



УДК 347.457.1  
ББК 65.272.21

## ИПОТЕЧНЫЙ СЕРТИФИКАТ УЧАСТИЯ КАК ИНСТРУМЕНТ ПРАВОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА

### *Часть вторая*

**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, доверительное управление, жилая недвижимость, требования, платежи, доход.

Проанализируем правовую регламентацию существования и оборота ипотечных сертификатов участия [8]:

4. *Ипотечный сертификат участия* может выдавать только коммерческая организация, имеющая лицензию на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, также их может выдавать кредитная организация (коммерческий банк) [там же]. Но фактически российские банки их не выдают (подробнее об этом см. в наших работах: [1–3]).

Выдача ипотечных сертификатов участия является основанием для возникновения общей долевой собственности владельцев ипотечных сертификатов участия на ипотечное покрытие, под которое они выдаются. На этом же основании учреждается доверительное управление этим ипотечным покрытием. Общая долевая собственность на ипотечное покрытие возникает одновременно с учреждением доверительного управления этим ипотечным покрытием. Практически заключается договор доверительного управления ипотечным покрытием, срок действия этого договора не может быть менее одного года и более 40 лет [8].

Доверие владельцев ипотечных сертификатов участия организации, которая выдала инвесторам сертификаты участия, является ключевым элементом их взаимоотношений. Эта организация ежедневно получает единичные платежи от тысяч ипотечных заемщиков по их кредитным задолженностям, временно включая получаемые суммы в ипотечное покрытие. При этом собственниками самого ипотечного покрытия, как отмечено выше, являются именно владельцы ипотечных сертификатов участия, но не организация – доверительный управляющий. Именно владельцы ипотечных сертификатов участия несут риск неисполнения или неполного исполнения обязательств, требования по которым составляют ипотечное покрытие.

Инвестор, вкладывая деньги в ипотечные сертификаты участия и становясь учредителем доверительного управления ипотечным покрытием, передает управляющему ипотечным покрытием обеспеченные ипотекой требования о возврате основной суммы долга и об уплате процентов по кредитным дого-

ворам (договорам займа) в доверительное управление. Эти требования передаются с условием их объединения с имуществом иных учредителей доверительного управления ипотечным покрытием на срок действия договора доверительного управления ипотечным покрытием, а управляющий ипотечным покрытием обязуется осуществлять управление имуществом в интересах учредителей управления.

Требования и иное имущество, составляющее ипотечное покрытие, являются общим имуществом владельцев ипотечных сертификатов участия и принадлежат им на праве общей долевой собственности. Раздел указанного имущества и выделение из него доли в натуре не допускаются. Ипотечный сертификат участия не имеет номинальной стоимости.

Доверительное управление ипотечным покрытием осуществляется по Правилам, которые должны соответствовать типовым правилам, утвержденным Постановлением Правительства РФ от 15 октября 2004 г. № 562 [6]. Присоединение к договору доверительного управления ипотечным покрытием и Правилам осуществляется путем приобретения ипотечных сертификатов участия.

Один ипотечный сертификат участия выдается на фиксированную сумму в рублях, существует в бездокументарной форме.

*Общее собрание владельцев ипотечных сертификатов участия* созывается управляющим ипотечным покрытием по собственной инициативе или по письменной инициативе владельцев, которым принадлежит не менее 10 % ипотечных сертификатов участия на дату подачи инициативы о созыве общего собрания. Указанная инициатива должна содержать причины созыва, а также повестку дня общего собрания. Сообщение о созыве общего собрания публикуется в периодическом печатном издании в соответствии с Правилами доверительного управления ипотечным покрытием [там же].

Общее собрание владельцев ипотечных сертификатов участия принимает решения по следующим вопросам:

- о передаче прав и обязанностей управляющего ипотечным покрытием другому управляющему ипотечным покрытием;
- утверждении нового специализированного депозитария;

- утверждении нового регистратора;
- выдаче дополнительных ипотечных сертификатов участия в связи с дополнением состава ипотечного покрытия новыми требованиями;
- утверждении иных изменений.

Ипотечный сертификат участия при голосовании предоставляет его владельцу один голос. Общее собрание владельцев ипотечных сертификатов участия считается правомочным, если на нем присутствуют владельцы, которым принадлежит не менее 80 % общего количества выданных ипотечных сертификатов участия. Общее собрание владельцев ипотечных сертификатов участия принимает решения большинством голосов владельцев ипотечных сертификатов участия, за исключением случаев изменений, связанных с передачей прав и обязанностей управляющего ипотечным покрытием другому управляющему ипотечным покрытием, и изменений, связанных с выдачей дополнительных ипотечных сертификатов участия при дополнении состава ипотечного покрытия новыми требованиями.

Расходы, связанные с созывом и проведением общего собрания владельцев ипотечных сертификатов участия, возмещаются за счет имущества, составляющего ипотечное покрытие.

*Выдача ипотечных сертификатов участия* осуществляется после включения требований лица, подавшего заявку о приобретении ипотечных сертификатов участия, в реестр ипотечного покрытия. Причем после государственной регистрации залога недвижимого имущества, обеспечивающего указанные требования, в Едином государственном реестре прав на недвижимое имущество и сделок с ним. Ипотечные сертификаты участия выдаются на основании заявки на их приобретение, данная заявка должна содержать следующие обязательные сведения, а именно:

- индивидуальное обозначение однозначного соответствия ипотечных сертификатов участия данному ипотечному покрытию, полное фирменное наименование управляющего ипотечным покрытием;
- дата принятия заявки;
- фамилия, имя и отчество заявителя (для физических лиц) или полное фирменное наименование заявителя (для юридических лиц);
- реквизиты документа, удостоверяющего личность заявителя – физического лица (с

указанием наименования, номера и даты выдачи документа);

- фамилия, имя и отчество физического лица, действующего от имени заявителя, реквизиты документа, удостоверяющего его личность, и наименование документа, подтверждающего полномочия указанного лица действовать от имени заявителя (для юридических лиц);

- перечень требований (с указанием их суммы), подлежащих включению в состав ипотечного покрытия;

- указание о выдаче ипотечных сертификатов участия на сумму требований, включенных в состав ипотечного покрытия, при условии государственной регистрации залога недвижимого имущества, обеспечивающего эти требования, в Едином государственном реестре прав на недвижимое имущество и сделок с ним.

Выдача ипотечных сертификатов участия осуществляется путем внесения записей о приобретении ипотечных сертификатов участия (приходных записей) в *реестр владельцев ипотечных сертификатов участия*.

В случае выдачи дополнительных ипотечных сертификатов участия в связи с дополнением состава ипотечного покрытия новыми требованиями количество выдаваемых ипотечных сертификатов участия определяется путем деления стоимости указанных требований на оценочную стоимость одного ипотечного сертификата участия. Данная оценочная стоимость определяется по состоянию на день государственной регистрации залога недвижимого имущества, обеспечивающего указанные требования, в Едином государственном реестре прав на недвижимое имущество и сделок с ним. При этом оценочная стоимость одного ипотечного сертификата участия определяется путем деления размера ипотечного покрытия на количество выданных ипотечных сертификатов участия.

*Погашение ипотечных сертификатов участия* осуществляется после истечения срока действия договора доверительного управления ипотечным покрытием и исполнения обязанности по выплате владельцам ипотечных сертификатов участия денежных средств за счет платежей, полученных по обязательствам, требования по которым составляют ипотечное покрытие.

Погашение ипотечных сертификатов осуществляется путем внесения расходных за-

писей по лицевым счетам в реестре владельцев ипотечных сертификатов участия. И если учет прав на ипотечные сертификаты участия *δὲ ἰ ῥόὺ ἀῖσῶεῦαὸ ἰ ἂ ῖ-ἂῶῶ ἄἄἰ ἰ* *специализированный депозитарий*, имеющий лицензию на осуществление депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг, еще и путем расходных записей по счетам депо.

Сумма денежных средств, подлежащая выплате владельцам ипотечных сертификатов участия при их погашении, определяется исходя из суммы денежных средств, составляющих ипотечное покрытие на дату истечения срока действия договора доверительного управления ипотечным покрытием, суммы денежных средств, полученных от уступки (продажи) требований, по которым не исполнены обязательства, а также ипотечных сертификатов участия, оставшихся в составе ипотечного покрытия по истечении срока действия договора доверительного управления ипотечным покрытием.

Указанная выплата владельцам ипотечных сертификатов участия денежных средств осуществляется после удержания из этих средств вознаграждения, причитающегося управляющему ипотечным покрытием, специализированному депозитарию ипотечного покрытия и регистратору, осуществляющему ведение реестра владельцев ипотечных сертификатов участия, а также после удержания расходов, связанных с доверительным управлением ипотечным покрытием. Данная выплата владельцам ипотечных сертификатов участия денежных средств осуществляется пропорционально количеству принадлежащих им ипотечных сертификатов участия в порядке и сроки, определенные Правилами доверительного управления ипотечным покрытием.

5. *Управляющий ипотечным покрытием* осуществляет доверительное управление ипотечным покрытием путем получения (приема) платежей по обязательствам, требования по которым составляют ипотечное покрытие. Он переводит (выплачивает) владельцам ипотечных сертификатов участия денежные средства за счет указанных платежей, обеспечивает надлежащее исполнение обязательств, требования по которым составляют ипотечное покрытие, включая обращение взыскания на имущество должников, в том

числе на имущество, заложенное в обеспечение указанных обязательств, при неисполнении или ненадлежащем исполнении таких обязательств, а также путем совершения иных связанных с этим законных действий.

Все требования учитываются у доверительного управляющего на отдельном балансе, они обособлены от всех иных видов имущества, принадлежащего как владельцам сертификатов, так и доверительному управляющему. Управляющий осуществляет доверительное управление ипотечным покрытием в интересах владельцев сертификатов в течение всего срока их обращения.

Для расчетов по операциям, связанным с доверительным управлением ипотечным покрытием, открывается *отдельный банковский счет*. Если в состав ипотечного покрытия входят ценные бумаги, тогда для учета прав по ним на имя доверительного управляющего открывается счет депо у специализированного депозитария. При этом управляющий выступает в качестве номинального держателя ипотечных сертификатов участия, причем имена их фактических владельцев не указываются.

В случае если доверительный управляющий признается банкротом или его лицензия аннулируется, ипотечное покрытие в конкурсную массу должника-банкрота не включается, а передается в доверительное управление государственной управляющей компании без заключения отдельного договора доверительного управления.

Вознаграждение за счет имущества, составляющего ипотечное покрытие, выплачивается управляющему ипотечным покрытием, специализированному депозитарию и регистратору, как правило, ежемесячно в размере не более 5 % суммы исполненных обязательств, требования по которым составляют ипотечное покрытие.

6. *Управляющий ипотечным покрытием* несет ответственность перед владельцами ипотечных сертификатов участия в размере реального ущерба в случае причинения им убытков в результате неправильного определения суммы денежных средств, подлежащих переводу (выплате) владельцу ипотечного сертификата участия, и суммы денежных средств, подлежащих выплате в связи с погашением ипотечного сертификата участия.

Долги по обязательствам, возникшим в связи с доверительным управлением ипотечным покрытием, погашаются за счет имущества, составляющего ипотечное покрытие. В случае недостаточности имущества, составляющего ипотечное покрытие, взыскание может быть обращено только на собственное имущество управляющего ипотечным покрытием.

Специализированный депозитарий вместе с управляющим ипотечным покрытием несет солидарную ответственность перед владельцами ипотечных сертификатов участия. А именно – за неисполнение обязанностей по контролю над распоряжением имуществом, составляющим ипотечное покрытие.

Регистратор несет субсидиарную (дополнительную) ответственность с управляющим ипотечным покрытием перед владельцами ипотечных сертификатов участия за неисполнение или ненадлежащее исполнение обязанностей по ведению реестра владельцев ипотечных сертификатов участия, предусмотренных действующим законодательством.

Рассмотрим далее сходства и отличия двух долевых ценных бумаг, а именно ипотечного сертификата участия и инвестиционного пая [2].

Российские ипотечные сертификаты участия заимствованы из зарубежной практики жилищного кредитования, сложившейся в экономически развитых странах (США, Германии и др.). В 2001–2003 гг. в работе над законопроектом «Об ипотечных ценных бумагах» участвовала «Американская международная группа», заключившая с Госстроем России соглашение о взаимодействии в области ипотечного жилищного кредитования. Поэтому вполне логично, что отечественные ипотечные ценные бумаги довольно близки к американским securities. Ипотечный сертификат участия имеет явные, характерные черты широко распространенных во многих странах американских аналогов: *pass through certificates*, *pay through certificates* и *participation certificates*.

Прежде всего ипотечные сертификаты участия имеют ярко выраженную инвестиционную природу, они фиксируют и удостоверяют инвестиции, вкладываемые приобретателями сертификатов в сферу строительства недвижимости (преимущественно жилья), для непрерывного и широкомасштабного осуществления которого банки, превращая свои тре-

бования в ипотечные сертификаты участия, обменивают их на новые финансовые ресурсы.

В Великобритании и США, где не существует понятия «ценная бумага», такие сертификаты называют «инвестиционными инструментами», которые мы знаем как securities. При этом у американцев не существует законодательной трактовки термина «securities», его понятие раскрывается путем перечисления сделок и инвестиционных отношений, которые признаются этими securities. Например, § 2 (1) Securities Act of 1933 относит к ним: любое долговое обязательство, акцию, собственную акцию компании, которая хранится в финансовом отделе этой компании, облигацию, свидетельство о наличии долга, сертификат о наличии интереса или участия в любом соглашении о разделе прибыли, долевой неделимый интерес в праве на нефть, газ и т. д. [9] Статья 8-102 ЕТК США под инвестиционными ценными бумагами (securities) понимает пай, участие или другой интерес в имуществе или предприятии эмитента или обязательство эмитента [4].

В нашей стране существуют пока только два представителя ценных бумаг коллективного инвестирования – ипотечный сертификат участия и инвестиционный пай. Они схожи по своей финансово-хозяйственной конструкции, причем в литературе высказывается мнение об отсутствии необходимости выделять в отдельный вид такую ценную бумагу, как ипотечный сертификат участия, якобы достаточно регулировать обе ценные бумаги одним Федеральным законом от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» [7].

В самом деле ипотечный сертификат участия и инвестиционный пай относятся к ценным бумагам коллективного инвестирования, имеют некоторые общие черты, но в то же время у них немало и существенных отличий.

Выдача инвестиционных паев является способом формирования паевого инвестиционного фонда, который создается в складчину разрозненными инвесторами для последующего коллективного инвестирования. Все инвестиционные операции в интересах коллектива осуществляет профессионал – доверительный управляющий. Его управление является активным и креативным, стоимость пая с течением времени растет. Коммерческая организация,

управляющая паевым инвестиционным фондом, по действующему законодательству может получить в свою пользу доход до 10 % от среднегодового прироста стоимости чистых активов фонда, что мотивирует ее реализовывать лучшие предпринимательские идеи. Срок доверительного управления паевым инвестиционным фондом составляет до 15 лет. Вместе с тем пайщики, доверяя добросовестности и опыту управляющей компании, рискуют вплоть до полной потери своих инвестиций.

Совсем другой смысл имеет приобретение ипотечных сертификатов участия. Инвестор покупает долгосрочное и стабильное право участвовать в финансовом потоке ритмичных платежей, генерируемых заемщиками по поводу строительства (покупки) ими объектов недвижимости. Денежные средства инвестора, которые он обменивает на ипотечные сертификаты участия, навсегда вкладываются в эту недвижимость, затем много лет происходит их возврат в рассрочку с незначительным приростом. Это возвратное распределение денежных средств производит управляющий ипотечным покрытием, риск потерять инвестиции минимален, поскольку финансовую состоятельность должников подкрепляет ипотека. Срок доверительного управления – до 40 лет.

Учет, контроль и переводы указанных платежей от заемщиков к инвесторам обеспечивает казначей – управляющий ипотечным покрытием. Его управление является пассивным и рутинным, стоимость сертификата с течением времени уменьшается. Управлять требованием по одному ипотечному кредиту, пусть и на многомиллионную сумму и в течение нескольких десятков лет, теоретически можно, но это очень дорого и нерационально, поэтому здесь тоже формируется коллектив собственников на ипотечное покрытие. В нем сконцентрированы требования по тысячам ипотечных кредитов. Управляющий ипотечным покрытием, используя эффект масштаба, зарабатывает свой немалый доход в размере до 5 % от оплаченных ипотечных требований.

Паевой инвестиционный фонд представляет собой комплекс имущества, который объединяет деньги и ценные бумаги, причем успешный финансовый результат для пайщиков обусловлен бесконечным и решительным изменением состава этого имущества. Роль и высо-

кая квалификация управляющей компании в этой деятельности – определяющие факторы. Доходы, которые получает управляющая компания от активных операций, немедленно вкладываются в другие ценные бумаги снова и снова. С течением времени это приводит к тому, что стоимость чистых активов паевого инвестиционного фонда возрастает, что и отражается приростом стоимости пая. Пайщик, желая вывести из инвестиционного фонда вложенные денежные средства, продает свои паи по более высокой цене против цены приобретения. При этом доход пайщика неотделим от новой стоимости пая, его можно определить только расчетным путем. Фиксированной верхней границы, ограничивающей рост стоимости пая инвестиционного фонда, в принципе нет. Пай, проданный пайщиком, может быть приобретен повторно, пока существует данный паевой инвестиционный фонд, но уже по другой цене, установленной управляющей компанией на день его приобретения по новой заявке.

В отличие от паевого инвестиционного фонда ипотечное покрытие объединяет требования, денежные средства, в особых случаях государственные ценные бумаги и недвижимое имущество. Доверительный управляющий ипотечным покрытием только получает и перераспределяет финансовые потоки от заранее известных заемщиков, которые в установленные сроки выплачивают основной долг по ипотечному кредиту и процент за кредит. Денежные средства проходят через банковский счет доверительного управляющего ипотечным покрытием и никогда больше к нему не возвращаются. С течением времени это приводит к тому, что стоимость ипотечного покрытия уменьшается, что отражается на ипотечных сертификатах участия снижением их стоимости. Доход владельца ипотечного сертификата участия может быть изначально и достаточно точно определен как сумма, выплачиваемая заемщиками в погашение кредита плюс процент за этот кредит. Ипотечный сертификат участия погашается в день окончательной выплаты заемщиком его долга по кредиту и процентам за кредит, существование сертификата прекращается.

Денежные средства, получаемые доверительным управляющим ипотечным покрытием, в ходе оплаты заемщиками требований, со-

ставляющих ипотечное покрытие, за вычетом вознаграждений и расходов должны выплачиваться владельцам ипотечных сертификатов участия в срок, установленный Правилами доверительного управления, который не должен превышать три месяца со дня получения указанных денежных средств. В отношении паевых инвестиционных фондов подобного ограничения не установлено. Порядок и сроки выплаты промежуточных доходов не являются обязательными условиями Правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом [5]. Пайщик имеет право выбора в зависимости от разновидности паевого инвестиционного фонда. В открытом инвестиционном фонде пай можно продать в любой рабочий день, в интервальном фонде, как правило – ежеквартально, в закрытом паевом инвестиционном фонде – в день окончания его деятельности.

В целом можно обоснованно утверждать, что риски по ипотечным сертификатам участия относятся к рискам, регулируемым государством, напротив, все риски вложений в пай инвестиционных фондов можно относить только на профессионализм и добросовестность управляющей компании. Объективно следует уточнить, что при приобретении ипотечных сертификатов участия на инвестора ложится риск досрочного погашения долга ипотечным заемщиком, что может приводить к неопределенности в сроках погашения и размера периодических платежей. Но практика кредитования подтверждает большую редкость таких погашений.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Гончаров, А. И. Акция как бездокументарная ценная бумага / А. И. Гончаров // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 5, Юриспруденция. – 2014. – № 2 (23). – 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. Гончаров, А. И. Ипотечный сертификат участия как инструмент правового обеспечения жилищного строительства (часть I) / А. И. Гончаров // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 5, Юриспруденция. – 2014. – № 4 (28). – С. 88–95.

4. Единообразный торговый кодекс Соединенных Штатов Америки. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <http://www.pravo.hse.ru/intprilaw/doc/0201>. – Загл. с экрана.

5. Постановление Правительства РФ «О Типовых правилах доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом» от 25 июля 2002 г. № 564 : (ред. от 18.04.2013) // Собрание законодательства РФ. – 2002. – 5 авг. (№ 31). – Ст. 3113.

6. Постановление Правительства РФ «Об утверждении Типовых правил доверительного управления ипотечным покрытием» от 15 октября 2004 г. № 562 : (ред. от 01.06.2010) // Российская газета. – 2004. – 22 окт. (№ 234).

7. Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ : (ред. от 12.03.2014) // Российская газета. – 2001. – 4 дек. (№ 237–238).

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

9. Securities Act of 1933 : (as amended through p.l. 112-106, approved April 5, 2012). – Electronic text data. – Mode of access: <http://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf>. – Title from screen.

#### 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 to 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. Goncharov A.I. Ipotechnyy sertifikat uchastiya kak instrument pravovogo obespecheniya zhilishchnogo stroitelstva (Chast 1) [The Mortgage Certificate of Participation as the Tool of Legal Guarantee of Housing Construction (Part 1)]. *Vestnik Volgogradskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya 5, Yurisprudentsiya* [Science Journal of Volgograd State University. Jurisprudence], 2014, no. 4 (28), pp. 88-95.
4. *Edinoobraznyy torgovyy kodeks Soedinyennykh Shtatov Ameriki* [Uniform Commercial Code of the United States]. Available at: <http://www.pravo.hse.ru/intprilaw/doc/0201>.
5. Postanovlenie Pravitelstva RF "O Tipovykh pravilakh doveritelnogo upravleniya zakryтым paevым investitsionnym fondom" ot 25 iyulya 2002 no. 564

(red. ot 18.04.2013) [The Resolution of the Government of the Russian Federation “On the Model Rules of the Confidential Management of Closed Investment Share” of July 25, 2002 no. 564 (amend. of April 18, 2013)]. *Sobranie zakonodatelstva RF*, 2002, Aug. 5, no. 31, art. 3113.

6. Postanovlenie Pravitelstva RF “Ob utverzhdenii Tipovykh pravil doveritelnogo upravleniya ipotechnym pokrytiem” ot 15 oktyabrya 2004 № 562 (red. ot 1 iyunya 2010 g.) [The Resolution of the Government of the Russian Federation “On Approval of the Model Regulations on Confidential Management of Mortgage Back” of October 15, 2004 no. 562 (amend. of June 1, 2010)]. *Rossiyskaya gazeta*, 2004, Oct. 22 (no. 234).

7. Federalnyy zakon “Ob investitsionnykh fondakh” ot 29 noyabrya 2001 g. № 156-FZ (red. ot 12.03.2014 g.) (s izm. i dop., vstup. v silu s 01.07.2014) [The Federal Law “On the Investment Funds” of November 29, 2001 no. 156-FZ (ed. of March 12, 2014) (with changes and additions, come into effect on July 7, 2014)]. *Rossiyskaya gazeta*, 2001, Dec. 4 (no. 237-238).

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

9. *Securities Act of 1933 (as Amended Through p.l. 112-106, Approved April 5, 2012)*. Available at: <http://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf>.

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

### Part 2

#### 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 composing the 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, confidential management, dwelling real estate, requirements, payments, income.