [3]. *Исключение из состава ипотечного покрытия имущества* (кроме денежных средств) допускается в связи с его заменой или продажей. *Исключение из состава ипотечного покрытия денежных средств* допускается в связи с исполнением обязательств по ипотечным ценным бумагам, приобретением обеспеченных ипотекой требований или иного имущества, которое может быть включено в состав ипотечного покрытия.

3. *Реестр ипотечного покрытия* предназначен для ведения учета требований и иного имущества, составляющих ипотечное покрытие. Сведения о них вносятся в этот реестр, причем в отношении каждого требования, каждого объекта иного имущества указывается следующее:

- сумма (размер) требования (в том числе основная сумма долга и размер процентов) или стоимость (денежная оценка) имущества;
- название и достаточное для идентификации описание имущества, составляющего ипотечное покрытие, а также описание имущества, на которое установлена ипотека в обеспечение обязательства, требование по которому составляет ипотечное покрытие. В случае если таким имуществом является жилое помещение, указывается его адрес, но не указывается номер этого жилого помещения (номер жилого дома, квартиры);
- рыночная стоимость (денежная оценка) имущества, на которое установлена ипотека;

– срок уплаты суммы требования или, если эта сумма подлежит уплате по частям, сроки (периодичность) соответствующих платежей и размер каждого из них, либо указываются условия, позволяющие определить эти сроки и размеры платежей (план погашения долга);

– степень полноты исполнения обязательства, требование по которому составляет ипотечное покрытие;

– иные сведения, установленные Банком России.

Требования или иное имущество считаются включенными в состав ипотечного покрытия с момента внесения соответствующей записи в реестр ипотечного покрытия. *Реестр ипотечного покрытия* ведется в документальной форме, дублируется в компьютерной электронной базе данных.

ПРИМЕЧАНИЕ

¹ Продолжение следует.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Гончаров, А. И. Акция как бездокументарная ценная бумага / А. И. Гончаров // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 5, Юриспруденция. – 2014. – № 2 (26). – С. 80–85.

2. Гончаров, А. И. Инвестиционный пай как удостоверение права на собственную долю имущества в фонде / А. И. Гончаров // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 5, Юриспруденция. – 2014. – № 3 (27). – С. 21–27.

3. Федеральный закон «Об ипотечных ценных бумагах» от 11 ноября 2003 г. № 152-ФЗ : (ред. от 21.12.2013) // Российская газета. – 2003. – 18 нояб. (№ 234).

REFERENCES

1. Goncharov A.I. Aktsiya kak bezdokumentarnaya tsennaya bumaga [Shares as Uncertificated Securities]. *Vestnik Volgogradskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya 5. Yurisprudentsiya* [Science Journal of Volgograd State University. Jurisprudence], 2014, no. 2 (26), pp. 80-85.

2. Goncharov A.I. Investitsionnyy pay kak udostoverenie prava na sobstvennyuyu dolyu imushchestva v fonde [Investment Share as the Certification of Right on Property Lot in the Fund]. *Vestnik Volgogradskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya 5. Yurisprudentsiya* [Science Journal of Volgograd State University. Jurisprudence], 2014, no. 3 (27), pp. 21-27.

3. Federalnyy zakon “Ob ipoteknykh tsennykh bumagakh” 11.11.2003 № 152-FZ [The Federal Law “On Mortgage Securities” of November 11, 2003 no. 152-FZ]. Red. ot 21 dekabrya 2013 g. *Rossiyskaya gazeta*, 2003, Nov. 18 (no. 234).

THE MORTGAGE CERTIFICATE OF PARTICIPATION AS THE TOOL OF LEGAL GUARANTEE OF HOUSING CONSTRUCTION

Part 1

Goncharov Aleksandr Ivanovich

Doctor of Juridical Sciences, Doctor of Economic Sciences, Professor,
Department of Constitutional and Municipal Law, Department of Civil and International Private Law,
Volgograd State University, Base Department of Southern Scientific Center
of the Russian Academy of Sciences (SSC RAS)
goncharova.sofia@gmail.com, kmp@volsu.ru, gimchp@volsu.ru
Prosp. Universitetsky, 100, 400062 Volgograd, Russian Federation

Abstract. The author investigates the legal regulation of the turnover of the creditor bank demands to the borrowers, whose obligations are provided by the mortgage and can be converted into securities with the participation of special organization. This special organization does not deal with the entire range of bank procedures, but performs only account and receipt

of payments from mortgage borrowers. Thus, creditor bank fulfils its task – it does not wait for the recovery of sum lent to the mortgage borrower for several decades but sells obtained securities at the market. The special organization monitors the requirements, which are established by the creditor bank after granting long-term credits. It is worth mentioning that the requirements are guaranteed by real estate loan and form mortgage backing.

The special organization cannot sell the requirements provided by creditor bank, cannot buy other more advantageous requirements, it only fulfills fiscal functions of receiving payments due to the mortgage demands. The mortgage certificate of participation – this is a nominal security, which certifies the right of its owner to the share of the general property on the mortgage backing. It also certifies the right to require proper confidence control of mortgage backing from the organization which provided the certificate, the right to the share of cash resources, obtained for meeting liabilities, requirements on which compose mortgage backing.

The delivery of mortgage certificates of participation can be performed only by commercial organizations, which have license for carrying out the activity on management of the investment trusts, share investment trusts, non-governmental pension funds, and credit organizations.

Key words: uncertificated securities, mortgage, borrower, crediting, dwelling real estate, requirements, payments, income.